

LA LETTRE DES ACTIONS[©]

EQUITY GPS

DIGITAL ANALYTICS

HELPING PROFESSIONALS IDENTIFY MONITOR AND EXPLOIT STOCK MARKET INEFFICIENCIES

Société de recherche indépendante en actions. Outil d'aide à la décision en investissements actions rationnel et innovant. Réapprécie chaque jour le potentiel de performance de 6 000 sociétés cotées représentant 90% de la capitalisation boursière mondiale. Fondements académiques et pragmatiques reconnus : marchés inefficients, finance comportementale, value investing. Méthodologie objective, quantifiée, dénuée de biais. Processus quotidien exploitant une quantité considérable d'informations financières fondamentales ou macro-économiques (>250 millions) pour produire (grâce à des dizaines de milliards de calculs unitaires) et restituer ergonomiquement chaque matin des ratings EQUITY GPS synthétiques, personnalisables, par valeur, industrie, secteur, région, pays, capitalisation boursière, niveau de volatilité, thème, ou tout autre regroupement. Allocation d'actifs, optimisation en return-to-risk, structuration de portefeuille. Membre du Cercle des Analystes Indépendants. Conseil en Investissements Financiers n°ORIAS 3005320, adhérent à la CNCIF, association agréée par l'AMF.

EQUITY GPS

DIGITAL ANALYTICS

HELPING PROFESSIONALS IDENTIFY MONITOR AND EXPLOIT STOCK MARKET INEFFICIENCIES

La Lettre des Actions d'EQUITY GPS n°141 du 20 décembre 2018 aborde les sujets suivants:

Thème 1 : l'attractivité des pays « AAA+ » dans le monde

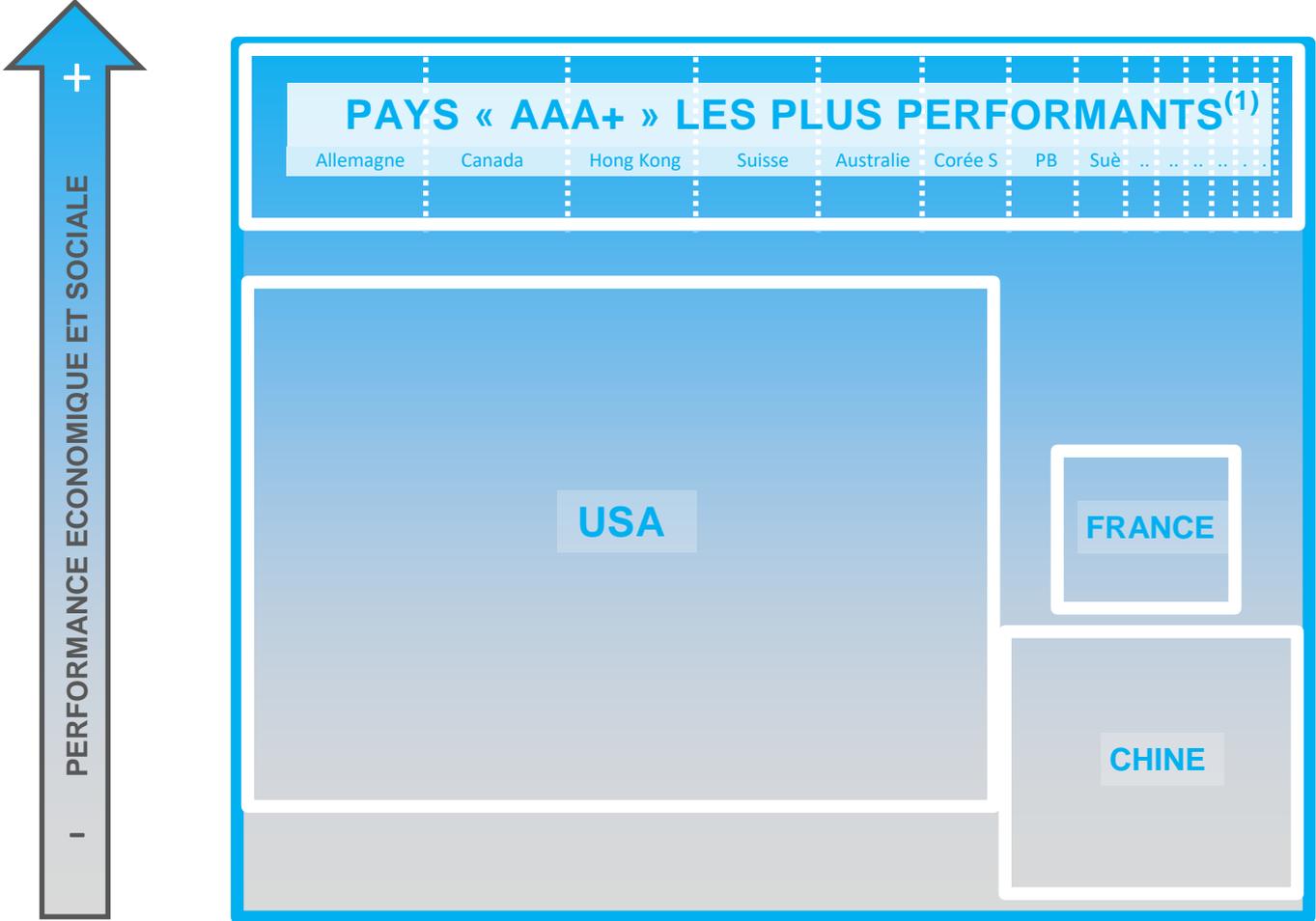
Thème 2 : la Suède, n°1 parmi les pays « AAA+ »

Focus valeur : Securitas (8,3/10) un des leaders mondiaux de la sécurité, d'origine et de culture suédoise, employant 320 000 personnes dans plus de 50 pays

Elargir son horizon d'investissement en actions aux titres de sociétés basées dans les Pays les Plus attractifs au Monde (les « AAA+ ») peut représenter une option intéressante pour diversifier et minimiser ses risques. Cela permet également d'élargir son horizon à un univers ample et de tirer parti du potentiel d'entreprises opérant à partir de substrats politiques, réglementaires, et économiques de qualité supérieure, ce qui leur confère des avantages concurrentiels importants et durables.

