



Panorama des small & mid cotées en bourse

L'équipe Equity Capital Market d'In Extenso Finance, spécialisée dans l'accompagnement des dirigeants de sociétés cotées, a le plaisir de vous présenter l'édition du mois d'avril de sa newsletter sur les petites et moyennes sociétés cotées en bourse.



L'opération du mois

Offre Publique d'Achat déposée sur Intrasense par Guerbet



Intrasense, créée en 2004, est spécialisée dans les solutions logicielles d'imagerie médicale à destination des hôpitaux et des médecins. En janvier dernier, la société a levé 8,8 M€ auprès de Guerbet, acteur coté de référence sur le marché des produits de contraste pour l'imagerie médicale qui est ainsi monté à 39% du capital. A l'issue de cette opération, Guerbet a déposé une Offre Publique d'Achat auprès de l'AMF pour récupérer le solde des actions encore détenues par les minoritaires d'Intrasense.



Interview de Nicolas Reymond
CEO de Intrasense

✓ **Quel a été le parcours financier d'Intrasense jusqu'à l'augmentation de capital réservée à Guerbet en début d'année ?**

Intrasense est entré en bourse en 2012 et j'ai repris la direction générale en 2018, avec une stratégie en deux phases : stabilisation financière puis croissance plus agressive. En 2019, nous avons mis fin aux contrats d'OCABSA* qui finançaient en partie le groupe depuis 2012 et, début 2023, nous avons racheté et annulé les BSA en circulation. En 2021, l'équilibre opérationnel atteint, nous avons réalisé une opération significative avec la levée de 4,9 M€ via une augmentation de capital avec DPS**. Ce financement a permis de lancer le développement de notre gamme destinée à l'oncologie et de nous renforcer commercialement.

✓ **Pourquoi avoir choisi de faire entrer un industriel au capital ?**

Fort de la levée de 2021, nous avons renforcé l'équipe et proposé un premier prototype de la ligne de produits en oncologie début 2022. Dans le même temps, nous avons la volonté de faire un saut technologique à notre ligne de produits historique Myrian® et de nous renforcer à l'international. Ayant entamé un processus de recherche de partenaire stratégique et financier auprès de fonds et d'industriels, Guerbet nous a paru être la meilleure option pour le groupe en termes de développement. Notre stratégie d'accélération organique a convaincu Guerbet, qui cherchait un partenaire pour industrialiser et commercialiser ses actifs en intelligence artificielle.

✓ **Pourquoi une OPA par Guerbet sur le reste du capital détenu par les minoritaires d'Intrasense ?**

L'arrivée d'un actionnaire de référence industriel à notre capital valide la pertinence de notre stratégie et crédibilise notre plan de croissance auprès des investisseurs. Cela nous permettra de gagner en visibilité marketing et commerciale, et d'intégrer les technologies d'IA de Guerbet à notre portefeuille. L'objectif de l'OPA est d'offrir de la liquidité aux actionnaires d'Intrasense qui souhaiteraient céder leurs

titres, dans les mêmes conditions que celles de l'augmentation de capital réservée à Guerbet (0,44 € par action).

✓ Pourquoi souhaiter rester coté en bourse après l'opération ?

L'objectif du projet n'est pas de faire un retrait de cote. Nous avons beaucoup d'ambition pour Intrasense en termes de croissance et la bourse reste un moyen intéressant de valoriser la société. L'OPA est ainsi le début d'une nouvelle histoire pour Intrasense, avec l'ambition de faire grandir et de valoriser notre société.

✓ Quel message passer à un dirigeant de société cotée qui réfléchit à faire entrer un fonds ou un industriel à son capital ?

En faisant entrer un industriel à notre capital, nous avons répondu à une problématique métier de notre nouveau partenaire ainsi qu'à des enjeux de développement pour notre société. Notre savoir-faire en développement de logiciel d'imagerie médicale a été valorisé dans le cadre de ce projet capitalistique et industriel. A chaque projet ses particularités, et le plus important est de ne pas se fermer de portes !

*OCABSA : obligations convertibles en actions avec bons de souscription d'actions

**DPS : droits préférentiels de souscription

In Extenso Finance accompagne les PME dans leur stratégie de développement à travers la recherche de financements, l'introduction en bourse, les cessions et acquisitions.

Panorama M&A des sociétés cotées

La contraction du nombre d'opérations par les sociétés cotées de moins d'un milliard d'euros de capitalisation boursière se poursuit en mars 2023. **Seules cinq acquisitions ont été réalisées** sur le mois (vs 16 en mars 2022). Sur l'ensemble du premier trimestre, ce sont ainsi onze opérations qui ont été menées à terme contre quarante-deux en 2022. A noter que onze opérations ont également été annoncées et non encore closées.

