

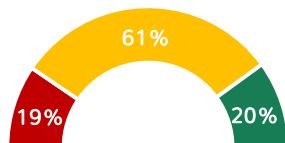


Le Baromètre des Small et Midcaps

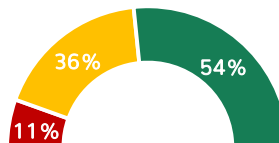
#1

JANVIER 2020

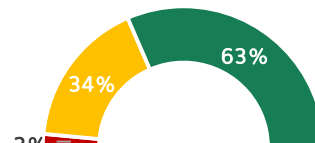
par Talence Gestion



Evolution des notes Talence Gestion



Tendance des marchés sous-jacents



Moral des dirigeants

■ Dégradation ■ Inchangé ■ Amélioration

NOS REMONTÉES TERRAIN

⊖ L'AUTOMOBILE : Evolution des notes ▼ ; Tendance des marchés sous-jacents ▼ ; Moral des dirigeants ▼

Epicentre du ralentissement industriel européen, le **secteur automobile européen** (en particulier allemand) devrait connaître un exercice 2020 marqué par une baisse des cadences de production entraînant avec lui l'ensemble de sa chaîne de valeur.

- La **chimie industrielle**, principal dommage collatéral du secteur automobile, devrait également rentrer dans cette nouvelle décennie avec un ralentissement notable des rythmes de production. Cependant, ce secteur bénéficie de mouvements capitalistiques favorables aux actionnaires étant donné l'écart de valorisation entre les sociétés cotées (5-6x EV/EBITDA) et les multiples des dernières transactions (10-12x EV/EBITDA).
- Le secteur des **biens d'équipements**, malgré une phase intense de correction des stocks, ne semble pas voir le bout du tunnel.
- La visibilité du secteur **métallurgique** ne s'avère pas non plus s'améliorer, exception faite de l'acier inoxydable qui devrait bénéficier des mesures de sauvegardes mises en place par l'Union Européenne.

⊕ LES SEMI-CONDUCTEURS :

Evolution des notes ▲ ; Tendance des marchés sous-jacents ▲ ; Moral des dirigeants ▲

Dans le secteur des **semi-conducteurs**, le moral est au beau fixe. Le message des dirigeants indique que les corrections des stocks dans l'ensemble des sous-secteurs sont en phase d'être achevées. De plus, le secteur bénéficie de tractions très fortes : 5G, véhicule électrique et autonome, big data et IoT. A la suite de nos rencontres avec plusieurs acteurs de ce secteur, nous avons amélioré notre opinion fondamentale (scoring) et notre vue sur ce marché.

⊕ LE DIGITAL : Evolution des notes ▲ ; Tendance des marchés sous-jacents = ; Moral des dirigeants =

Les sociétés au cœur de la transformation digitale, du paiement et de la cyber sécurité continuent à être enthousiastes en matière de dynamique commerciale et jouissent d'une bonne visibilité sur l'exercice.

- Le secteur du **paiement européen**, en retard de phase sur son homologue américain dû à une adoption plus tardive d'une monnaie unique, commence à accélérer sa consolidation. Ce mouvement devrait donc aider les acteurs à améliorer leur niveau de marges dans ce métier de coûts fixes.
- Les acteurs de la **transformation digitale** ont encore de belles années devant eux. Cependant, les secteurs bancaire et automobile ont mis le pied sur la pédale de frein à cause des difficultés qu'ils rencontrent.
- La **cyber sécurité** est au cœur de toutes les discussions et l'accélération se fait fortement ressentir.

⊕ LES ÉNERGIES RENOUVELABLES : Evolution des notes ▲ Tendance des marchés sous-jacents ▲ Moral des dirigeants ▲

Impossible de passer à côté de la vague des énergies renouvelables et de l'économie circulaire en ce début d'année. Bénéficiant de conditions de financement historiquement favorables et d'un marché en ébullition, les dirigeants des sociétés du secteur ont du mal à cacher leur enthousiasme. Néanmoins, il est important de rester sélectif dans ce secteur, car les valorisations sont exigeantes.

- Les **producteurs d'énergies indépendants et intégrés** sont les plus à même de capter une plus grande partie de la valeur ajoutée en particulier grâce aux activités de développement et de production d'énergies. Ces activités sont mieux margées et l'intégration verticale permet de réduire les coûts par megawatt.
- Le secteur du **soleil** nous semble plus porteur à long terme et connaît des rythmes de croissance plus importants. L'accélération se fait plus fortement sentir depuis que le coût par megawatt devient compétitif vis-à-vis de sources d'énergie classiques et que les acteurs commencent à prospérer sans les perfusions de subventions.