EQUITY GPS a identifié une quinzaine de pays « AAA+ » dans le monde, représentant 20% de la capitalisation boursière globale. Pour établir cette sélection, nous avons scorés l'ensemble des 66 pays représentés dans notre couverture géographique selon 7 critères objectifs et quantifiés selon nous illustratifs de leur attrait pour l'investisseur. Le niveau analytique des pays constitue une granularité à la fois simple, cohérente et pertinente, selon nous, pour permettre de discriminer les niveaux moyens de qualité et de performances des entreprises qui y ont leur base domestique. Les meilleurs pays, que nous avons désignés « AAA+ » constituent des terrains supérieurement attractifs où trouver une proportion anormalement élevée d'entreprises performantes, saines, innovantes, gérées dans le souci du long terme, leaders en termes d'ESG, et en conséquence dotées d'avantages compétitifs puissants dans une compétition mondiale de plus en plus féroce qui oppose pays ou entreprises.

Pays schématiquement positionnés selon leur niveau de performance économique et sociale tel qu'apprécié par EQUITY GPS (vertical) et leur poids dans la capitalisation boursière mondiale (aires)



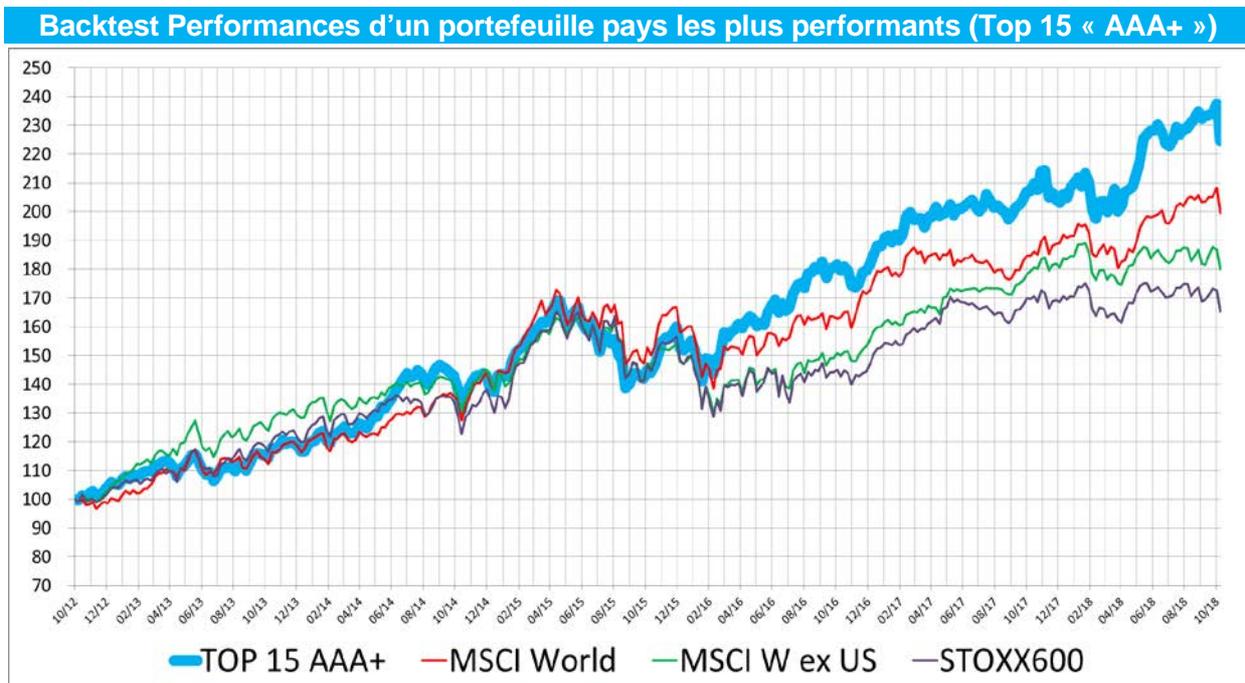
(1) Les 15 pays à ce jour les plus performants au monde selon EQUITY GPS par ordre décroissant : Suède, Norvège, Danemark, Suisse, Finlande, Singapour, N^o Zélande, Canada, Pays Bas, Australie, Hong Kong, Allemagne, Autriche, Irlande, Corée du Sud. Ce sont les pays « AAA+ »

En cumul, les Pays « AAA+ » représentent :

- Une masse considérable : 362 m d'habitants sur une superficie de 19 millions de km² générant un PNB cumulé de 13 000 MdUSD. En comparaison, la France compte 67m d'habitants sur 0,5m km² générant 2 800 MdUSD de PNB
- Un PNB/habitant moyen de 49kUSD, soit 25% de plus que pour la France
- Des taux de chômage faibles : 4,4% en moyenne pondérée (8,8% en France)
- D'excellents risques souverains(1^{er} critère)
- Des finances publiques saines (2^{ème} critère)
- Des environnements juridiques exigeants où le respect du droit s'impose à tous (3^{ème})
- Des pays socialement très avancés (4^{ème})
- Des modèles en matière d'ESG (Environnement, Social Gouvernance) (5)
- Des cultures favorisant l'innovation et le progrès (6)
- Des régimes de retraites bien structurés et bien financés (7)

Backtest de stratégie de portefeuille de valeurs « AAA+ »