Les acquéreurs ont une taille plus significative que l'an dernier avec une capitalisation boursière moyenne de 370 M€ sur le T1 (vs 330 M€ au T1 2022). La valeur d'entreprise des sociétés cibles ressort en hausse avec une médiane à 21,40 M€* (vs 12,50 M€ au T1 2022).

*Sur les acquisitions réalisées et annoncées / source Factset

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 Groupe Tera, un des leaders de la mesure de la qualité de l'air dont la capacité d'innovation lui permet de proposer toute la chaîne de valeur qui va de l'analyse en laboratoire à la vente de capteurs et de data.

→ **Sur son activité « Laboratoires »**, Groupe Tera dispose de 4 sites dans lesquels il inspecte les environnements intérieurs et extérieurs. Il analyse plus de 200 000 échantillons par an pour le compte de bureaux d'études, d'industriels ou de sociétés du CAC 40 qui souhaitent contrôler leurs environnements ou rejets industriels.

→ **Sur son activité "Capteurs"**, Groupe Tera vend deux gammes complémentaires de capteurs de particules fines et en développe d'autres pour le compte d'industriels tels que des fabricants de micro-stations ou de systèmes de dépollution. Groupe Tera a également équipé 5 000 écoles publiques à Boston aux Etats-Unis pour répondre à des questions de santé publique.

→ Avec son introduction en bourse en 2019, la société a levé 6 M€ en bourse et a pu : **1/ consolider son offre** en laboratoire avec l'acquisition de deux nouveaux laboratoires en 2020 et 2021, **2/ mettre sur le marché ses premiers capteurs** et **3/ compléter son expertise** avec une prise de participation significative dans VirexpR, start up spécialisée dans la microbiologie.

→ **La société peut surfer sur un marché de l'analyse de la qualité de l'air attendu en hausse** sur les prochaines années compte tenu notamment des enjeux de santé publique avec environ 50 000 décès prématurés en France lié à la pollution. Elle peut s'appuyer sur une trésorerie conséquente et de

forts relais de croissance sur les capteurs aux Etats-Unis, en Europe mais aussi en Asie ainsi que sur la data.

Cécile ABOULIAN, Directrice Equity Capital Market chez In Extenso Finance, a recommandé Groupe Tera dans l'émission BFM Bourse.



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

L'analyse des performances

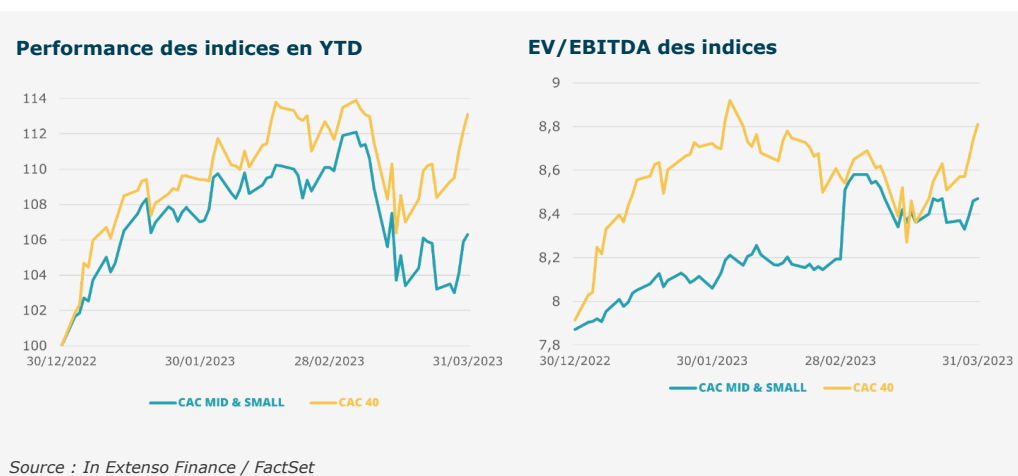
Une volatilité forte sur les marchés

Le mois de mars a été marqué par une inversion de tendance sur les marchés avec une baisse de l'indice phare des petites et moyennes capitalisations (CAC Mid & Small) de 3,4%. Depuis le début de l'année, l'indice reste néanmoins en hausse de 6,3%. Le secteur bancaire a fait trembler l'ensemble de la cote parisienne avec la fermeture de la Silicon Valley Bank le 10 mars et le sauvetage de Crédit Suisse par UBS le 19 mars. Les marchés ont été préoccupés par un risque systémique dans le secteur bancaire malgré la rapidité d'action des banques centrales.