NOTRE MÉTHODOLOGIE

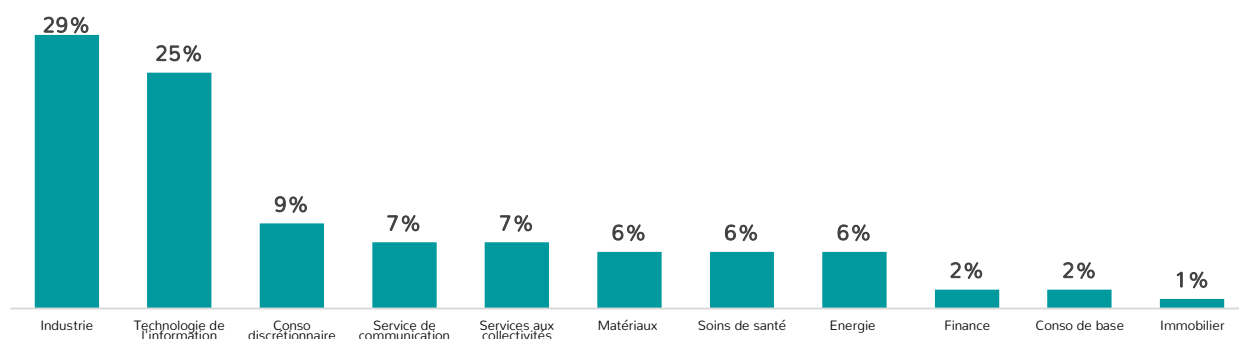
Depuis 10 ans, Talence Gestion rencontre les dirigeants des sociétés de petites et moyennes tailles de la zone euro. En 2018, l'équipe de gestion enrichit son dispositif en mettant en place un outil de scoring pour évaluer les fondamentaux d'une société. Le « Baromètre des small et midcaps » que nous vous proposons ici découle des nombreux contacts de l'équipe de gestion avec les sociétés. Il est le fruit de ces notations. Vous y retrouverez trois indicateurs :

- **Variation des notations** : consiste à comparer la notation de la société au cours du trimestre à sa précédente notation. Cette variation va être agrégée sur l'ensemble de nos notations pour mesurer la part des notations totales qui sont en améliorations, inchangées et en dégradations.
- **Tendance des marchés sous-jacents** des entreprises que nous avons perçue. C'est une mesure de momentum qui définit l'évolution des tendances : amélioration, stagnation ou dégradation.
- **Le moral des dirigeants** que nous avons évalué. C'est une mesure de momentum qui détermine si les perceptions du moral des dirigeants s'améliorent, restent inchangées ou se dégradent.

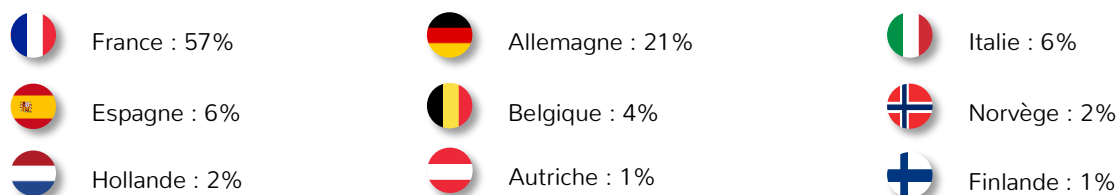
Vous retrouverez également nos commentaires et interprétations sur les principaux secteurs et thématiques, ainsi que sur les résultats des trois indicateurs du baromètre. Nous souhaitons préciser les limites d'un tel exercice, tant sur l'exhaustivité sectorielle qu'au niveau des valeurs. Nous vous communiquons le nombre de notations, la répartition sectorielle et géographique. Ce document a un but informatif et nous espérons instructif.

103 RENCONTRES & VISITES DE SITES DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE

SECTEURS



PAYS



NOTRE ÉQUIPE DE GESTION COLLECTIVE



Didier
DEMEESTERE



Régis
LEFORT



Jean-François
ARNAUD



Julien
FAUVEL



Romain
DEI TOS

Avertissement

Document à caractère commercial, simplifié et non contractuel. Le contenu de ce document ne constitue ni une recommandation, ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni une incitation à l'investissement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures et sont présentées dans la devise de référence du fonds hors commissions d'entrée/sortie. L'accès aux produits et services présentés ici peut faire l'objet de restrictions à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Le traitement fiscal dépend de la situation de chacun. Le DICI qui doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription et le prospectus du fonds présentant les risques auxquels le fonds est exposé sont disponibles directement auprès de Talence Gestion et sur son site internet à l'adresse suivante www.talencegestion.fr

Source : Talence Gestion - Données au 31.01.2020. Tous droits réservés.