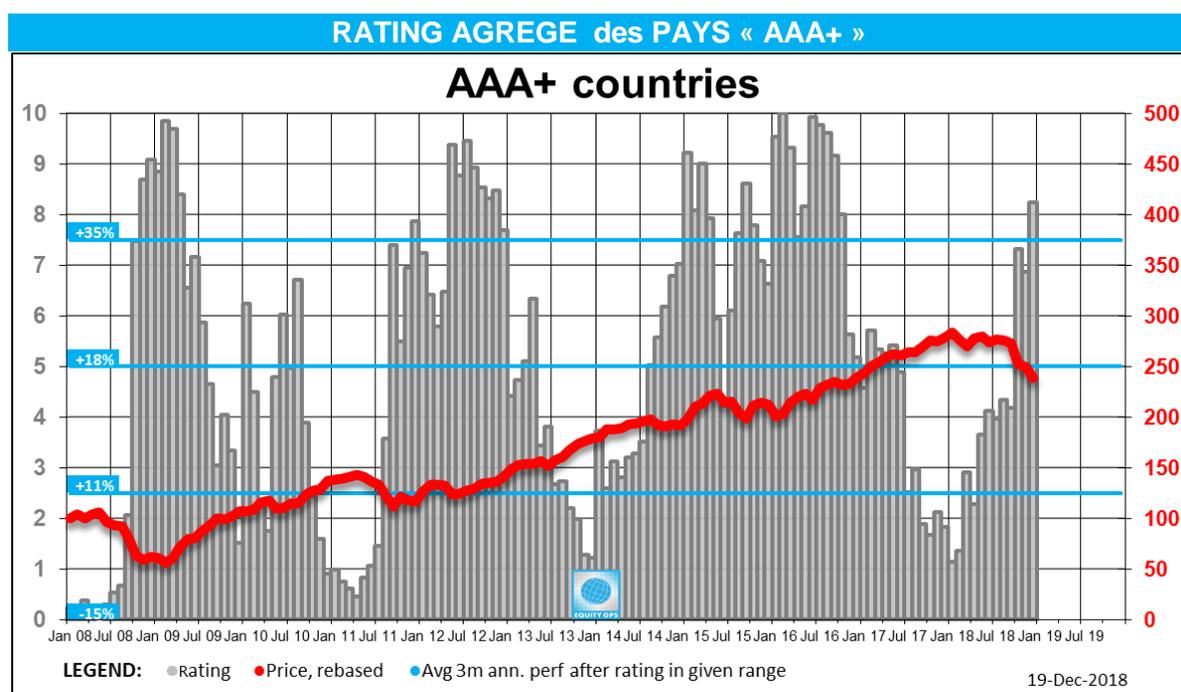
Un back test de stratégie d'un portefeuille choisi en utilisant des indicateurs objectifs et quantifiés dont les ratings EQUITY GPS, avec une construction de portefeuille intégrant une hypothèse de TE ex ante de 6% par rapport au MSCI World, calculé à partir de l'outil APT/APTimum, et appliquée à l'univers des Pays « AAA+ » donne les résultats avant frais ci-dessous. La performance du portefeuille s'avère supérieure à celles du MSCI World, MSCI W excl. US, ou Stoxx 600, pour une volatilité plus contenue :



Source : APT, ratings EQUITY GPS

Sur un autre plan, on peut apprécier ci-dessous que notre rating agrégé des pays « AAA+ » s'élève aujourd'hui à 8,2/10, soit un niveau comparable à celui du monde :

RATING AGREGE PAR REGIONS		
1	BRICS	9,9
2	ASIA PACIFIC	9,2
3	NON-EURO AREA	8,6
4	EUROPE MEA	8,6
5	EURO AREA	8,4
6	AAA+ COUNTRIES	8,2
7	WORLD	8,2
8	NORDICS	7,9
9	AMERICAS	7,1



Source EQUITY GPS



Carte de la Suède et drapeau suédois

La Suède

Le Royaume de Suède est membre de l'Union Européenne mais pas de la zone euro.

Avec la Suisse, l'Autriche, la Finlande, l'Irlande ou le Costa Rica, le pays figure parmi les pays reconnus « neutres » par la communauté internationale. En cas de conflit, les neutres s'abstiennent d'apporter de l'aide aux belligérants, en échange de quoi ils espèrent garder leur territoire inviolé et pouvoir continuer de commercer avec tous les belligérants. Même en temps de paix, heureusement la norme, on peut penser que la « neutralité » puisse représenter un avantage structurel, difficilement mesurable mais réel, en matière d'image et d'acceptabilité dans l'expansion internationale des entreprises concernées.

Avec un PNB/habitant de 53 000 USD par an contre 40 000 USD pour la France, le Suédois produit en moyenne 32% de plus que le Français. De 2000 à 2017, le PNB total du royaume nordique a progressé de 45% en termes réels contre seulement +22% pour la France.

Avec 0,45mkm², la Suède est presque aussi étendue que la France mais dispose de terres arable de 6% seulement de sa surface totale (contre 33%). Elle est 7 fois moins peuplée que la France (10m d'habitants), mais connaît une croissance démographique dynamique (+12% cumulé depuis l'an 2000, vs +10% pour la France) tirée principalement par un fort courant d'immigration (Syrie, Finlande, Irak, Pologne, ...) attirée par le haut niveau de vie, des prestations sociales généreuses et la grande stabilité politique.

Tout cela contribue à faire du pays un marché domestique prospère et dynamique, attractif et exigeant pour les entreprises locales qui y développent une offre de qualité et

en constants progrès. Cela rend les entreprises suédoises difficilement attaquables sur leur prospère marché intérieur et contribue à les rendre redoutables sur les segments les plus rémunérateurs des marchés tiers ou elles auront choisi de s'internationaliser.

Grâce à cette croissance dynamique, mais aussi à une forte culture d'innovation, un système éducatif et de formation permanente efficaces, le taux de chômage en Suède est de 6,2% (à comparer à 8,8% en France ou 15,6% en Espagne). Il en résulte sans doute un degré d'adhésion au système et une intégrabilité des jeunes et des immigrés au global meilleurs que dans d'autres pays développés, même si les développements politiques locaux récents montrent une forme de dégradation comme partout ([les élections législatives il y a deux mois n'ont pas encore dégagé de majorité](#)).

La Suède au 1^{er} rang des pays « AAA+ »

La Suède figure au premier rang du classement synthétique actuel établi par EQUITY GPS des pays « AAA+ », durablement les plus performants et attractifs au monde en matière de développement économique, social et environnemental selon les sept critères décrits ci-après.

