

CONVICTIONS D'INVESTISSEMENT ACTIONS

21/11/2018



Valeurs de la semaine

Achat	Secteur
Nestlé SA	Bien de consommation
Lyxor Health Care	Santé

Vente	Secteur
Dassault Systemes SE	Technologie
NVIDIA Corp	Technologie
Chargeurs SA	Industrie

Achat - Nestlé SA

Code ISIN	Mnemo	Secteur	C
CH0038863350	NESN	Biens de consommation	

Nouvelle stratégie au menu : retour de croissance pour un profil défensif

Nestlé S.A. est une société internationale qui produit et commercialise une vaste gamme de produits alimentaires. Elle produit notamment du lait, du chocolat, des confiseries, de l'eau en bouteille, du café, de la crème, des assaisonnements et des produits d'alimentation animale.

Changement de la Direction et évolution de l'actionariat

- ✓ La nomination d'un nouveau Directeur Général (CEO) marque un tournant dans la stratégie du groupe. Il s'agit du premier dirigeant en provenance de l'extérieur. Ulf Mark Schneider a un solide historique professionnel avec une forte amélioration des résultats de son ancien groupe Fresenius.
- ✓ L'arrivée au capital de l'actionnaire Third Point milite également pour un changement de la stratégie du groupe. L'activiste a fixé un objectif de marge opérationnelle proche de 18% (contre 16,7% cette année) et ambitionne de porter la croissance organique du groupe entre 4% et 6% (contre 3,8%).
- ✓ Third Point plaide enfin pour une cession de la participation de Nestlé dans l'Oréal. Ce désengagement pourrait être relatif sur les bénéfices par actions entre 4% et 6% selon les analystes.

Une réorganisation des métiers en marche

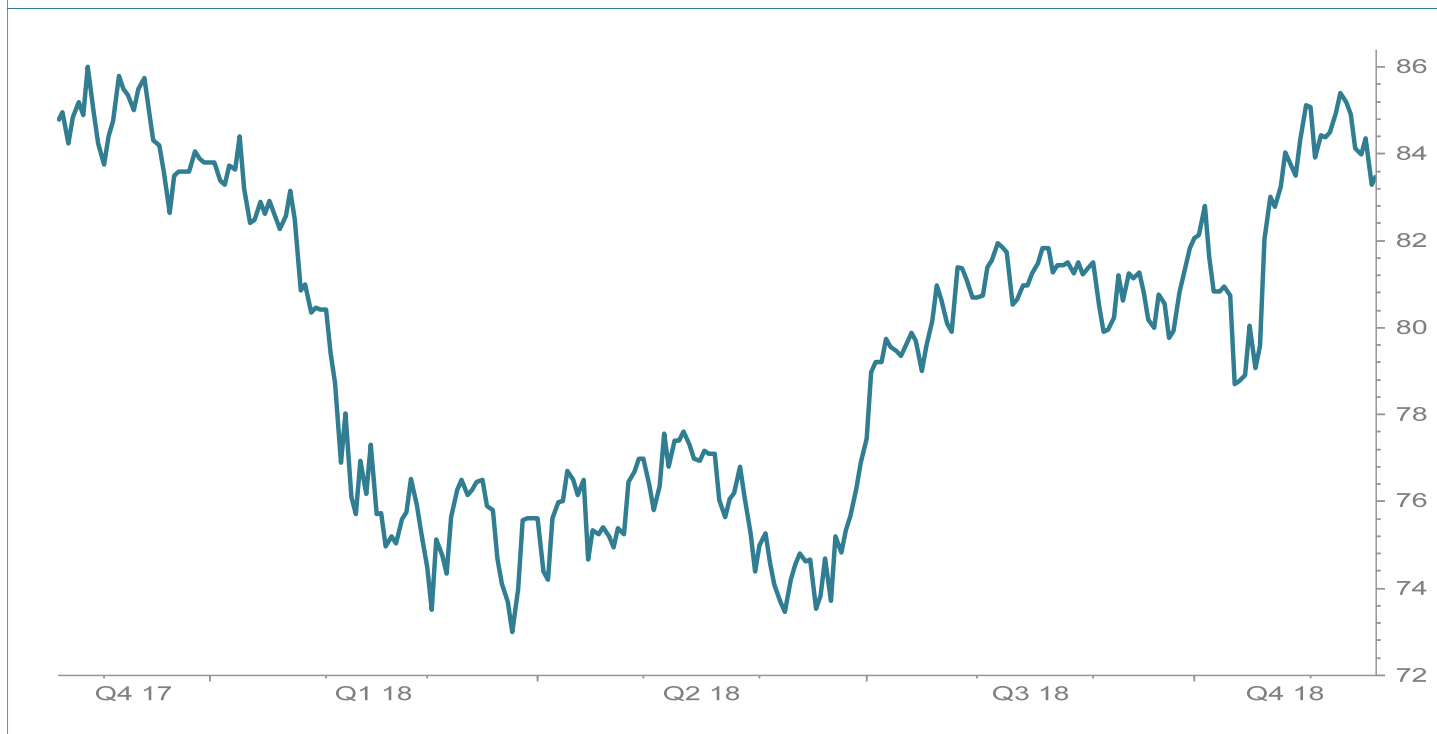
- ✓ La stratégie de Nestlé est claire : céder les activités en décroissance peu rentables pour investir et se renforcer dans les métiers porteurs. Le café, l'alimentation animale, le bio, les eaux ou encore la nutrition infantile font partie des axes de développement du groupe.
- ✓ La transformation du groupe porte d'ores et déjà ses fruits : la croissance organique du chiffre d'affaires accélère depuis maintenant deux trimestres. Côté analystes, Nestlé fait figure de « bon élève » par rapport à ses concurrents et bénéficie de fortes révisions à la hausse sur ses perspectives de bénéfices.

