



Panorama des small & mid cotées en bourse



L'opération du mois

Le groupe coté SII finalise l'acquisition de Metanext



Deux mois après l'annonce de son entrée en négociations exclusives avec Metanext (18 M€ de chiffre d'affaires en 2021), le groupe coté, SII, confirme l'acquisition de 100% du capital de Metanext le 16 janvier dernier. Avec un chiffre d'affaires de 829 M€ en 2021/22 (clôture en mars), le spécialiste de la transformation digitale, SII, renforce l'expertise technologique de son pôle « IT Infrastructure & Cloud » avec des activités complémentaires de conseil, création/intégration et maintenance.

Cette acquisition est intéressante dans le secteur des Entreprises de Services du Numérique (ESN) car elle illustre trois éléments clés :

- ✓ **Le secteur des ESN est traditionnellement acquisitif.** Se doter d'effectifs facturables, de nouveaux comptes clients ou de verticaux technologiques complémentaires permet aux ESN d'accélérer leur croissance. Confrontées à une guerre des talents depuis plusieurs années avec de fortes tensions sur le recrutement et des taux de turn over élevés, la croissance externe permet aux ESN de pallier en partie ces contraintes de marché.
- ✓ **Les mid caps s'intéressent désormais aux small caps proposant des expertises recherchées.** Avec près de 10 500 employés à fin septembre 2022 pour SII et 160 pour Metanext, SII s'est tourné vers plus petit que lui pour se doter d'une expertise stratégique précise. **La dynamique des acquisitions de small caps pourrait s'amplifier** dans un contexte de hausse des taux qui vient contraindre les financements d'opérations de taille importante. Des opérations comme celles entre **Devoteam & Alfun** ou encore entre **Accenture & Nell'Armonia** illustrent également cette tendance.
- ✓ **Le Cloud fait partie des technologies les plus recherchées.** Avec une adoption massive du cloud par les entreprises (68% selon Numeum au S1 2022), les services liés au cloud affichent une croissance de plus de 20% sur le S1 2022. Avec les services de Data et de Cybersécurité, **le cloud est devenu un incontournable pour les ESN.** Pour rappel, le cabinet Gartner indique qu'après une hausse de près de 19% en 2022, les dépenses en matière de cloud public devraient atteindre un total de 592 milliards de dollars en 2023, soit une augmentation de 20,7 % par rapport aux 490 milliards de dollars de 2022.

Le secteur des ESN a accompagné les nouveaux besoins numériques des entreprises, liés à la crise du Covid (e-commerce, télétravail...) et a répondu aux demandes en solutions Data, Cloud et en services et logiciels de cybersécurité. **Il se tourne désormais vers les solutions les plus disruptives (IA, IoT et Blockchain) tout en se concentrant sur son impact en termes de Responsabilité Sociétale des Entreprises (RSE) pour attirer les talents. De nouvelles pistes pour les futures opérations de M&A ?**

Panorama M&A des sociétés cotées

Dans la continuité du dernier trimestre 2022, le marché du M&A sur les small & mid caps cotées se contracte avec seulement quatre opérations annoncées et finalisées en janvier 2023 contre quinze en janvier 2022 (sociétés cotées sur Euronext Paris dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 milliard d'euros).

La hausse des taux et l'exigence accrue des banques sur les financements semble dicter une conduite plus prudente sur les acquisitions.

Avec près de 60 opérations accompagnées en 2022, In Extenso Finance conseille les dirigeants et actionnaires dans leurs projets d'acquisition, de cession et de financement.

La valeur à suivre



→ **La valeur à suivre ce mois-ci est Obiz**, un acteur majeur du marketing relationnel et de la fidélisation clients qui a adopté un positionnement différenciant autour de la promotion du bien-être, de l'économie locale et du pouvoir d'achat dans ses programmes de fidélisation. Obiz touche 20 millions de bénéficiaires qui profitent d'un accès exclusif aux meilleures offres promotionnelles de ses plus de 45 500 partenaires. La société a réalisé un CA 2022 de 40 M€ (en croissance de 8%) et anticipe un taux de marge brute 2022 supérieure à 13% (vs 7,3% en 2021) lui permettant d'envisager un EBE en croissance par rapport à l'année précédente (351 K€ en 2021).

