

11 JUIN 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
XILAM	> Contenu audiovisuel	> A annoncé un accord avec Netflix pour la distribution d'un de ses films présenté lors du Festival de Cannes et l'acquisition de la société Cube Creative, renforçant l'expertise du groupe dans l'animation 3D.
Sword	> Conseil en technologie, spécialisé dans l'ingénierie informatique	> Le groupe a généré une croissance très forte sur le premier trimestre (+18,3%) et a confirmé ses attentes de croissance et de marge pour le reste de l'année (chiffre d'affaires de 200 millions d'euros et marge EBITDA de 13%); > Après la cession d'Apak, la société dispose d'une trésorerie conséquente (86 millions d'euros), disponible pour d'autres acquisitions et élargir son offre.

Allègements/ventes totales

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Kapsch Traficom	> Fournisseur de systèmes de péage sur les réseaux autoroutiers	> Le groupe, qui a gagné un gros contrat en Allemagne avec son partenaire CTS eventim, est en train de le déployer, ce qui a court terme pèsera sur la génération de FCF du groupe ; > Le titre a fortement progressé depuis l'annonce de ce contrat, désormais bien valorisé sur le cours actuel.

Nouvelles entrées

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Vetoquinol	> Santé animale ; R&D, fabrication, commercialisation de médicaments et produits vétérinaires	> Société familiale spécialisée dans la santé animale, animaux de compagnie et animaux de rentes ; > La taille du marché santé animale se chiffre à 35 milliards de dollars ; Vetoquinol est le 9^{ème} acteur mondial avec une part de marché de 1% pour un chiffre d'affaires de 350 millions d'euros. Ce marché est donc très fragmenté ; > Acquisitions régulières (la dernière a été réalisée au Brésil pour devenir numéro 3 sur le marché brésilien) ; > Investissements importants en R&D (plus de 7% du CA), un élément différenciant par rapport aux concurrents ; > Valorisation très attractive, décoté par rapport aux concurrents.
Lumibird	> Conception, fabrication, distribution de lasers haute performance	> Société issue du rapprochement des groupes Quantel et Keopsys en 2017 ; > Le groupe adresse plusieurs verticaux : scientifique, défense, capteurs Lidar¹, ophtalmologie, ... ; > Le marché du capteur Lidar est en très forte croissance, et les technologies laser trouvent des applications dans un nombre croissant de domaines, offrant une grande visibilité ; > La croissance de la société devrait être soutenue pour les années à venir ; la rentabilité et la génération de free cash flows devrait s'accroître.

HOT TOPICS

Sociétés/secteurs	Top news
Bigben Interactive (jeux vidéo)	> Publication au-dessus des attentes, avec un résultat net en hausse de 94% et une marge EBITDA en hausse de 51%, largement au-delà des attentes des investisseurs ; > Annonce d'un contrat important décroché dans son activité mobile ; le groupe accompagnera Orange en Pologne (après l'Espagne comme annoncé l'an dernier) ; > Line-up de sortie de jeux assez chargé dans les prochains mois (Warhammer : Chaosbane, The Sinking City,...) ; > Une année 2019-2020 très prometteuse pour le groupe (line-up de jeux solide, déploiement des contrats dans le segment télécom, poursuite de l'amélioration de la marge). Le groupe est donc très bien positionné pour atteindre ses objectifs de moyen terme. → Maintien de notre objectif de cours : EUR 18
Elior (restauration collective)	> Annonce de la vente de son activité concession au groupe PAI Partners pour un montant de 1,542 milliards d'euros, conforme aux attentes des investisseurs ; > Réduction des attentes du groupe pour cette année lors de sa dernière publication (croissance de -1%)

¹ La technologie lidar (*light ou laser imaging detection and ranging*) est une technique de mesure à distance se basant sur l'analyse des propriétés d'un faisceau lumineux renvoyé vers son émetteur. Les applications de cette technologie sont extrêmement nombreuses : la plus connue de tous est probablement le contrôle de vitesse routier, mais on l'utilise également pour le guidage des véhicules autonomes, en topographie, en météorologie, en physique de l'atmosphère, dans l'étude de la pollution atmosphérique, l'agronomie (cartographie de rendement des terres agricoles, ...), pour la reconstitution 3D, la prospection éolienne, la régulation du trafic aérien, la défense, ...

attendue contre +1% précédemment). La croissance reste impactée par la sortie de contrats en Italie ;

- > La guidance donnée à moyen terme est par contre plus positive (croissance organique entre 2% et 4%), la situation bilantaire est beaucoup plus saine, permettant un retour aux actionnaires conséquent (environ 350 millions d'euros) et offrant plus de flexibilité pour la croissance externe du groupe.

→ **Maintien de notre objectif de cours : EUR 16**

Mediawan
(production de séries
et films d'animation)

- > Croissance des revenus à hauteur de 47,9% sur le premier trimestre, aidée par le dynamisme des activités de production de séries, de films et de documentaires ;
- > Le groupe a réalisé une acquisition en Italie (groupe Palomar) et compte en réaliser d'autres en Europe (Allemagne et/ou Espagne). Objectif : devenir leader européen de la production de contenu audiovisuel.

→ **Objectif de cours à EUR 15**

FOCUS SUR MEDIAWAN

SNAPSHOT

Fiche d'identité	On aime (les points forts)	On surveille (les points faibles)	Notre objectif de cours
> Activité / secteur : Divertissement/audiovisuel (spécialisé dans les contenus audiovisuels : séries, films, animation, documentaires) > Date de création : 2015 > Capitalisation boursière : 386 millions d'euros	> L'objectif ambitieux de devenir leader européen du contenu audiovisuel ; > La politique de financement des projets du groupe : jusqu'à maintenant, toute production de contenu est entièrement financée avant le tournage, offrant une grande visibilité sur sa génération de FCF ; > Le marché du contenu audiovisuel, en croissance constante avec l'émergence de nouveaux supports (plateformes de streaming) ; > Ses licences fortes sur le segment de l'animation, également en forte croissance (Miraculous Ladybug), lui donnent une plus grande force de négociation vis-à-vis des plateformes.	> La conduite de sa stratégie de croissance externe, risquée par nature (intégration, endettement, perception par le marché), mais jusqu'à maintenant bien menée.	EUR 15

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.