Un profil adapté aux conditions actuelles sur le marché actions

- ✓ La valorisation abordable en bourse et une croissance organique en redémarrage rendent le titre attractif.
- ✓ Le secteur agroalimentaire joue son rôle de secteur refuge dans un contexte où les valeurs de croissance qui se paient historiquement chères sont délaissées.
- ✓ Le titre surperforme les indices européens et son secteur depuis plusieurs mois.

Source(s) : Reuters, Oddo, Exane

Cours actuel⁽¹⁾ : 83,50 EUR



Rédacteur : Thierry BENISTANT, Responsable Comité B*capital

Achévé de rédiger le 21/11/2018 à 15h

⁽¹⁾ Cours de clôture du 20/11/2018

Dernière conviction : 1^{ère} conviction

Historique des convictions sur les 12 derniers mois

Achat - Lyxor Healthcare

Code ISIN	Mnemo	Secteur	C
FR0010344879	HLT	Santé	

Accompagner la rotation sectorielle

Le Lyxor STOXX Europe 600 Healthcare cherche à répliquer la performance de l'indice sectoriel Stoxx 600 Healthcare. Ce panier de valeurs permet d'avoir une exposition géographique sur différentes sociétés de la santé (laboratoires, médicaments, équipement médicale). L'objectif est de se renforcer sur un secteur défensif qui bénéficie de la rotation sectorielle constatée sur les marchés financiers.

Une composition diversifiée

Les 5 plus importantes pondérations sont les suivantes :

- ✓ Novartis : 16,78%
- ✓ Roche Holding : 13,02%
- ✓ Sanofi : 7,67%
- ✓ Glaxosmithkline : 7,57%
- ✓ Astrazeneca : 7,50%