→ **Obiz dispose de deux sources de revenus complémentaires** : 1/ Les programmes relationnels exclusifs qui lui offrent une forte récurrence (contrats d'abonnement de 3 à 5 ans) et un niveau élevé de marge brute, 2/ Les plateformes e-commerce destinées aux bénéficiaires de programmes non exclusifs qui permettent à Obiz d'améliorer sa connaissance clients et sur lesquelles le taux de marge brute est comparable à celui de revendeurs.

→ **Les principaux leviers de création de valeur sont** : 1/ Le maintien d'un **rythme élevé de croissance organique** grâce à l'ouverture de grands comptes (5 à 7 par an), l'élargissement de son portefeuille clients, l'internationalisation de son offre (prioritairement en Espagne, au Portugal et en Italie), 2/ La poursuite de **ses opérations de croissance externe** (Adelya en 2022, Mile en 2023) afin d'enrichir son offre, sa plateforme, et d'ouvrir de nouvelles zones géographiques, 3/ **L'amélioration de la rentabilité** à travers la scalabilité de sa plateforme digitale propriétaire, un mix produit en faveur des programmes relationnels et une meilleure couverture des charges fixes.

→ **Obiz suit parfaitement le plan de marche** annoncé lors de son IPO en 2021 avec en ligne de mire, un CA 2025 de 50 M€ et un EBE de 8 M€. Dans un marché des plateformes de marketing relationnel porté par une hausse des data disponibles et des investissements numériques des entreprises, proposer un positionnement en faveur du pouvoir d'achat et du bien-être constitue un atout différenciant.

Cécile ABOULIAN, Directrice Equity Capital Market, a abordé le titre **Obiz** sur BFM Business.



En tant que listing sponsor, In Extenso Finance accompagne ses clients, sociétés cotées, dans leur stratégie de valorisation boursière (analyse financière, rencontres

L'analyse des performances

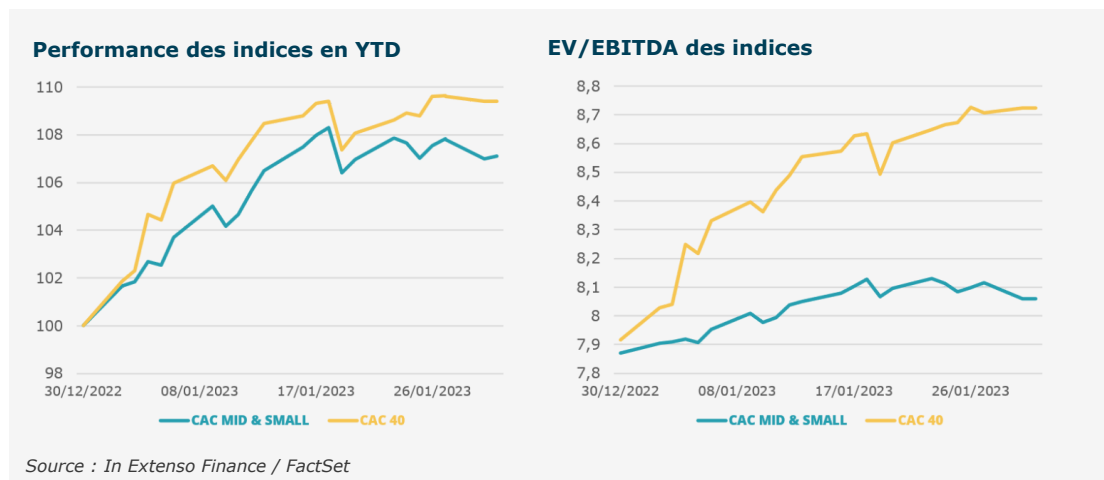
Un début d'année en fanfare

Les marchés financiers ont frôlé l'euphorie en janvier avec une hausse de 9,40% du CAC 40 (meilleure performance depuis novembre 2020) et de 7,08% du CAC Mid & Small, l'indice des petites et moyennes capitalisations boursières.

L'optimisme a été porté par une détente sur les difficultés d'approvisionnement, par un reflux généralisé des prix de l'énergie et par les premiers signes d'une accalmie des indices des prix à la consommation.

Toutefois, des événements tels que le sommet de Davos sont venus perturber ce rallye. Plusieurs membres de la Fed y ayant déclaré qu'elle devrait maintenir sa politique restrictive.

Sur le premier mois de l'année 2023, les investisseurs ont adopté une stratégie d'investissement relativement défensive en s'intéressant à des valeurs préservées des cycles économiques et aux cash-flows prédictibles.