Critère 1 : Qualité du risque souverain

La Suède pointe au 4^{ème} meilleur rang mondial (ex aequo avec le Danemark, derrière la Norvège, la Suisse, Singapour) selon notre classement qui synthétise les notations établies par S&P et Moody's (les agences les plus reconnues internationalement) mais aussi celles produites par l'indépendant BlackRock Investment Institute. Cette filiale de recherche de la société de gestion BlackRock n'est pas directement payée par les émetteurs; on peut espérer qu'elle ne subit pas les mêmes biais d'autocensure ou de pression que S&P et Moody's dans l'établissement des notes, et on observe d'ailleurs observer d'intéressantes différences sur certains pays.

Cette excellente position de la Suède reflète la grande visibilité offerte par le pays et constitue un avantage compétitif pour les emprunteurs publics et privés qui, ceteris paribus, se financent à des taux nominaux plus faibles et plus stables que leurs concurrents internationaux. A titre d'illustration, le 10 ans suédois se traite aujourd'hui à un taux de 0,45%, contre 0,3% pour l'Allemagne, 0,7% pour la France, 1,2% pour le Royaume-Uni, 3% pour l'Italie, ou 4% pour la Grèce.

Cela constitue également un avantage important et durable à très long terme pour le système financier, dont les banques et les assurances, qui sont susceptibles d'être moins déstabilisés que la moyenne de leurs concurrents internationaux par les chocs macroéconomiques ou financiers. Ce qui, en retour, constitue une autre boucle vertueuse, difficilement chiffrable mais bien réelle, pour la qualité et la durabilité de la croissance économique du pays, son attractivité, sa visibilité.

Critère 2 : Finances publiques

Grâce à des budgets publics structurellement bien tenus (+1,6% de surplus en 2017 et, encore plus étonnant vu de France, seulement -0,7% en 2009 et 0,0% en 2010) la Suède affiche un ratio dette publique nette sur PNB parmi les meilleurs au monde avec seulement 7% en 2018 et 2% projetés en 2023 par le FMI. Les conséquences de ces gestions vertueuses des deniers publics sont évidemment innombrables et favorables : grande visibilité et meilleures conditions financières pour tous les agents économiques, moindre risques de pression fiscale accrue à venir, moins de risques de désordres sociaux, attractivité du pays et de leurs entreprises pour les investisseurs étrangers, meilleure capacité de résistance en période de récession, ...

Ces éléments trouvent une résonance particulière quand ils sont appréciés à l'aune française de 45 années consécutives de déficits budgétaires depuis 1973.

Critère 3 : Etat de droit (Rule of Law)

Il paraît rationnel de considérer qu'un environnement de liberté, de sécurité juridique, de lois et réglementations claires et imposées équitablement et largement représente un environnement favorable sur le long terme pour l'ensemble des agents économiques opérant dans une juridiction. Entreprises, particuliers, entités publiques peuvent d'autant plus planifier efficacement et se focaliser sur l'excellence de leur exécution sur le long terme que l'Etat de droit est efficace et respecté. Incidemment, l'investisseur en titres de sociétés aura également intérêt à opérer dans ce type d'environnement où prévaut généralement un droit de la propriété très strict et des taux de criminalité généralement faibles.

La Suède figure dans les cinq premiers pays sur 113 en terme de respect de l'Etat de droit (Rule of Law Index) calculé chaque année par l'organisme World Justice Project basé à Washington D.C. (France 17^{ème}, Grèce 34^{ème}). Etabli chaque année ce classement mesure la hiérarchie par pays selon 48 critères différents portant sur la qualité de la gouvernance publique, l'absence de corruption, les droits fondamentaux, la sécurité et l'ordre, le niveau d'implémentation effective de la réglementation, la qualité de la justice civile et criminelle.

Critère 4 : Progrès social

Opérer dans des pays socialement avancés amène la clientèle domestique à exiger beaucoup des entreprises qui la servent. Cette caractéristique paraît congruente avec le contentement de la population, son adhésion au système, et une forme de cohésion facilitant la performance collective et la résilience en cas de crise. Mais elle rime également avec une offre des entreprises toujours plus compétitive et en progrès

La Suède est onzième sur 146 pays au classement du Social Progress Index en compagnie du Danemark et de la Finlande. En comparaison, la Norvège est 1^{ère}, France 16^{ème}, les Etats Unis 25^{ème}, la Turquie 75^{ème}, la Chine 87^{ème}.

L'indice SPI synthétise 52 indicateurs différents regroupés en trois familles : satisfaction des besoins de base (alimentation, santé, logement, sécurité), fondations du bien-être (éducation, espérance de vie, obésité, pollution), et opportunités (droits politiques, droits à la propriété, corruption, ...).

Critère 5 : ESG (Environnement, Social, Gouvernance)

La Suède figure à nouveau au premier rang sur 65 au dernier classement semestriel établi par le spécialiste de la gestion durable selon les critères ESG ROBECO SAM.

Une large adhésion aux critères ESG constitue un gage de qualité dans nombre d'aspects de la conduite des affaires. C'est aussi un élément facilitant l'expansion internationale des entreprises concernées, considérées comme des partenaires attractifs par les autorités, les salariés, les clients, ou les fournisseurs des pays tiers dans lesquelles elles s'installent.

Des contraintes ESG toujours plus strictes représente un avantage compétitif important pour les entreprises des pays « early adopters ». En effet, s'habituer à respecter des normes plus difficiles permet de bénéficier d'une réputation de qualité dans des pays aux normes moins avancées, de participer activement à l'élaboration de normes régionales ou internationales, et donc facilite la pénétration des marchés tiers au fur et à mesure de la généralisation de normes exigeantes déjà maîtrisées par les pays les plus avancés.