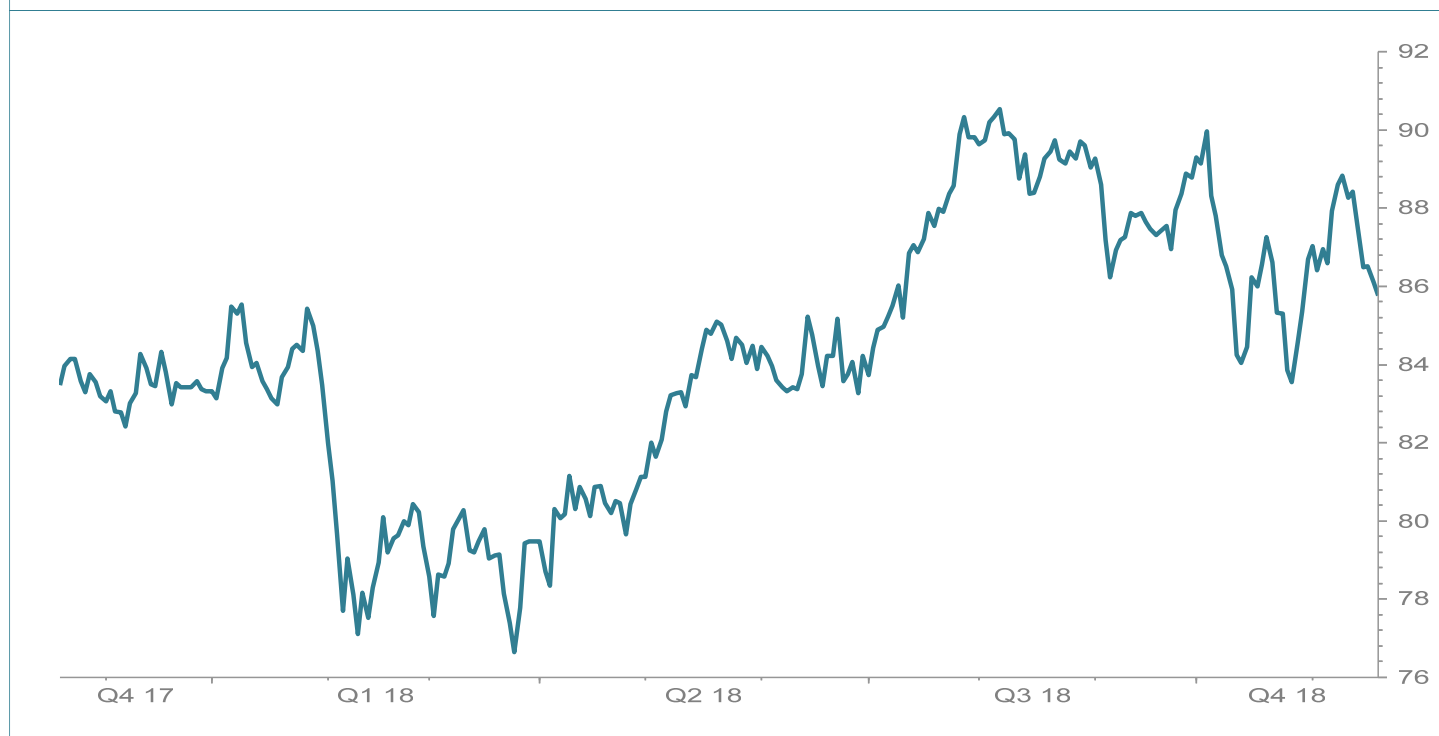
Un contexte favorable

- ✓ La dynamique sur les résultats et des essais cliniques soutiennent le retour des investisseurs sur le secteur.
- ✓ La forte génération de cash rend les valorisations particulièrement attractives.
- ✓ Un attrait évident pour des valeurs qui offrent un bon rendement.
- ✓ Le principal risque à court terme peut venir des élections de mi-mandat aux Etats-Unis.

Dans l'environnement actuel du marché des actions il nous semble opportun de repondérer les portefeuilles sur le secteur de la Santé. Nous passons donc à l'achat sur le tracker Lyxor Healthcare.

Source(s) : Reuters, Kepler Cheuvreux, Oddo, Citigroup, JP Morgan

Cours actuel⁽¹⁾ : 85,89 EUR



Rédacteur : Philippe GORES, Equipe Santé B*capital

Achévé de rédiger le 21/11/2018 à 15h

⁽¹⁾ Cours de clôture du 20/11/2018

Dernière conviction : Achat le 14/11/2018

Historique des convictions sur les 12 derniers mois

Dassault Systemes SE - Vente

Code ISIN	Mnemo	Secteur	C
FR0000130650	DSY	Technologie	

Le marché en voulait trop

Dassault Systèmes SE est une société technologique. Elle fournit des applications conçues pour accompagner les processus d'innovation de ses clients. Sa gamme de produits inclut des logiciels de conception 3D, simulation 3D et gestion du cycle de vie de produit.

