



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 de mai de sa newsletter sur les petites et moyennes sociétés cotées en bourse.



L'opération du mois

Florentaise : deuxième introduction en bourse de l'année



Créée en 1973, **Florentaise** est un groupe familial qui fabrique des gammes éco-innovantes de terreaux, d'amendements et de paillages. Elle est la pionnière des terreaux « bas-carbone » en offrant de remplacer la tourbe des supports de culture par des fibres de bois. Les tourbières étant un des principaux puits de carbone terrestre et les supports de culture étant majoritairement constitués de tourbe, les produits Florentaise offrent une alternative écologique intéressante aux professionnels et aux particuliers. Avec un chiffre d'affaires pro forma de 57,5 M€ en 2022 et une ambition de délivrer 120 M€ de chiffre d'affaires en 2027, Florentaise est dans une dynamique de forte croissance.



Interview de Jean-Pascal Chupin
Président Directeur Général

✓ Comment avez-vous financé votre croissance avant votre introduction en bourse ?

Nous avons principalement financé notre croissance via des crédits à court et moyen terme auprès de nos banques historiques. L'entreprise a également ponctuellement renforcé sa structure financière avec un fonds (Siparex) et un industriel (Algochimie) en minoritaire à la fin des années 1990. A leur demande, la holding familiale a racheté l'ensemble de ces minoritaires en 2010 et la société est redevenue à 100% familiale jusqu'à son introduction en bourse.

✓ Pourquoi avoir choisi la bourse ?

La bourse nous a semblé être la meilleure solution de financement pour notre projet de croissance, les fonds de private equity ne pouvant financer que la holding de tête qui englobe plusieurs activités. Avec 80% de l'activité du groupe relevant de la vente de terreau bas-carbone, l'histoire de Florentaise nous paraissait intéressante à raconter tant aux investisseurs individuels qu'aux institutionnels. De plus, Florentaise remplissait l'ensemble des critères d'admissibilité sur Euronext Growth (statut juridique de SA, taille ...).

✓ Quel est votre retour sur le process d'introduction en bourse ?

Nous avons validé notre démarche via l'intégration du programme FamilyShare d'Euronext en 2021. Cela nous a permis d'évaluer l'ensemble des tenants et aboutissants en termes comptables, juridiques et de communication. Après avoir reçu des premières marques d'intérêt par des professionnels des marchés financiers, nous avons entériné la décision d'aller en bourse en juin 2022. Dans ce cadre, nous avons été accompagnés par des experts qui nous ont permis de franchir les étapes nécessaires à l'IPO.

✓ Quel message souhaitez-vous passer à un dirigeant d'entreprise familiale qui réfléchit à son introduction en bourse ?

C'est une aventure magnifique que nous avons vécu avec mes enfants qui sont désormais identifiés comme mes successeurs. Cela nous permet d'imaginer sereinement le développement futur de l'entreprise. La mission de transmission est maintenant possible pour 2025. Je laisse une société en plein développement et correctement financée. J'ajouterais qu'il faut être attentif au momentum de marché et à l'intérêt des investisseurs institutionnels en amont.

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 avril 2023 avec **six acquisitions réalisées*** sur le mois contre onze l'an dernier sur la même période. Depuis le début de l'année, ce sont ainsi dix-neuf opérations qui ont été menées à terme contre quarante-cinq l'an dernier.

Sur le mois d'avril, la taille des acquéreurs a sensiblement baissé avec une capitalisation boursière moyenne de 214 M€ (contre 370 M€ sur le premier trimestre 2023). Ce qui est à mettre en relation avec le durcissement des conditions de financement qui viennent contraindre les opérations de taille plus importantes.

*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 Hopscotch, agence de communication spécialisée dans l'événementiel, les relations publiques, le digital et les réseaux sociaux implantée dans plus de trente pays.

→ Elle a publié des résultats 2022 records avec un chiffre d'affaires de 246,8 M€ (+60%) et un résultat net part du groupe de 5,6 M€ (vs 4,0 M€ en 2021). Forte d'une trésorerie de 45 M€ et de capitaux propres de 28 M€, Hopscotch a les moyens de financer sa croissance tout en renouant avec la distribution de dividende (0,50 € par action sera proposé à l'assemblée générale du 25 mai 2023 après trois années sans distribution).

→ Introduite en bourse en 1998, la croissance externe a toujours fait partie de la stratégie de développement de Hopscotch avec une vingtaine d'acquisitions et de prises de participation depuis vingt ans. A ce titre, la société a procédé à quatre acquisitions pour renforcer son catalogue depuis un an et, depuis le mois de janvier, est entré en négociation avec le groupe Vero qui opère dans les mêmes métiers dans six pays d'Asie du Sud-Est.

→ Compte tenu de son ambition de développement, de l'enrichissement de son offre, des secteurs adressés (luxe, mobilité et santé) et de la présence de Reworld Media, en tant qu'actionnaire de référence, Hopscotch est une valeur intéressante à suivre.