Le respect de contraintes ESG représente également un critère d'importance croissante pour les investisseurs pour sélectionner les valeurs qu'ils mettent en portefeuille. Les entreprises des « AAA+ » sont susceptibles d'attirer préférentiellement capitaux stables en quête d'investissements de qualité, ce qui constitue un avantage compétitif majeur en termes de coût de financement et de stabilité de l'actionnariat. L'investisseur nouveau aura évidemment intérêt, ceteris paribus, à rejoindre un pool d'actionnaire établi stables et potentiellement en croissance plutôt que l'inverse.

Critère 6 : Culture d'innovation et de progrès

La Suède figure au 3^{ème} rang des 126 pays les plus innovants au monde selon le classement établi chaque année par l'OMPI (l'Organisation Mondiale de la Propriété Intellectuelle, basée à Genève), la France étant 13^{ème}. L'innovation et le progrès stimulent la croissance économique, la différenciation produits par la qualité, et favorise la valeur ajoutée des entreprises. C'est également un marqueur crucial dans la capacité des pays et des entreprises à attirer les meilleurs talents (cf étude [Mc Kinsey](#), et rapport 2018 [Cornell-Insead-OMPI](#)).

Critère 7 : Régimes de retraites et épargne longue

Partout dans le monde, les régimes de retraite sont sous pression. Le vieillissement de la population dans la plupart des pays avancés constitue une des raisons, mais pas la seule. Les très faibles niveaux de taux d'intérêt, la progression du recours à l'auto-entreprenariat et des emplois précaires, les niveaux parfois élevés de dettes publiques, ou des cadres réglementaires et fiscaux inappropriés en constituent d'autres. Or, des régimes de retraites bien financés, adéquats, et intègres (avec lesquels les gouvernements ne peuvent pas jouer comme récemment en Espagne ou encore en France en 2011 quand la puissance publique a soudainement réaffecté les ressources abondant au Fonds de Réserve des Retraites d'autres besoins plus urgents) sont des gages de paix sociale et de résilience économique sur le long terme. Des fonds de pensions constituent également une forme d'épargne longue et stable susceptible de stabiliser le développement des entreprises sur la durée à travers les cycles.

Selon l'étude annuelle de l'australien Melbourne Mercer Mercer Global Pension Index couvrant 34 pays, la Suède figure au 5^{ème} rang au monde avec un score de 72/100 en matière de qualité et taille du dispositif de financement des retraites, derrière les Pays Bas, le Danemark, la Finlande, et l'Australie. En comparaison, la France pointe au 17^{ème} rang avec un score de 60 et les Etats-Unis au 19^{ème} avec 59.

Incidentement, il est intéressant de noter qu'une même hiérarchie se retrouve dans la proportion des investisseurs locaux détenant le capital des entreprises locales.

Ainsi, une analyse menée sur les entreprises représentant la moitié des capitalisations boursières suédoise et française montre que les investisseurs institutionnels scandinaves représentent en moyenne 80% des 15 premiers actionnaires des sociétés suédoises. Pour les entreprises françaises, les institutionnels basés en zone euro (dont les français) ne représentent qu'un peu plus de 60%. Et si on corrigeait ce nombre de la présence de la puissance publique, la proportion descendrait vers 50% pour la France.

Une boucle vertueuse se dessine : des retraites mieux financées permettent de mieux accompagner sur la durée le développement des entreprises originaires du pays, ce qui leur procure un avantage compétitif durable qui profite en retour à la population et l'économie du pays.

En conclusion, l'exemple de la Suède en comparaison avec la France nous paraît illustrer l'intérêt de considérer les pays « AAA+ » dans son univers d'investissement afin d'améliorer la qualité de son portefeuille, son potentiel de performance, ainsi que correctement diversifier et minimiser les risques sur le moyen et long terme.



Securitas (8,3/10) créée en 1934 en Suède, est un des leaders mondiaux de services de sécurité auprès des particuliers comme des entreprises. Avec ses 320 000 employés, ce géant, opère à travers diverses filiales dont la plus célèbre est l'agence américaine de gardiennage, alarmes et investigations Pinkerton, à elle seule forte de 48,000 salariés outre atlantique.

Le marché de la sécurité dans le monde est en expansion régulière pour des raisons liées à l'urbanisation croissante, l'évolution de la criminalité et du terrorisme - réelles et perçues -, des budgets de sécurité publique sous contrainte, et à l'émergence d'une classe moyenne dans le monde ayant des actifs à protéger et des moyens à y allouer.

On peut penser que l'origine de Securitas dans un pays réputé sérieux et neutre a pu faciliter son développement à bas bruit mais très efficace, à l'international, dans des milieux divers en termes de cultures, d'obédiences politiques ou religieuses.

