

02 DECEMBRE 2019

# SMALL & MID CAP'S

Le briefing du mois

PURE CAPITAL  
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT

Jean-Mickaël  
Dos Santos

Small & Mid-Cap Equities  
Analyst & Fund Manager

*Jean-Mickaël Dos Santos, gérant de fonds et responsable de la sélection des petites et moyennes capitalisations, dévoile ses principaux mouvements et les actualités les plus marquantes dans son univers d'investissement sur le mois écoulé. Il décortique une des sociétés évoquées dans ce briefing, toujours selon ses principes directeurs « croissance – qualité – valorisation ».*

## DANS SON UNIVERS SMALL & MID CAP

### LES MOUVEMENTS

#### Renforcements

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Sword	> Conseil numérique	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; Les derniers contacts avec la société confirment encore davantage son positionnement unique sur des métiers de niche (<i>big data</i>, gouvernance, risk management,...) ;</li><li>&gt; Très bonne visibilité, grâce à un <i>backlog</i> (contrats en cours d'exécution et carnet de commandes) promettant une croissance à 2 chiffres dans les 20 prochains mois ;</li><li>&gt; Annonce de l'acquisition de la société Dataco, active dans la gestion de données sur le secteur pétrolier et du gaz ;</li><li>&gt; La situation bilancielle de Sword est d'ailleurs très saine, avec une trésorerie nette de plus de 60 millions d'euros qui lui donne le potentiel de réaliser des acquisitions dans des métiers de niche.</li></ul>
SMCP	> Prêt-à-porter / « luxe accessible »	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; La société est toujours sous pression du fait des incertitudes liées à la situation à Hong Kong et de la santé financière de son principal actionnaire, le chinois Ruyi ;</li><li>&gt; Derniers résultats : croissance soutenue (ventes +9% à taux de change et périmètre constant). La société reste confiante pour le reste de l'exercice et les ventes à l'international continuent d'afficher une croissance à deux chiffres ;</li><li>&gt; L'intégration de <i>De Fursac</i> (prêt-à-porter pour homme) se passe très bien et nous conforte sur la qualité du positionnement de SMCP ;</li><li>&gt; La valorisation du groupe est très abordable.</li></ul>
AKKA Technologies	> R&D externalisée (ingénierie et conseil en hautes technologies)	<ul style="list-style-type: none"><li>&gt; La société a confirmé ses objectifs pour cette année 2019 après un troisième trimestre toujours dynamique ;</li><li>&gt; Les perspectives de croissance dans ses activités restent encourageantes avec une forte dynamique des investissements de la part de ses clients pour accélérer leur transformation, notamment dans le digital ;</li><li>&gt; La situation en Allemagne, qui était compliquée du fait de son exposition à l'industrie automobile, montre des signes d'amélioration ;</li><li>&gt; L'intégration de PDS Tech (services ingénierie et technologie dans l'aéronautique) aux Etats-Unis se poursuit bien.</li></ul>

## Allègements/ventes totales

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Solutions 30	> Sous-traitance dans le déploiement de solutions de nouvelles technologies	> Allègement de la position après un beau parcours depuis les attaques de l'activiste Muddy Waters Research ; > Certains cadres dirigeants du groupe ont également allégé leurs positions.
MGI Digital Technology	> Solutions d'impression industrielle	> Vente totale de la position à l'approche de notre objectif de cours à EUR 55.

## HOT TOPICS

Sociétés/secteurs	Top news
Bigben Interactive (jeux vidéo, produits audio grand public, accessoires smartphones)	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Résultats pour le premier trimestre 2019-2020 en très nette progression. Le groupe a même relevé ses attentes de marge opérationnelle pour cet exercice et a relevé ses attentes pour son plan 2022;</li> <li>&gt; La groupe a confirmé la piste de l'IPO de sa filiale NACON qui regroupe toutes ses activités <i>gaming</i> (à savoir son activité d'édition et son activité liée aux accessoires). Cette IPO devrait matérialiser une revalorisation nettement à la hausse, l'activité <i>gaming</i> restant sous-valorisée au sein du groupe.</li> </ul> <p>→ <b>Maintien de notre objectif de cours à EUR 18.</b></p>
Mediawan (contenus audiovisuels)	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Belle publication du groupe pour le troisième trimestre, qui réitère ses objectifs de l'année. Le dernier trimestre devrait être très dynamique en termes de livraison de production. Les 9 premiers mois de l'année ressortent avec une croissance organique de 21% ;</li> <li>&gt; La société se traite toujours en-dessous du prix fixé à son IPO malgré des performances opérationnelles et un marché toujours plus dynamique ;</li> <li>&gt; Elle reste selon nous nettement sous-valorisée au regard de sa capacité à délivrer de la croissance et par son positionnement sur un marché en forte croissance avec la multiplication des plateformes de streaming audiovisuel.</li> </ul> <p>→ <b>Maintien de notre objectif de cours à EUR 15.</b></p>

