

07 JANVIER 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
Focus Home Interactive	> Edition de jeux vidéo	<ul style="list-style-type: none">> Une tendance reste très porteuse pour le marché de l'édition de jeux vidéo : la digitalisation de la consommation des jeux ;> Les plateformes de téléchargement et le lancement des plateformes de streaming offre aux éditeurs et développeurs une audience beaucoup plus large et un accès direct aux consommateurs, une aubaine pour les marges ; elles permettent aussi d'augmenter la durée de vie des catalogues de jeux ;> Le groupe vise contrôler plus en amont la chaîne de valeur par l'acquisition de studios de création. Exigeant sur les niveaux de valorisation (trop élevés), Focus Home Interactive s'associe entretemps avec des studios de qualité ;> La valorisation de la société est clairement attractive (ratio EV/EBITDA de seulement 7x, alors que le secteur se traite plutôt sur des multiples autour de 20x).

Allègements/ventes totales

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Groupe Gorgé	> Groupe industriel <i>hautes technologies</i> (secteurs d'activité : sécurité et protection en environnements extrêmes, impression 3D, robotique)	> Allègement de la position après un très beau parcours. Le titre se rapproche de notre objectif de cours de EUR 18.
Sopra Steria	> Conseil/services numériques	> Allègement de la position après un très beau parcours en 2019. Le titre est proche de notre objectif de cours (EUR 155) alors que le secteur du conseil numérique semble en léger ralentissement en France.

HOT TOPICS

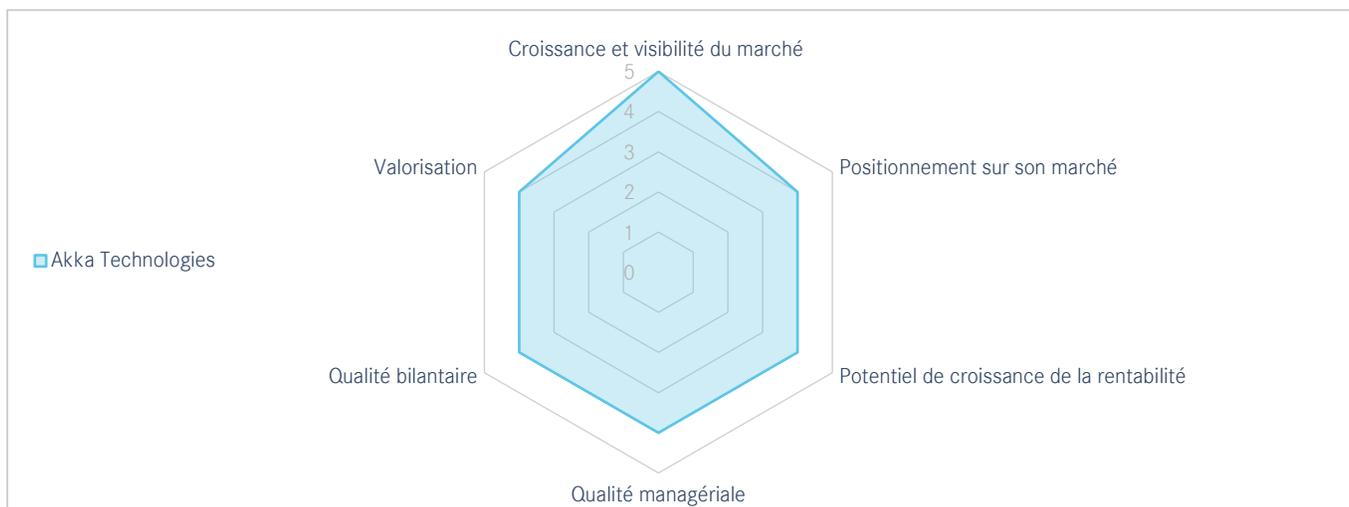
Sociétés/secteurs	Top news
Akka Technologies <i>(R&D externalisée)</i>	<ul style="list-style-type: none"> > Annonce de l'acquisition de la société norvégienne Data Respons, spécialisée sur les métiers du digital, pour 386 millions d'euros ; > Cette acquisition est très complémentaire avec l'offre actuelle du groupe, qui espère des synergies commerciales à hauteur de 200 millions d'euros par an d'ici 2022, et un EBITDA à 25 millions d'euros ; > Nous verrons si les objectifs à horizon 2022 seront mis à jour (chiffre d'affaires de 2,5 milliards d'euros et niveau de FCF de 150 millions d'euros), mais ces derniers sont nettement confortés par cette acquisition ; <p>→ Maintien de notre objectif de cours à EUR 75.</p>
Lumibird <i>(technologie du laser, usage scientifique, industriel et médical)</i>	<ul style="list-style-type: none"> > La société a annoncé l'acquisition des activités laser et ultrason d'ELLEX, une société australienne, pour un montant de 62 millions d'euros (valorisation de 10,5x le ratio EV/EBITDA) ; > La cible a réalisé un chiffre d'affaires de AUD 65,5 millions pour un EBITDA de AUD 9,5 millions, soit une marge EIBTDA de 14,5%. Cette acquisition sera assurément relative (la division médicale de Lumibird enregistrait une marge de 10,6% en 2018) ; > Nous attendons de belles synergies en termes de complémentarité produit mais aussi en termes de synergies commerciales ; <p>→ Maintien de notre objectif de cours à EUR 18.</p>
JOST Werke <i>(équipements pour camions et véhicules utilitaires)</i>	<ul style="list-style-type: none"> > Acquisition de la société suédoise Ålö, un des leaders mondiaux dans les « chargeurs frontaux » pour tracteurs (30% de part de marché) ; > Le groupe suédois réalise un chiffre d'affaires de 200 millions d'euros pour une marge EBITDA se situant entre 12,50 et 13%, et dispose d'un levier sur ses marges pour les années à venir ; > Cette acquisition fait énormément de sens pour JOST Werke ; elle lui permet de diversifier son exposition, et offre bien évidemment des synergies ; <p>→ Maintien de notre objectif de cours à EUR 40.</p>

FOCUS SUR AKKA TECHNOLOGIES

SNAPSHOT

Fiche d'identité	On aime (les points forts) :	On surveille (les points faibles) :	Notre objectif de cours
<ul style="list-style-type: none"> > Activité / secteur : R&D externalisée > Date de création : 1984 > Capitalisation boursière : 1,28 milliards d'euros 	<ul style="list-style-type: none"> > Le marché adressé par le groupe reste très dynamique (besoins toujours plus spécifiques et pointus des clients) ; > Le groupe est très bien positionné pour bénéficier des changements de tendances dans la mobilité sur le secteur automobile et aéronautique (voitures autonomes, électrification, ...) ; > Ses acquisitions font du sens et offrent un profil beaucoup plus diversifié. La dernière en date (Data Respons) offre au groupe une place parmi les leaders des solutions digitales dans le domaine de la R&D externalisée ; > Le groupe norvégien récemment acquis compte 1400 spécialistes travaillant sur plus de 1000 projets. Le groupe devrait croître de plus de 20% dans les prochaines années avec une croissance organique de 12% et un EBITA de 42%. 	<ul style="list-style-type: none"> > Malgré des tendances de croissance toujours fortes, le groupe reste soumis à la conjoncture, dépendant des investissements des grands groupes ; > Une exposition importante au sein du secteur automobile (34% du chiffre d'affaires). Compte tenu des incertitudes sur l'avenir de ce secteur, la visibilité reste assez limitée. 	EUR 75

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.

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.