

7 JANVIER 2019

PURE CAPITAL
INDEPENDENT ASSET MANAGEMENT

SMALL & MID CAP'S

Le briefing du mois



**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
VGP	> Real Estate/Logistique	> Besoins en solutions logistiques de plus en plus stratégiques pour les entreprises ; > Portefeuille de 1,87 milliards d'euros répartis à 56% en Allemagne ; forte présence en Europe de l'Est ; taux d'occupation de 99,2% ; > Joint-venture avec Allianz Real Estate permettant de recycler les capitaux initialement investis et réinvestir ces liquidités dans de nouveaux projets.
Mediawan	> Production de contenu audiovisuel	> Secteur en forte croissance avec des besoins de consolidation ; la société souhaite jouer ce rôle de consolidateur aussi bien en France qu'en Europe (acquisition future en Italie) ; > Valorisation plus que raisonnable (PE 2018 de 15,2x et 9,2x PE 2019) ; > Le groupe est suffisamment armé financièrement pour opérer des acquisitions.

Allègements/ventes totales

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
NICE	> Equipement électronique/domotique	> Société italienne et familiale spécialisée dans les solutions de domotique ; > La famille a proposé de racheter l'ensemble du capital qu'elle ne possédait pas avec une prime plus de 40% ; > Valorisation nettement plus faible que la moyenne des autres sociétés en portefeuille.

Nouvelles entrées

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Rosenbauer	> Production d'équipements et camions de pompiers	> Société autrichienne spécialisée dans la production d'équipements et de camions de pompiers (CA annuel de 800 millions d'euros) > Valorisation plus que raisonnable (PE 2018 11,45x et PE 2019 de 9x) ; > Amélioration de la marge (travail sur mise en place d'une plus grande efficience industrielle).
Bastide Le Confort Medical	> Société de services de santé	> Société familiale active dans les soins et services de santé à domicile (équipement respiratoire) mais aussi dans le milieu médical (perfusion, cicatrisation) ; > Rôle de consolidateur au niveau européen (20 acquisitions en 2 ans) ; > Marché à forte visibilité et importants besoins en croissance ; > La société souhaite accroître la rentabilité du groupe avec le développement de la franchise et des services à plus grande valeur ajoutée.
Cineworld	> Loisirs	> Leader dans les salles de cinéma en Europe et présence aux Etats-Unis (792 salles et de 9.542 écrans) ; > 76% du chiffre d'affaires généré aux Etats-Unis, 15% aux UK et 9% en Europe ; > Gain de parts de marché avec l'acquisition de Regal Entertainment aux Etats-Unis ; > Films à fort potentiel dans le pipeline 2019 (nouveaux films Marvel, Disney, Star Wars,...).

HOT TOPICS

Sociétés/secteurs	Top news
Groupe Fnac/Maison du Monde	> Mouvement des gilets jaunes en France qui pourrait peser sur la fin d'année (cette période de l'année représente environ 40% des activités pour les deux sociétés) ; > Fnac a tout de même bénéficié de bonnes ventes sur Internet et de l'engouement pour certains produits ; > Aucun commentaire de la part de Maison du Monde sur le mois de décembre, mais potentiellement un impact moindre que la baisse du titre le laisse entendre (baisse de plus de 17% sur le mois de décembre). → Maintien de nos objectifs de cours : Groupe FNAC EUR 107 et Maison du Monde EUR 46.
Secteur des ESN (Entreprises de Services Numériques)	> Publication des attentes du Syntec Numérique (principal syndicat des ESN) pour l'année 2019 : +3,9% ; > Conseil en technologies attendu en hausse de 5,9% et les SMACS (social, Mobility, Analytics, Cloud) devraient ressortir en hausse de +15%,