Celles-ci ont composé avec la nécessité d'augmenter les taux pour contenir l'inflation et de préserver la stabilité du secteur bancaire dont la valeur des actifs est impactée défavorablement par la hausse des taux. La FED n'a ainsi relevé ses taux directeurs que de 25 pb et la BCE de 50 pb.

Dans ce contexte compliqué auquel s'ajoute les craintes de récession, les valeurs cycliques (consommation discrétionnaire, financières, immobilier ...) sont à la peine avec des attentes de croissance de bénéfice par action (bpa) de +1% contre +36% pour les valeurs défensives (santé, alimentation, service aux collectivités...) selon les estimations des analystes financiers (source FactSet).

Au global, pour l'exercice 2023, on peut s'attendre à une très nette baisse du rythme de croissance en 2023 en scénario central (pour rappel les bpa étaient en hausse de 14,1% en 2022).



Compte tenu de la sous-performance des petites et moyennes capitalisations boursières sur l'année 2022 et sur le premier trimestre 2023, leur niveau de valorisation est accessible avec un niveau d'EV/EBITDA ntm* moyen de 8,38x (vs médiane de 9,61x sur les 10 dernières années).

Pour l'exercice 2023, les analystes ont revu leurs attentes marginalement à la baisse sur les petites et moyennes valeurs en mars. La croissance des bénéfices par action 2023 est ainsi passée de +8,70% à fin février à +6,90% à fin mars. Cette estimation prend en compte une croissance moyenne de chiffre d'affaires pour l'ensemble des petites et moyennes sociétés cotées de +1,4% en 2023 (vs +18,4% en 2022) et une stabilisation de la marge d'EBITDA (13,8%). A noter que

les bpa 2023 du CAC 40 sont eux attendus en baisse de 6,1% (vs +29,7% en 2022) et la marge d'EBITDA est attendue à 18,3% (vs 19,0%). **Les petites et moyennes sociétés cotées confirment à nouveau leur profil de valeur de croissance.**

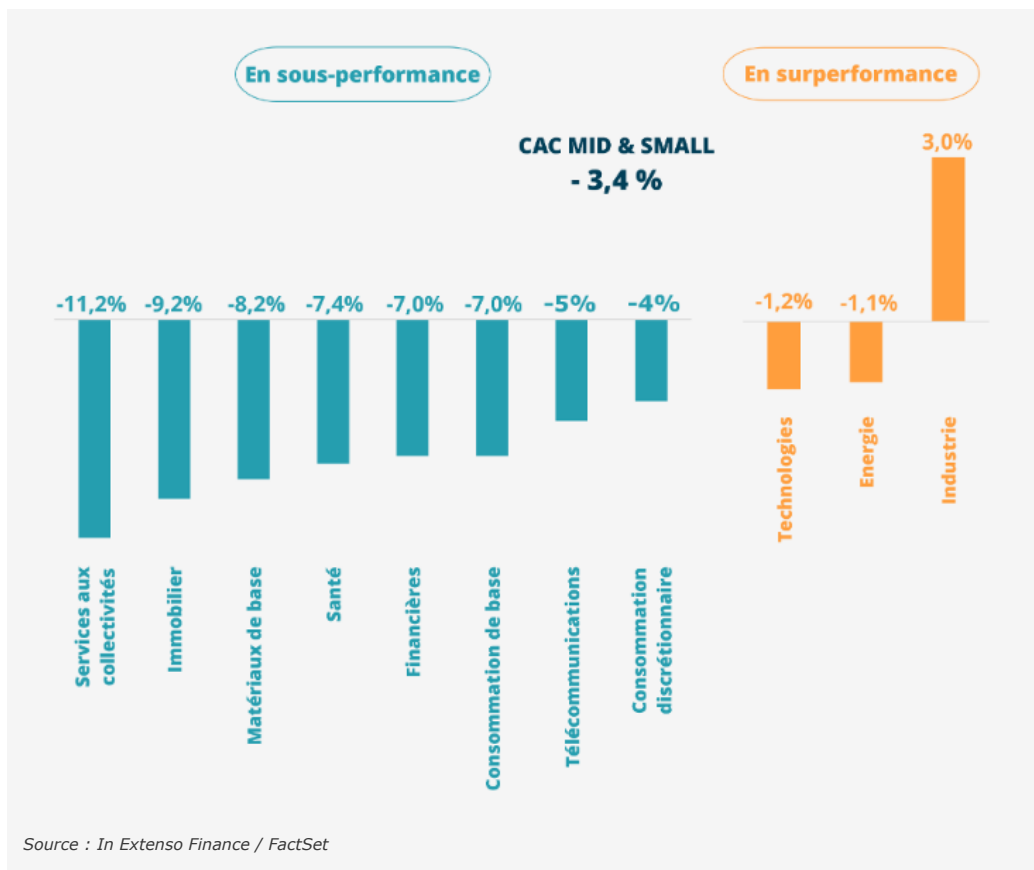
*Niveau d'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) attendu sur les 12 mois suivants