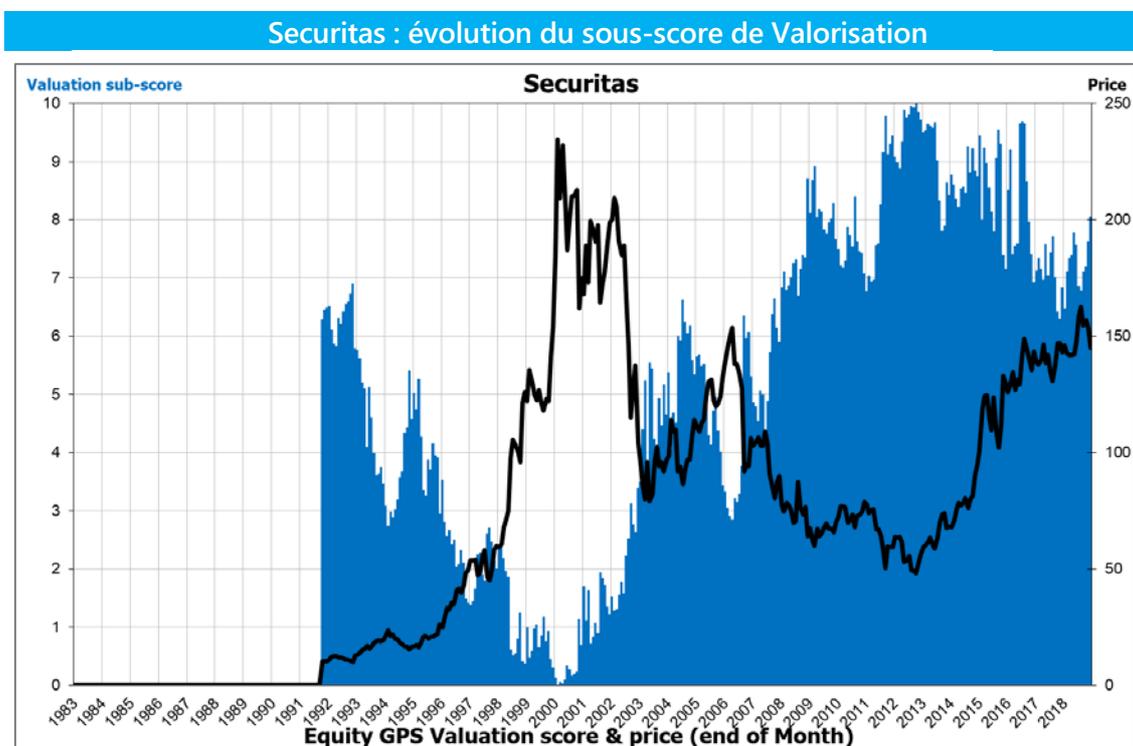
Ainsi, aujourd'hui, la société tire 46% de son CA des USA-Canada, 17% d'Allemagne, 12% du Royaume Uni, 12% de France, et 5% seulement de son pays d'origine. Elle est donc largement mondialisée, à l'exclusion des pays émergents, pour des raisons de prudence confirmées lors d'un entretien téléphonique avec l'entreprise.

Sa structure d'actionariat, en revanche, est demeurée fortement locale avec 82% des 17 plus importants actionnaires institutionnels de la société toujours originaires de Suède (ou plus marginalement d'autres pays nordiques), donc très fidèles et très stables. Dans l'hypothèse d'une internationalisation éventuelle à venir de la structure d'actionariat de Securitas, l'effet sur les cours serait probablement très positif si le noyau dur scandinave demeurait toujours aussi fidèle.

La volatilité du titre, à 19%, seulement, est très faible en absolu ainsi qu'en comparaison avec ses confrères européens cotés le britannique G4S (31% de volatilité, rating de 5/10), ou l'espagnol Prosegur (25% de volatilité, rating de 4,9/10).

Incidemment, nous avons contacté les relations investisseurs de la société et, parmi d'autres éléments, ils nous ont mentionné spontanément qu'ils étaient très fiers de la grande stabilité de leur actionariat dans la durée, que la société était restée très suédoise dans son fonctionnement et son management, ce qu'ils associent spontanément à un « quality stamp » contribuant à leur réputation de sérieux et de fiabilité.

Securitas présente un rating EQUITY GPS de 8,3/10, dont 8,1 en Valorisation. Dans le passé, une marque au-dessus de 7,5/10 pour le seul sous-score de Valo a été suivie par des performances à 12 mois de +8% en moyenne (hors dividendes), ces performances ayant été positives dans 70% des cas :



Nous avons identifié un nombre important de sociétés issues de pays « AAA+ » présentant des caractéristiques de qualité, d'internationalisation et de valorisation comparables au cas de Securitas décrit ici à titre d'illustration, et potentiellement très intéressantes pour l'investisseur à moyen et long terme.

Ratings EQUITY GPS les plus élevés à date - Toutes capitalisations

Top 25 Monde	Score	Valo.	Persp.	Pays	Secteur
ZHEJIANG JUHUA	10,0	9,95	9,98	CN	Chimie Métaux Matériaux
LUXSHARE PRECISION	9,9	10,00	9,82	CN	Equipement électroniques
GREENLAND HOLDINGS	9,9	9,96	9,86	CN	Gestion et promotion immobilière
FOCUSED PHOTONICS	9,9	9,78	9,96	CN	Services aux entreprises
CECEP SOLAR ENERGY	9,9	9,96	9,77	CN	Technologies de l'information
ADVANTEST CORP	9,9	9,80	9,92	JP	Semi-conducteurs
PROMOTORA Y OPERAD	9,8	9,96	9,72	MX	Construction et ingénierie
HULIC CO LTD	9,8	9,97	9,71	JP	Gestion et promotion immobilière
Lindab	9,8	9,93	9,74	SE	Produits pour construction
NETENT AB	9,8	9,85	9,79	SE	Logiciels et internet
CABOT OIL & GAS CORP	9,8	9,68	9,95	US	Pétrole et gaz
Seche Environnement	9,8	9,84	9,78	FR	Services aux entreprises
Imperial Tobacco	9,8	10,00	9,62	GB	Tabac
SBERBANK OF RUSSIA	9,8	9,93	9,66	RU	Banque
GRANDBLUE ENVIRONM	9,8	9,90	9,65	CN	Eau
MICRO FOCUS INTL	9,8	9,57	9,96	GB	Logiciels
SHOWA DENKO KK	9,8	10,00	9,53	JP	Chimie
AFRN RAINBOW MINLS	9,8	9,55	9,98	ZA	Métaux et mines
SHELL MIDSTREAM PARTNE	9,8	10,00	9,52	US	Energie
Mitsubishi	9,8	9,72	9,80	JP	Distribution industrielle
PKP CARGO SA	9,8	9,67	9,84	PL	Transport routier et ferroviaire
E TRADE FINANCIAL CORP	9,8	10,00	9,51	US	Marchés de capitaux
KUMAGAI GUMI	9,7	9,82	9,67	JP	Construction et ingénierie
NXP SEMICONDUCTORS N V	9,7	9,90	9,56	NL	Semi-conducteurs
ROSNEFT OJSC	9,7	9,66	9,80	RU	Pétrole et gaz

