

07 OCTOBRE 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
Mediawan	> Production de contenu audiovisuel	<ul style="list-style-type: none">> Sous-performance du titre en bourse depuis le début d'année, en opposition aux excellentes performances du groupe et aux perspectives toujours aussi attrayantes ;> La société a publié des résultats globalement en ligne avec les attentes, avec toutefois une petite déception sur la rentabilité au premier semestre. Nous devrions voir une amélioration de la marge sur la deuxième partie d'année avec une meilleure performance de la division « rights », la mieux margée du groupe ;> Suite à cette publication, le groupe a confirmé ses attentes : une croissance d'au minimum 10% et une poursuite de l'accroissement de son résultat opérationnel.
Solutions 30	> Services informatiques et télécommunication pour la mise en œuvre et l'utilisation des nouvelles technologies	<ul style="list-style-type: none">> La société est toujours très en-dessous de sa cotation d'avant la prise d'une position short par le fonds activiste Muddy Waters ; pendant ce temps, l'activité de la société se porte très bien et le groupe continue d'étendre son maillage en Europe ;> La société a publié des résultats au-dessus des attentes. Pour le reste de l'année, le groupe s'attend à voir une croissance de son chiffre d'affaires de 30%. Il devrait par ailleurs continuer de consolider le marché (récentes acquisitions aux Pays-Bas et en Italie).

Allègements/ventes totales

Sociétés	Secteurs/activités	Commentaires
Ipsos	> Élaboration et diffusion d'études par enquêtes	> Vente de toute la position après une très belle performance. Le titre avait atteint notre objectif de cours à 27 €.

HOT TOPICS

Sociétés/secteurs	Top news
Bigben Interactive	<ul style="list-style-type: none"> > La société poursuit ses achats dans les studios de jeux vidéo avec une prise de participation dans un studio italien spécialisé dans les jeux de course ; > Annonce de la création de la filiale Nacon, qui regroupera toute les activités <i>gaming</i> (software et hardware). Il s'agit potentiellement d'une première étape vers une cotation séparée de cette activité, laissant entrevoir des multiples de valorisation beaucoup plus élevés. <p>→ Maintien de notre objectif de cours à 18 €</p>
Visiativ	<ul style="list-style-type: none"> > Belle publication sur le premier semestre avec des ventes en progression de 33% et un EBITDA ressortant à hauteur de 3,5 millions (il était à 0 sur la même période en 2018) ; > Le S1 est traditionnellement faible en termes de rentabilité pour le groupe, mais cette année, elle ressort au-dessus des attentes, de très bon augure pour la deuxième partie d'année ; > Le groupe est donc confiant sur sa guidance pour l'ensemble de l'année (ventes à hauteur de 200 millions d'euros, rentabilité en progression) ; <p>→ Maintien de notre objectif de cours à 35 €</p>
Xilam Animation	<ul style="list-style-type: none"> > Publication saluée par le marché pour ce groupe spécialisé dans l'animation. La société a publié une marge opérationnelle courante à hauteur de 35,2% pour le S1 contre 30,9% un an auparavant. Cette belle gestion de la marge est très encourageante pour le reste de l'exercice ; > Le groupe profite de la hausse des taux de préfinancement et de la hausse des prix des demi-heures livrées, preuve du fort engouement dans l'industrie du contenu. <p>→ Révision de notre objectif de cours à 35 €</p>

FOCUS SUR GL EVENTS

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 : Organisation d'événements > Date de création : 1978 > Capitalisation boursière : 703,1 millions d'euros 	<ul style="list-style-type: none"> > Le maillage international du groupe lui permettant de gérer et développer un portefeuille d'événements diversifié ; > Son développement dans de nouvelles zones de croissance, fortement relatives pour la marge du groupe (à l'image des acquisitions réalisées en Chine au cours de cette année) ; > La refonte de son système logistique, qui lui permet de réduire drastiquement son besoin en investissement, et ainsi maximiser 	<ul style="list-style-type: none"> > Son niveau d'endettement (bien qu'en amélioration) ; > L'organisation de salons professionnels reste un marché très lié à la croissance mondiale ; > Le groupe peut être exposé aux devises émergentes (real brésilien). 	EUR 30

son ROI (meilleure réutilisation des actifs, tribune, stand, matériel technique, pour de multiples d'évènements) ;

- > Le groupe capte de plus en plus de gros événements internationaux, comme les JO. Il parvient aussi à faire de ses salons des marques (ex. SIRHA) exportables dans d'autres pays.

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.