Zoom sur les secteurs d'activités

Avec une performance de 3%, l'industrie est le seul secteur à ressortir positif en mars. Il est emmené par la Défense avec, par exemple, Dassault Aviation (+12,2%) qui a publié des résultats annuels 2022 en hausse et un niveau de prises de commandes historique. L'énergie résiste relativement bien avec une baisse contenue à 1,1% et les valeurs technologiques (-1,2%) continuent de surperformer l'indice CAC Mid & Small.

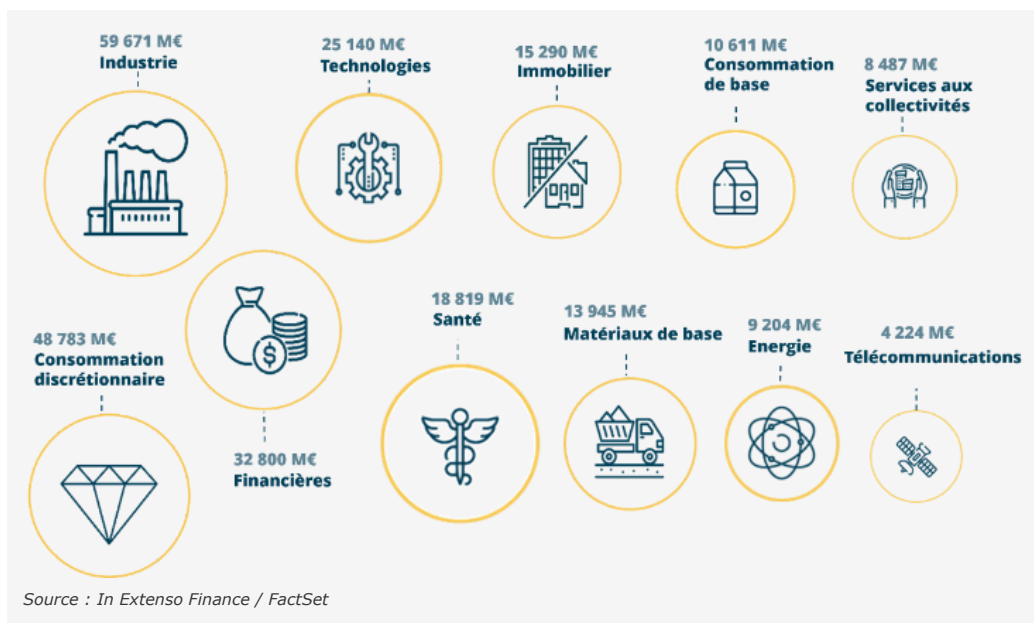
Les services aux collectivités ressortent en baisse de 11,2% sur le mois. Quant à l'immobilier, dont la performance se tenait jusque-là, il a cristallisé les craintes autour du secteur bancaire et ressort en baisse de 9,2%.

Performance du CAC Mid & Small par secteur en mars 2023



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.

Poids des secteurs dans le CAC Mid & Small



Dans l'environnement small caps actuel, ce sont les secteurs de l'énergie et de la santé qui sont les plus accessibles avec des multiples respectifs de 5,3x et 7,4x l'EV/EBITDA. Ils présentent également des décotes significatives par rapport à leur historique sur 10 ans (respectivement 21% et 33%).

B SMART

▶ **À découvrir sur B SMART**
🔍 SMALL CAPS : le point trimestriel sur les marchés financiers

[Voir le replay](#)



CECILE ABOULIAN, DIRECTRICE EQUITY CAPITAL MARKET, IN EXTENSO FINANCEMENT & MARCHÉ
LE THÈME DU JOUR : SMALL CAPS

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

Vos contacts

Cécile Aboulian
Directrice Equity Capital Market

63ter, avenue Edouard Vaillant
92100 Boulogne-Billancourt

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

Nicolas du Rivau
Directeur Associé

63ter, avenue Edouard Vaillant
92100 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 (120 000 clients, 5 800 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](#)