Top 25 AAA+ countries	Score	Valo.	Persp.	Pays	Secteur
Lindab	9,8	9,93	9,74	SE	Produits pour construction
NETENT AB	9,8	9,85	9,79	SE	Logiciels et internet
PATRIZIA IMMO AG	9,7	9,73	9,72	DE	Gestion et promotion immobilière
RECIPHARM AB	9,7	9,82	9,55	SE	Santé
Manulife Financial	9,6	9,87	9,31	CA	Assurance
CENTROTEC SUSTAIN	9,6	10,00	9,11	DE	Produits pour construction
Volkswagen (Pfd Non-Vtg)	9,5	10,00	9,04	DE	Automobiles
IMPERIAL OIL LTD	9,5	10,00	9,00	CA	Pétrole et gaz
Volkswagen	9,5	9,90	9,08	DE	Automobiles
MATAS AS	9,5	9,69	9,27	DK	Distribution spécialisée
GUNNEBO AB	9,4	9,83	8,98	SE	Services aux entreprises
KLOVERN AB	9,3	9,74	8,95	SE	Gestion et promotion immobilière
LABRADOR IRON ORE RTY C	9,3	8,67	9,99	CA	Chimie Métaux Matériaux
LEONTEQ	9,3	9,72	8,90	CH	Marchés de capitaux
SYSTEMAIR AB	9,2	9,70	8,70	SE	Produits pour construction
TAKKT AG	9,2	10,00	8,35	DE	Distribution internet
BET-AT-HOME.COM	9,2	9,94	8,39	DE	Hotels restaurants
SWEDOL AB	9,1	9,66	8,60	SE	Biens de consommation discrétionnai
DIALOG SEMICONDUCT	9,1	8,73	9,48	DE	Semi-conducteurs
TOREX GOLD RES INC	9,1	9,56	8,59	CA	Métaux et mines
GENTING SINGAPORE	9,1	9,80	8,31	SG	Hotels restaurants
Intrum Justitia	9,0	9,84	8,23	SE	Services aux entreprises
CAPITALAND LTD	9,0	9,89	8,13	SG	Gestion et promotion immobilière
DEUTZ AG	9,0	10,00	8,01	DE	Machines
DOMTAR	9,0	9,97	7,99	CA	Bois, papier

TOP 25 Europe	Score	Valo.	Persp.	Pays	Secteur
Lindab	9,8	9,93	9,74	SE	Produits pour construction
NETENT AB	9,8	9,85	9,79	SE	Logiciels et internet
Seche Environnement	9,8	9,84	9,78	FR	Services aux entreprises
Imperial Tobacco	9,8	10,00	9,62	GB	Tabac
MICRO FOCUS INTL	9,8	9,57	9,96	GB	Logiciels
PKP CARGO SA	9,8	9,67	9,84	PL	Transport routier et ferroviaire
NXP SEMICONDUCTORS N V	9,7	9,90	9,56	NL	Semi-conducteurs
PATRIZIA IMMO AG	9,7	9,73	9,72	DE	Gestion et promotion immobilière
Wienerberger	9,7	9,53	9,88	AT	Produits pour construction
Banco Comercial Portugues	9,7	9,63	9,78	PT	Banque
RECI PHARM AB	9,7	9,82	9,55	SE	Santé
LC CORP SA	9,6	10,00	9,29	PL	Financières
Raiffeisen International Ban	9,6	9,51	9,66	AT	Banque
FBD Holdings	9,6	9,79	9,36	IE	Assurance
CENTROTEC SUSTAIN	9,6	10,00	9,11	DE	Produits pour construction
OPG POWER VENTURE	9,5	9,21	9,87	GB	Equipement électrique
Volkswagen (Pfd Non-Vtg)	9,5	10,00	9,04	DE	Automobiles
BHP Billiton plc	9,5	9,76	9,27	GB	Métaux et mines
GR.SARANTIS	9,5	9,11	9,92	GR	Hygiène et cosmétique
Volkswagen	9,5	9,90	9,08	DE	Automobiles
TYMAN PLC	9,5	9,82	9,14	GB	Produits pour construction
MATAS AS	9,5	9,69	9,27	DK	Distribution spécialisée
Eurofins Scientific	9,5	9,40	9,51	FR	Fournisseurs sciences biologiques
RCS MediaGroup	9,4	9,11	9,78	IT	Médias
NRJ Group	9,4	9,23	9,64	FR	Médias

Ratings EQUITY GPS les plus faibles à date - Toutes capitalisations

BOTTOM 25 Europe PEA	Score	Valo.	Persp.	Pays	Secteur
Nordea Bank	0,7	0,00	1,30	SE	Banque
BASWARE OYJ	0,8	0,26	1,32	FI	Logiciels
Fred. Olsen Energy	1,0	1,25	0,65	NO	Equipement et services pour énergie
Vallourec	1,0	1,84	0,07	FR	Machines
GENFIT	1,1	0,20	2,01	FR	Fournisseurs sciences biologiques
P F BAKKAFROST	1,3	2,09	0,47	DK	Produits alimentaires
CEMBRE SPA	1,4	1,95	0,85	IT	Industrie
MARR	1,5	1,17	1,73	IT	Distribution alimentaire
MPC MUENCHMEYER PT	1,5	2,96	0,00	DE	Financières
REINET INVESTMENTS	1,6	1,80	1,30	LU	Marchés de capitaux
LABORAT FARMA ROVI	1,6	1,89	1,22	ES	Produits pharmaceutiques
OXFORD BIOMEDICA	1,6	1,25	1,90	GB	Biotechnologie
REVENIO GROUP	1,6	2,81	0,34	FI	Equipement médical
HRVATSKI TELEKOM	1,6	0,97	2,24	HR	Télécommunication
ISRA VISION	1,7	2,99	0,40	DE	Equipement & composants électronique
PARROT	1,7	3,33	0,16	FR	Equipements de télécommunication
HEMFOSA FASTIGH AB	1,8	2,63	0,88	SE	Financières
EXOR	1,8	0,99	2,59	IT	Services financiers
HOJGAARD HOLDING	1,8	2,39	1,20	DK	Construction et ingénierie
OPERA SOFTWARE SA	1,8	2,93	0,66	NO	Logiciels et internet
PCAS	1,8	1,65	1,98	FR	Fournisseurs sciences biologiques
REPLY SPA	1,8	1,80	1,88	IT	Services informatiques
Prosafe	1,9	3,07	0,68	NO	Equipement et services pour énergie
Whitbread	1,9	2,30	1,47	GB	Hotels restaurants
Recordati	1,9	2,23	1,59	IT	Produits pharmaceutiques