Malgré la hausse des cours et du niveau de valorisation des petites et moyennes sociétés cotées, celles-ci continuent de se payer avec une décote par rapport à leur historique sur 10 ans. La valeur des sociétés du CAC Mid & Small ressort ainsi à 8,04x leur EBITDA*, soit une décote de 11% sur les 10 dernières années.

Les analystes ont revu leurs attentes à la baisse sur le mois de janvier avec des bénéfices par action (bpa) attendu en hausse de 6,90% en 2023 (contre 7,80% il y a un mois). Ils y intègrent une croissance du chiffre d'affaires de +4,7% en 2023 (vs +21,1% en 2022) et une amélioration de la marge d'EBITDA (13,8% vs 13,6%).

**Valeur d'entreprise / EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) attendu sur les 12 mois suivants*

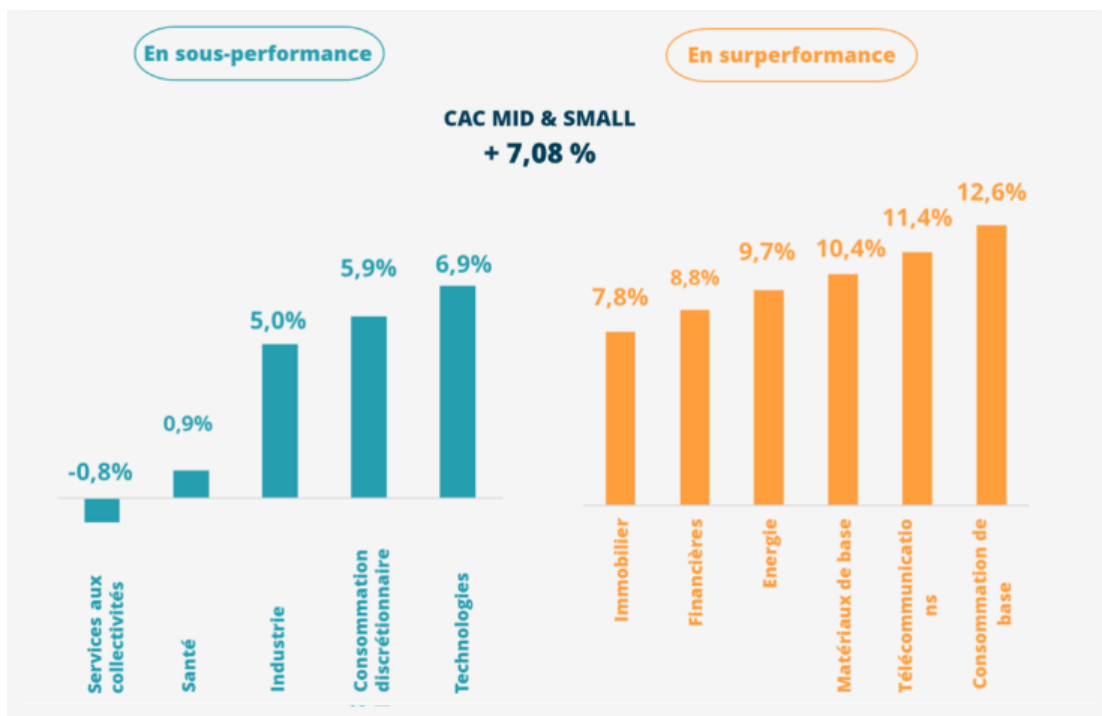
Zoom sur les secteurs d'activités

Les secteurs résistant à l'inflation et ayant une certaine lisibilité de leurs cash-flows futurs ont remporté la faveur des marchés.

Le secteur des télécommunications (secteur à cash-flows futurs bien établis) ressort ainsi en nette surperformance (+11,4%) par rapport à l'indice. La consommation de base dépasse également l'indice (+12,6 %) avec les contributions de Casino (+15,6%) ou de Seb (+22,5%).

Sur un indice composé à 80% de valeurs cycliques, les investisseurs ont ainsi privilégié les valeurs défensives dans la construction de leur portefeuille de janvier.