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



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

L'analyse des performances

L'écart se creuse entre petites et grandes valeurs cotées

Alors que l'indice phare de la place de Paris, le CAC 40, a évolué en hausse au mois d'avril à +2,3%, les petites et moyennes sociétés cotées ont à nouveau sous-performé le marché avec un indice CAC Mid & Small quasiment stable à +0,2%. Depuis le début de l'année ce dernier ressort ainsi en hausse de 6,6% contre +15,7% pour le CAC 40.

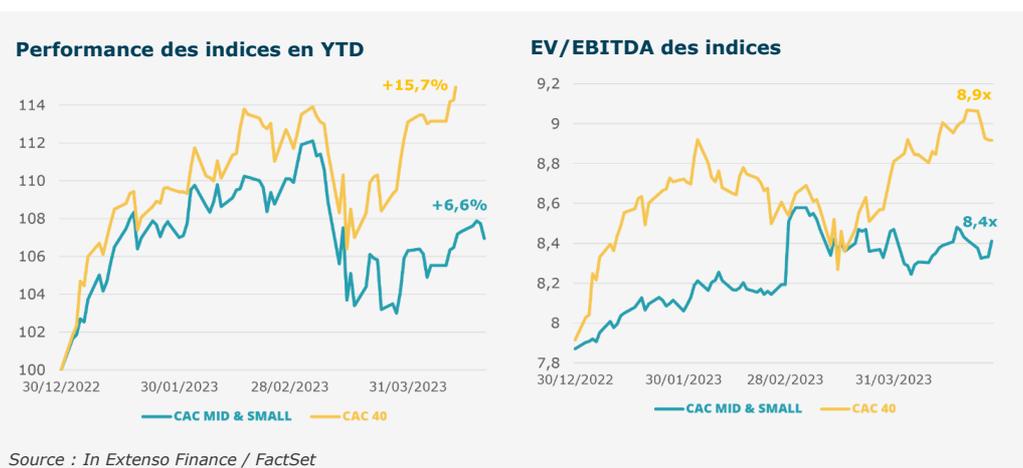
Généralement tournées vers la prise de parts de marchés, les petites et moyennes valeurs affichent des rentabilités moindres que les grandes (ROE* 2022 de 5,8% pour le CAC Mid & Small vs 15,8% pour le CAC 40). Or, au début de la guerre en Ukraine, les investisseurs ont subi des décollectes et ont été contraints de liquider une partie de leurs portefeuilles. Dans ce cadre, ils ont choisi de garder les titres les plus matures, les moins risqués et les plus liquides. Les grandes capitalisations boursières ont ainsi remporté les faveurs de la bourse et les petites ont été mises de côté par beaucoup d'investisseurs.

En cette première partie de l'année 2023, l'ensemble du marché manque de visibilité sur le rythme de ralentissement de l'activité en Europe, sur celui de l'inflation et sur la hausse des taux. Néanmoins l'écart se creuse avec les small caps qui continuent de pâtir de leur manque de liquidité.

Ainsi en termes de valorisation, les grandes capitalisations boursières se payent avec une prime de 6% par rapport aux petites sociétés cotées (en termes d'EV/EBITDA ntm*), à rebours de la moyenne sur 10 ans qui fait ressortir une prime de 7% des petites capitalisations boursières sur les grandes.

*Return On Equity : résultat net / capitaux propres

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



Source : In Extenso Finance / FactSet

Suite à la publication des résultats annuels des sociétés, les analystes ont poursuivi la révision de leurs attentes à la baisse sur les petites et moyennes valeurs en avril. La croissance des bénéficiaires par action (bpa) 2023 est ainsi passée à +6,90% à fin mars à +6,50% à fin avril. Cette estimation prend en compte une croissance moyenne de chiffre d'affaires pour l'ensemble des petites et moyennes sociétés cotées de +4,4% en 2023 (vs +18,4% en 2022) et une légère dégradation de la marge d'EBITDA à 13,6% (vs 13,8% en 2022). A noter que les bpa 2023 du CAC 40 sont eux attendus en baisse de -7,3% (vs +29,7% en 2022) et la marge d'EBITDA est attendue à 18,3% (vs 19,0%).