BOTTOM 25 France	Score	Valo.	Persp.	Pays	Secteur
Vallourec	1,0	1,84	0,07	FR	Machines
GENFIT	1,1	0,20	2,01	FR	Fournisseurs sciences biologiques
PARROT	1,7	3,33	0,16	FR	Equipements de télécommunication
PCAS	1,8	1,65	1,98	FR	Fournisseurs sciences biologiques
Ales Groupe	2,1	3,20	1,00	FR	Hygiène et cosmétique
Bourbon	2,2	2,06	2,38	FR	Equipement et services pour énergie
SEQUANS COMMUNICATION	2,3	2,17	2,38	FR	Semi-conducteurs
NICOX SA	2,3	2,22	2,47	FR	Santé
PHARMAGEST INTERAC	2,6	1,23	4,02	FR	Technologie des soins de santé
Hi-Media	2,8	3,91	1,59	FR	Médias
DELTA PLUS GROUP	2,9	3,21	2,61	FR	Services aux entreprises
Toupargel Groupe	2,9	1,38	4,45	FR	Distribution internet
Spir Communication	3,0	0,00	5,94	FR	Médias
DIRECT ENERGIE	3,1	0,00	6,11	FR	Equipement électrique
NATUREX	3,1	0,00	6,11	FR	Produits alimentaires
AURES TECHNOLOGIES	3,1	4,47	1,67	FR	Technologies de l'information
SOLOCAL GROUP	3,1	4,21	2,00	FR	Médias
Rubis	3,2	4,05	2,27	FR	Gaz
MGI DIGITAL GRAPHI	3,2	6,04	0,40	FR	Electronique de bureau
SOMFY SA	3,4	5,35	1,38	FR	Equipement électroniques
THERMADOR GROUPE	3,4	5,36	1,43	FR	Distribution industrielle
Ubisoft Entertainment	3,4	1,93	4,89	FR	Logiciels
OENEO	3,5	6,19	0,90	FR	Emballage
SEB	3,6	6,33	0,91	FR	Biens de consommation durables
SAMSE	3,7	6,46	0,84	FR	Distribution spécialisée

Tous les ratings EQUITY GPS sur 6 500 valeurs, recalculés chaque nuit, sont accessibles à nos abonnés sur www.equitygps.com.

EQUITY GPS :

EQUITY GPS, société de recherche indépendante, fonde ses analyses sur un système-expert propriétaire, innovant, performant et objectif, qui réapprécie chaque jour le potentiel de 6000+ valeurs cotées dans 68 pays et 68 secteurs représentant 90% de la capitalisation boursière mondiale et 95% de l'indice MSCI World. Un rating EQUITY GPS élevé (ou faible) signale une valeur, un pays ou un secteur présentant objectivement, selon la méthodologie d'EQUITY GPS, des caractéristiques de potentiel de performance boursière supérieur (ou inférieur) à la moyenne du marché.

L'outil d'aide à la décision est fondé sur des bases théoriques solides – marchés inefficients, Finance Comportementale – et sur une méthodologie objective exclusivement fondée sur une analyse fondamentale des sociétés, en bottom-up, portant notamment sur des historiques longs afin de capturer l'effet des cycles économiques et sectoriels sur les valorisations par les marchés. Doté d'une ergonomie efficace, pensé pour le praticien de l'investissement, il capitalise sur d'importants investissements en Recherche & Développement, une utilisation des technologies de l'information les plus modernes aux performances croissantes, des améliorations régulières portées à la qualité de son service.

Le mode opérationnel d'EQUITY GPS consiste dans un processus quotidien de recueil, de traitement et de restitution synthétique d'un nombre considérable d'informations financières représentant plus de deux cents cinquante millions de datapoints et des dizaines de milliards de calculs.

L'univers des valeurs suivies présente les caractéristiques suivantes :

- 6500 sociétés couvrant 90% de la capitalisation boursière mondiale dont 35% en Asie-Pacifique, 35% en Amérique et 30% en Europe (et 3,5% en France)
- Capitalisation boursière au-dessus de 100 millions d'euros en Europe, 500 millions d'euros dans les pays développés hors Europe (USA-Canada, Japon, Australie,...) et 2 milliards d'euros dans les pays émergents (dont la Chine)
- Plus de 3 ans d'historique de cotation,
- Au moins deux analystes financiers suivant la valeur.

Nos clients **Sociétés de Gestion** nous apprécient depuis 4 ans pour les raisons suivantes :

- **CIOs et Directions Générales** : Contribution à l'efficacité opérationnelle et fonctionnelle de leur entité, partage d'information et travail en commun des équipes favorisés, appropriation rapide et synthétique d'information sensible pour la performance fonctionnelle des stratégies de gestion proposées à leurs clients
- **Gérants, analystes, allocateurs**: Performance statistiquement élevée des signaux; Utilisation intuitive; Compatibilité avec tous types de processus et typologies de gestion
- **Managers d'équipes** de gestion : Comités d'Investissements efficaces, débats objectivés, back-ups plus aisés
- **RCCLs** : Contribution à la transparence des processus de prises de décision; possibilité de Piste d'audit ; Conformité MIFID 2
- **Directions Financières et Comptables** : Eligibilité CSA (Commissions de Courtage Partagées); Prix fixe facilement budgétisable et allouable
- **COOs** : Contribution à l'efficacité des processus et à la fluidité du teamwork
- **Chargés de comptes** : obtention aisée d'un avis objectif, efficace, constamment à jour sur 6500 valeurs cotées dans le monde, pouvant contribuer à une argumentation client