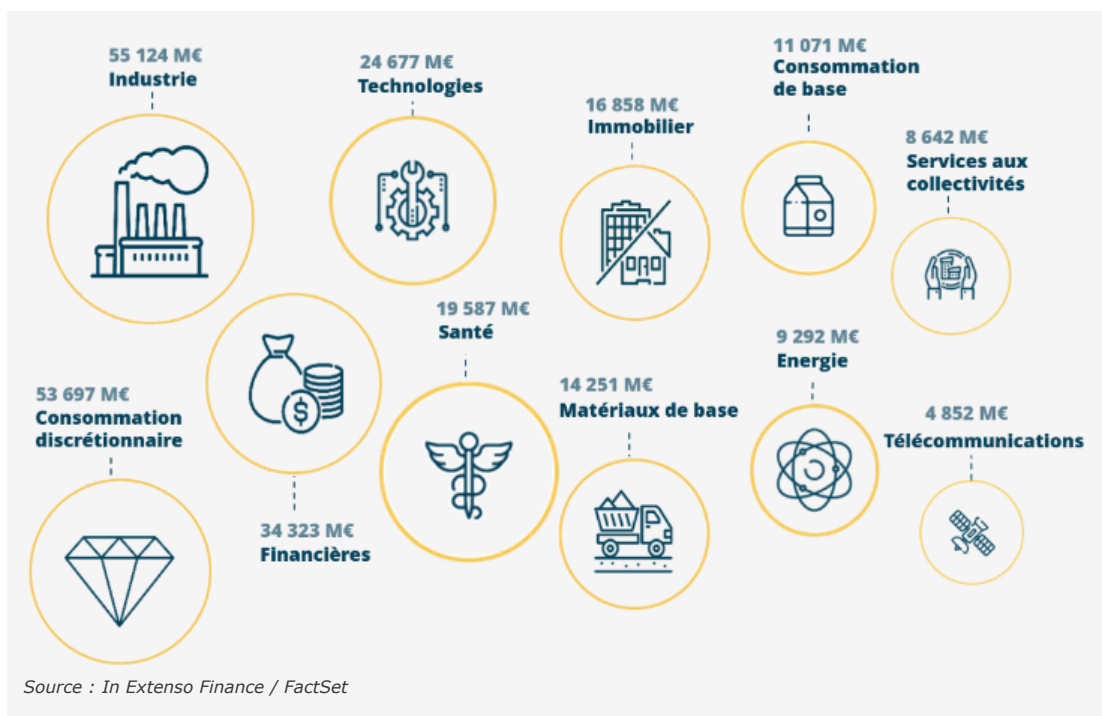
Performance du CAC Mid & Small par secteur en 2022



Source : In Extenso Finance / FactSet

Les grands équilibres sectoriels ont peu bougé sur le mois avec les secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire et de la finance qui tiennent toujours le haut du pavé. Malgré la sous-performance des valeurs technologiques sur le mois de janvier, elles restent surreprésentées dans l'univers small et mid par rapport à l'ensemble du marché.

Poids des secteurs dans le CAC Mid & Small



Source : In Extenso Finance / FactSet

Dans l'environnement des petites et moyennes sociétés cotées, les services aux collectivités et la consommation discrétionnaire affichent une prime par rapport à leur historique d'EV/EBITDA sur 10 ans (respectivement +22% et +6%). Les secteurs les plus décotés restent les matériaux de base (décote de 28%) et la santé (décote de 30%).

Rendez-vous début mars 2023 pour un point sur les performances et les opérations des sociétés cotées en bourse.

Vos contacts

Cécile Aboulian
Directrice Equity Capital Market

Nicolas du Rivau
Directeur Associé

63ter, avenue Edouard Vaillant
2100 Boulogne-Billancourt

Port. +33 7 85 62 37 02
cecile.aboulian@inextenso-finance.fr

63ter, avenue Edouard Vaillant
2100 Boulogne-Billancourt

Port. +33 6 13 20 81 46
nicolas.du-rivau@inextenso-finance.fr

Inscrivez un confrère à notre newsletter !

In Extenso

Finance



A propos d'In Extenso Financement & Marché

In Extenso Financement & Marché est un acteur de référence dans le conseil en évaluation et ingénierie financière pour les PME cotées en bourse. La société fournit des services de recherche sur les actions, de conseil en financement (capitaux propres, dettes), de fusions-acquisitions et de communication réglementaire. Elle est agréée listing sponsor et accompagne les sociétés cotées sur les marchés Euronext, Euronext Growth et Euronext Access.

In Extenso Financement & Marché est une entité du groupe In Extenso (100 000 clients, 5 000 collaborateurs, 500 millions d'euros de chiffre d'affaires).

Pour nous suivre au quotidien et nous contacter :



[Voir le disclaimer](#)

Si vous ne souhaitez plus recevoir nos communications, [suivez ce lien](#)