Des résultats solides mais les attentes du marché semblent trop élevées

- ✓ Au regard des résultats trimestriels publiés fin octobre, la croissance du chiffre d'affaires devrait s'afficher en haut d'une fourchette entre 9 et 10% sur l'année, soit 3,4 à 3,44 milliards d'€.
- ✓ Le rythme de croissance, bien que conforme aux estimations du management, reste inférieur aux attentes du marché qui anticipe 16% sur l'année 2018 voir davantage. Sauf à battre très largement ses propres prévisions sur le dernier trimestre, le groupe risque de décevoir à la clôture de l'exercice.
- ✓ Dans une conjoncture économique mondiale sous pression, la forte part de l'industrie dans la clientèle du groupe nous amène à être prudent.

Dégradation de la tendance boursière

- ✓ Notre modèle quantitatif indique maintenant une tendance baissière en absolue mais aussi vis à vis des grands indices européens, traduisant une prise de conscience du marché sur la valorisation élevée du titre.
- ✓ Cette tendance s'inscrit dans un contexte de marché peu propice aux valeurs de croissance.

Source(s) : Citigroup, JP Morgan, Oddo, Société Générale Kepler Cheuvreux, Reuters

Cours actuel⁽¹⁾ : 103,20 EUR



Rédacteur : Cédric MOISAN, Equipe Technologie B*capital

Achevé de rédiger le 21/11/2018 à 15h

⁽¹⁾ Cours de clôture du 20/11/2018

Dernière conviction : Vente le 14/11/2018

[Historique des convictions sur les 12 derniers mois](#)

Vente – NVIDIA Corp

Code ISIN	Mnemo	Secteur	S
US67066G1040	NVDA	Technologie	

Petit ralentissement, grandes conséquences

NVIDIA Corporation conçoit, développe et commercialise des processeurs graphiques tridimensionnels (3D) et logiciels reliés. La société propose des produits qui fournissent des graphiques interactifs 3 D pour le grand public.

Déception sur le segment jeu vidéo au T3 et prévisions revues en baisse

- ✓ Lors de la publication des résultats trimestriels le groupe a fait état d'un repli inattendu de 2% de ses ventes sur le segment "Gaming" (cartes graphiques à destinations des consoles de jeux et PC). Celui-ci représente environ 50% de l'activité de la société.

Les explications sont multiples :