FOCUS SUR **BIGBEN INTERACTIVE**

SNAPSHOT

Fiche d'identité	On aime (les points forts) :	On surveille (les points faibles) :	Notre objectif de cours
<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; <b>Activité / secteur</b> : éditeur de jeux vidéo</li> <li>&gt; <b>Date de création</b> : 1981</li> <li>&gt; <b>Capitalisation boursière</b> : 297,75 millions d'euros</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; Le virage stratégique clair pris par le groupe vers la création de contenus dans l'industrie du jeu vidéo qui porte ses fruits ;</li> <li>&gt; L'impressionnante amélioration de sa marge, portée par la croissance forte de la consommation digitale de jeux vidéo ;</li> <li>&gt; Une tendance très favorable pour le groupe : les plateformes de téléchargement de jeux vidéo sont de plus en plus demandeuses de contenus et offrent des montants assez élevé pour s'assurer de l'exclusivité de certains jeux sur leurs plateformes;</li> <li>&gt; Les autres activités du groupe comme les accessoires télécoms restent également porteuses (il accompagne notamment Orange sur des solutions accessoires mobiles dans différents pays européens, comme l'Espagne et la Pologne) ;</li> <li>&gt; Le projet d'IPO de sa division NACON. Ce sera par ailleurs le seul groupe avec une activité <i>et</i> dans l'édition de jeux vidéo, <i>et</i> dans les accessoires, de plus en plus stratégiques avec le développement du <i>cloud gaming</i>.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>&gt; La montée en gamme dans la création des jeux vidéo qui est toujours un peu poussive même si la stratégie concentrée sur les segments de niche porte ses fruits ;</li> <li>&gt; La politique d'acquisition de studios de création, qui comporte toujours un risque sur l'évolution des équipes créatives.</li> </ul>	EUR 18

## LE CHART



0 = totalement insatisfaisant ; score le moins favorable pour la valeur.

5 = excellent, score le plus favorable pour la valeur.

Pure Capital attire ici l'attention des investisseurs: les petites et moyennes capitalisations sont souvent soumises à une liquidité plus faible. Une telle condition peut avoir un impact sur les prix auxquels l'investisseur achète et vend ses positions. La volatilité de ce segment d'actions peut également être plus élevée. Dès lors, **un investissement dans de telles valeurs s'envisage encore plus dans le cadre d'un portefeuille très diversifié et dans une perspective d'investissement de long terme.**

### DISCLAIMER

L'information contenue ci-dessus est donnée à titre informatif uniquement et a pour objectif de présenter les activités de gestion de la société Pure Capital S.A. (« Pure Capital ») ainsi que de donner des informations générales au sujet de ses stratégies d'investissement. Les informations ou données (incluant les textes, graphiques et supports photo) reprises dans ce document sont protégées par le droit d'auteur et toute reproduction ou distribution de celles-ci à des tiers, entièrement ou partiellement, sans l'approbation préalable de Pure Capital est interdite. Pure Capital se réserve, à tout moment, le droit de modifier ou changer les données contenues dans ce document sans communication préalable.

Ce document ne doit en aucun cas être assimilé à une offre en vue d'acquiescer/vendre un produit financier ou à une quelconque activité de démarchage ou de sollicitation à l'achat ou à la vente de produit de gestion ou d'investissement. Toutes les informations publiées ici ne sont fournies qu'à titre de description et ne constituent en aucun cas des conseils de placement.

Pour plus de détails concernant les produits d'investissement, les documents de vente officiels (le Document d'Information Clé pour l'Investisseur, le prospectus, le rapport semestriel et le rapport annuel) sont disponibles gratuitement sur simple demande auprès de Pure Capital S.A. (ci-après « Pure Capital ») (tél. : +352 26 39 86) ou par consultation du site internet [www.purecapital.eu](http://www.purecapital.eu).

Les informations reprises ci-dessus sont fournies de bonne foi et ne sauraient engager la responsabilité de Pure Capital.

Il ne peut y avoir aucune garantie que des objectifs d'investissement soient obtenus. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs. **Ce document vous est fourni à la condition qu'il ne constituera pas une base primaire à des investissements.**

This is independent research. We hereby certify that the views expressed in this report reflects the research analysts' personal views about the companies covered and the securities that are the subject to the report. Opinions contained in this report represent the research analysts' present opinion only - at the time the report is prepared - and may be subject to change without notice. Further, new research analysts' with different opinions could become responsible for coverage.

No part of the research analysts' compensation are, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendations or views expressed by the respective research analysts in the report. Pure Capital's employees, including research analysts, may receive compensation that is generated by overall firm profitability.

The report is based on information obtained from public sources that Pure Capital S.A. believes to be reliable but which Pure Capital S.A. has not independently verified. Sources for coverage also include communication with the companies. Pure Capital S.A. makes no guarantee, representation or warranty as to its accuracy or completeness.