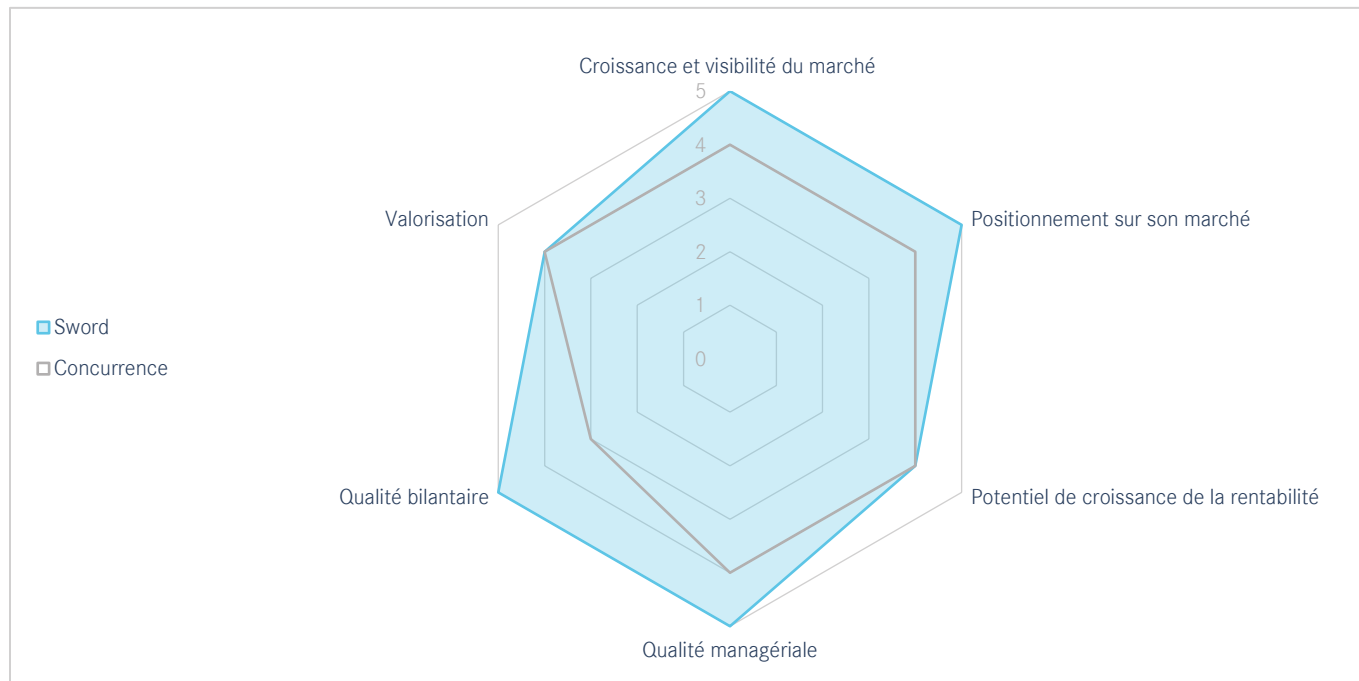
	> Le recrutement de ressources restera le sujet clé pour 2019 avec comme objectif une stabilisation du turnover ; > Ceci confirme la poursuite de la dynamique positive des entreprises positionnées dans ce secteur pour cette année 2019.
Inside Secure	> Acquisition de la société américaine Verimatrix spécialisée dans les solutions de sécurisation des contenus numériques ; > Société réalisant un chiffre d'affaires de 78,7 millions de dollars et 14,5 millions d'EBITDA, à savoir presque le double du chiffre d'affaires réalisé par Inside Secure ; > Multiple d'acquisition de 9,25 fois le ratio EV/EBITDA, ratio très raisonnable compte tenu des perspectives de croissance et des besoins de sécurité du marché ; > Objectif de réaliser 150 millions de dollars en 2021 pour une marge de 25%. → Objectif de cours en cours de révision.
Sword	> Réalisation d'une nouvelle acquisition dans le « Governance Risk and Compliance » et renforcement dans la société Tipik (stratégie de communication pour des sociétés). → Confirmation de notre objectif de cours à EUR 40.

FOCUS SUR SWORD

SNAPSHOT

Fiche d'identité	On aime (les points forts)	On surveille (les points faibles)	Notre objectif de cours
> Activité / secteur : Service et conseil numérique > Date de création : 2000 > Capitalisation boursière : 295,89 millions d'euros	> Sa présence sur des segments de niche (data management, search portal, sécurité, gestion de la localisation) ; > Ses solutions de pointes pour des clients exigeants et un très fort taux de rétention (33% des clients sont des institutions gouvernementales) ; > Son management stable et de grande qualité ; > Une croissance organique à deux chiffres et une bonne visibilité sur le niveau de rentabilité; > Une politique d'acquisition active pour consolider ses positions.	> Les intégrations de nouvelles acquisitions qui peuvent prendre plus de temps que prévu et qui pèsent sur la rentabilité du groupe ; > Un impact Brexit qui peut être significatif (27,9% du chiffre d'affaires au UK) ; > Un ralentissement prononcé du secteur financier (24,5% du chiffre d'affaires).	EUR 40

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 »).