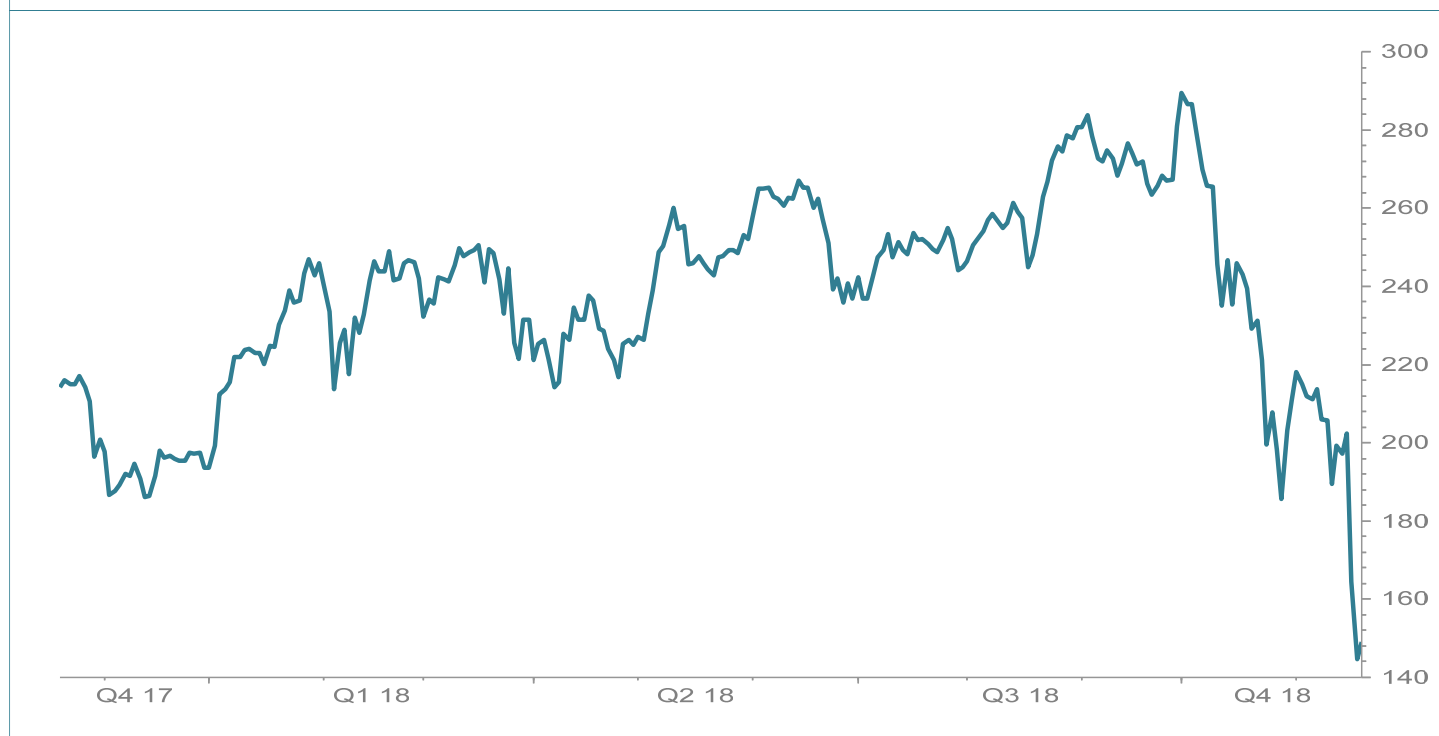
- ✓ disparition totale de la demande liée au "minage" de crypto-monnaies (ex : bitcoins...) suite à la chute des cours de celles-ci,
 - ✓ report des achats suite à la sortie d'une nouvelle génération de cartes graphiques dites "Turing" en cours de trimestre,
 - ✓ ralentissement des ventes de consoles Nintendo Switch pour laquelle NVIDIA Corp fourni le processeur graphique,
 - ✓ la société se retrouve ainsi avec des stocks de cartes graphiques qu'il va lui falloir vendre à prix moindre.
- ✓ En conséquence, le groupe a révisé à la baisse ses prévisions pour le 1^{er} trimestre 2019, visant désormais 2,7 Milliards d'\$ de chiffre d'affaires. Le marché attendait 3,4 Milliards d'\$

Le secteur des semi-conducteurs sous pression

- ✓ Outre la déception propre à NVIDIA Corp, de nombreux acteurs du secteur (sous-traitant d'Apple, fabricant de mémoire...) avertissent actuellement sur un ralentissement de la dynamique des ventes du marché des semi-conducteurs.
- ✓ Ce contexte pèse également sur le cours de NVIDIA Corp. Dans notre modèle (GPS BCAP) le titre est passé en tendance "baissière".

Source(s) : Citigroup, JP Morgan, Reuters

Cours actuel⁽¹⁾ : 149,08 EUR



Rédacteur : Cédric MOISAN, Equipe Technologie B*capital

Achévé de rédiger le 21/11/2018 à 15h

⁽¹⁾ Cours de clôture du 20/11/2018

Dernière conviction : Alléger le 25/07/2018

[Historique des convictions sur les 12 derniers mois](#)

Vente – Chargeurs SA

Code ISIN	Mnemo	Secteur	C
FR0000130692	CRI	Industrie	

Publication décevante et mauvais temps pour les valeurs moyennes

Chargeurs SA fabrique et distribue de la laine et des textiles. La société fabrique des tissus et des toiles pour la confection. Ils produisent également des films de protection pour matériaux de construction et appareils ménagers.