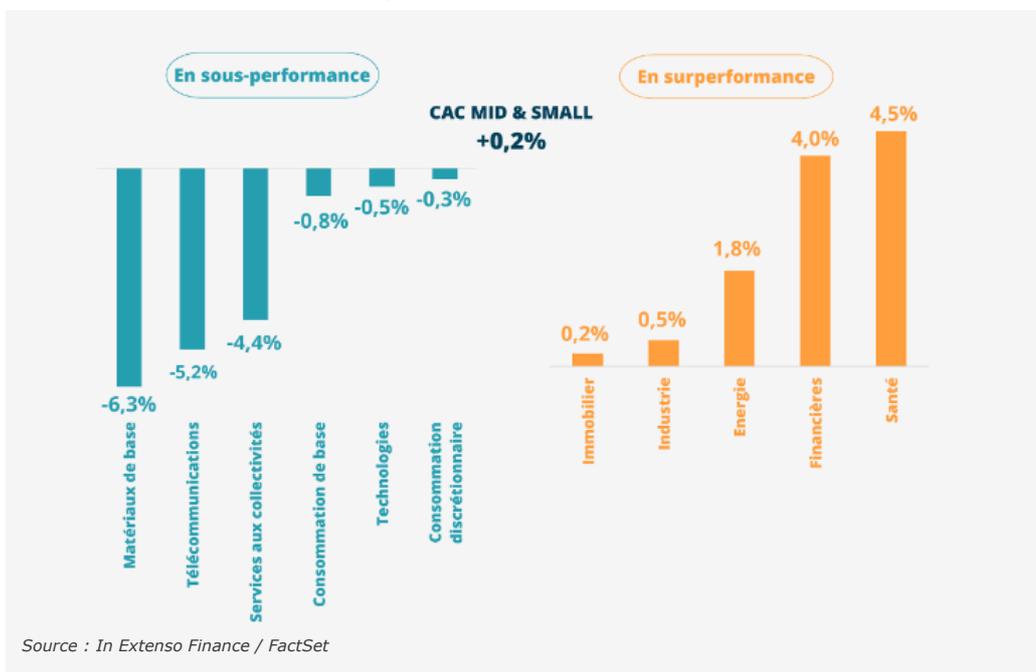
*Niveau d'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) attendu sur les 12 mois suivants

Zoom sur les secteurs d'activités

Le secteur de la santé a regagné du terrain en avril (+4,5%) après un début d'année en berne (-8,2% sur le T1 2023). Le secteur financier a également repris des couleurs avec une hausse de 4,0% en avril après une baisse de 7% en mars liée à la fermeture de la Silicon Valley Bank et au sauvetage de Crédit Suisse.

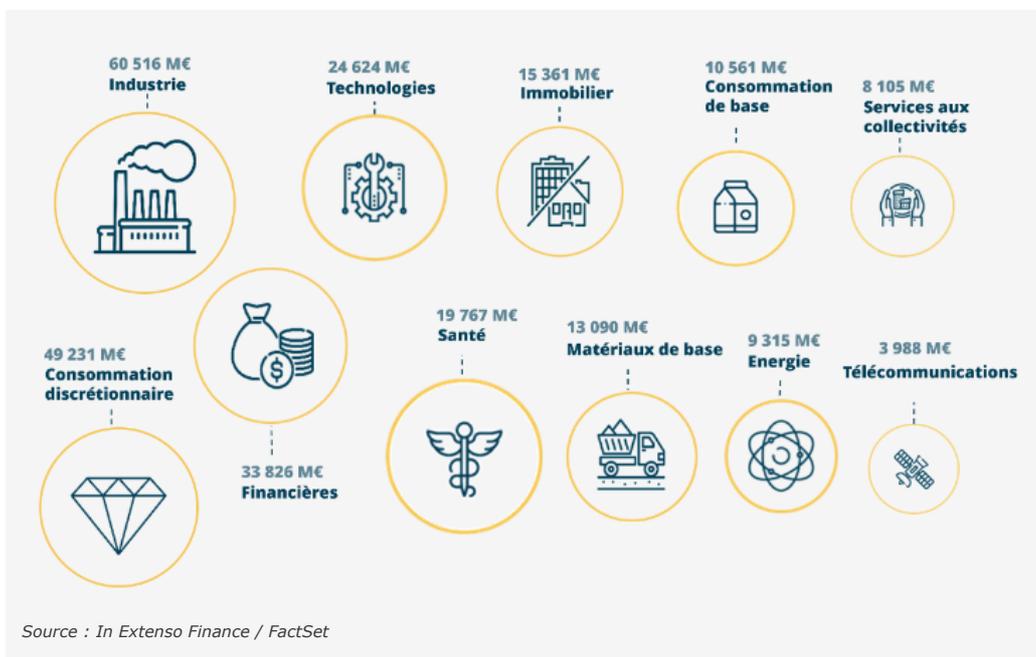
Les matériaux de base (-6,3%) voient leur performance entamée par les craintes autour de la dynamique des marchés des poids lourds du secteur (Vallourec : -11,1%, Eramet : -8,4%, Imerys : -6,4%). Le secteur des télécommunications ressort à -5,2%, ne résistant pas aux contre-performances de SES (-7%) et de Ekinops (-7,5%).

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, les secteurs de l'énergie et de la consommation de base sont les plus accessibles avec des multiples d'EV/EBITDA de, respectivement, 5,1x et 7,3x. Ils présentent également des décotes significatives par rapport à leur historique sur 10 ans (respectivement 23% et 24%).

Rendez-vous début juin 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](#)