Une publication du chiffre d'affaire T3 mal accueillie par le marché

- ✓ La croissance organique a ralenti au 3^{ème} trimestre à cause de la stagnation de l'activité Protective Film qui pèse pour 50% du Chiffre d'affaires.
- ✓ L'activité Technical Substrates profite de l'intégration de LEACH à hauteur de 2.3 Millions d'€ mais subit des décalages de commandes à l'export. Le groupe attend un rattrapage pour le T4.
- ✓ Malgré un impact devise moins fort qu'attendu sur le chiffre d'affaires à -1,2% (pour rappel -5,6% au T1 et -4,7% au S1) Chargeurs publie une croissance organique décevante à seulement +1%.

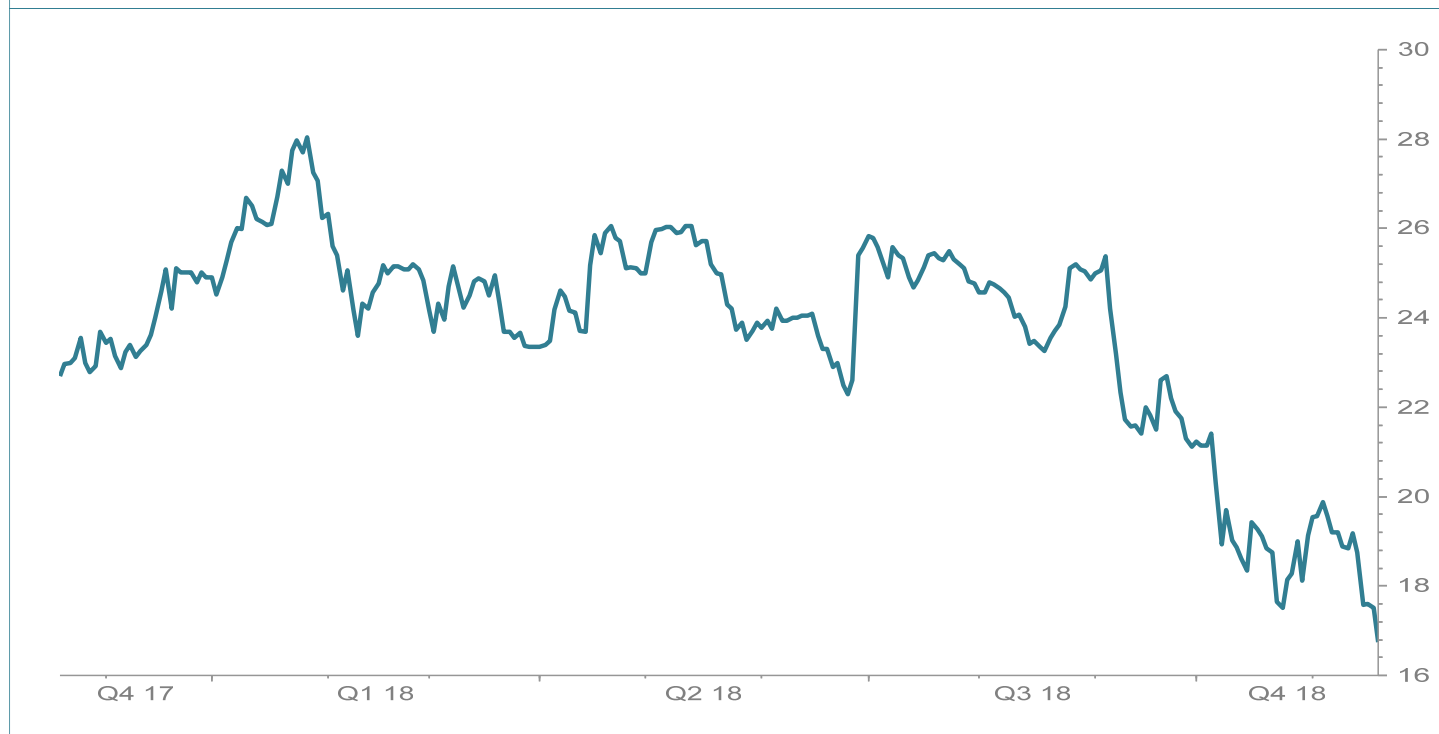
Un contexte de marché boursier peu favorable

- ✓ Le segment des valeurs moyennes (Mid-Caps) continue de sous performer les grands indices européens. Des flux sortants sur la gestion collective (décollecte sur Organismes de Placements Collectifs) ont pesé sur un grand nombre de valeurs moyennes à la Bourse de Paris.
- ✓ Dans notre modèle de tendance (GPS BCAP), le titre est passé en tendance baissière.

Dans un environnement défavorable aux valeurs moyennes et compte tenu de la publication du 3^{ème} trimestre, nous passons le dossier de l'allègement à la vente.

Source(s): Oddo, Reuters

Cours actuel⁽¹⁾ : 16,74 EUR



Rédacteur : Aicha QUAMRI, Equipe Industrie B*capital

Achévé de rédiger le 21/11/2018 à 15h

⁽¹⁾ Cours de clôture du 20/11/2018

Dernière conviction : Alléger le 10/10/2018

[Historique des convictions sur les 12 derniers mois](#)

Avertissement

C **Les valeurs "Core"** sont des valeurs que nous considérons de « fond de portefeuille » ; à détenir. Elles sont sélectionnées parmi l'univers de recommandations propre à B*capital et doivent appartenir aux 2/3 des valeurs les plus corrélées à notre benchmark*.

S **Les valeurs "Satellite"** sont des valeurs dont la qualité fondamentale des titres n'est plus déterminante et qui peuvent être sujettes à un risque de variation plus élevé. Elles sont sélectionnées parmi l'univers de recommandations propre à B*capital et appartiennent au 1/3 des valeurs les moins corrélées à notre benchmark*.

Ces idées d'investissement "core" et "satellite" doivent s'envisager dans une optique de placement à moyen terme (6 mois/18 mois). Il se peut toutefois qu'en fonction de l'évolution des marchés, des arbitrages soient réalisés sur de plus courtes périodes. Les destinataires de cette publication seront informés soit au travers de cette publication soit par un « flash spécial » en cas d'invalidation rapide de la recommandation.

** indice de référence pondéré pour 50 % de valeurs du CAC40 et pour 50 % de valeurs de l'EuroStoxx50*

Les opinions exprimées dans ce document résultent d'une synthèse des travaux de plusieurs bureaux de recherche et s'appuient sur des approches fondamentales et techniques. Elles peuvent différer de l'opinion du bureau de recherche Portzamparc .

Cette recommandation d'investissement, diffusé par Portzamparc a été élaborée par B*capital. Le présent document constitue une communication à caractère promotionnel visée à l'article 313-25 et 313-28 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Elle n'a pas été élaborée conformément aux dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières. Portzamparc n'est soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication. Elle s'appuie sur des informations et des études de place considérées comme fiables à la date de leur diffusion mais aucune attestation ou garantie, expresse ou tacite, n'est donnée quant à la fiabilité ou au caractère complet de ces informations qui ne doivent pas être exploitées comme telles. La recommandation est susceptible d'évolution ou d'invalidation à tout moment sans que Portzamparc, ne puisse en informer au préalable le Client. Portzamparc , ne garantit donc pas ces éléments et ces communications ne peuvent engager la responsabilité de Portzamparc.

Les placements sur les instruments financiers sont susceptibles de variation à la hausse et à la baisse et présentent un risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et elles ne sont pas constantes dans le temps.

La communication ne constitue pas une incitation à investir. Elle ne fait pas autorité ni ne peut se substituer au jugement propre des investisseurs et n'est pas censée être l'unique base d'évaluation des stratégies ou instruments financiers présentés. L'investisseur doit consulter avant tout investissement le prospectus simplifié ou tout document d'information relatif à l'instrument financier.

La communication s'adresse à une clientèle autonome et avertie, disposant d'une bonne connaissance des marchés et outils boursiers, acceptant les aléas boursiers. Le Client est seul juge de l'opportunité des opérations qu'il pourra être amenées à conclure et doit apprécier ses choix d'investissement en fonction de sa situation financière, de son expérience et de ses objectifs en matière de placement ou de financement (notamment degré d'acceptation du risque de perte et durée d'investissement envisagée).

Le présent rapport est confidentiel et reste la propriété de Portzamparc. Il n'est communiqué qu'à un nombre de destinataires sélectionnés et ne peut être communiqué à quiconque (ni en totalité ni en partie) sans l'autorisation écrite préalable de Portzamparc.