



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



### L'opération du mois

#### Osmosun : 4ème introduction en bourse de l'année



Créée en 2014, Osmosun développe et commercialise des solutions innovantes de dessalement d'eau de mer en recourant à l'énergie photovoltaïque. Au 31 décembre 2022, 59 unités de dessalement ont été commercialisées dans 27 pays, produisant 2 500 000 m<sup>3</sup> d'eau potable pour environ 50 000 personnes. Le recours à l'énergie basse consommation a également permis d'économiser 4 000 tonnes de CO<sub>2</sub>. Osmosun a multiplié son chiffre d'affaires par plus de 2 en 2022 à 4,6 M€. En 2025, la société a pour ambition de dépasser les 20 M€ de chiffre d'affaires avec une marge d'EBITDA supérieure à 10%.



**Interview de Quentin Ragetly**  
Président Directeur Général

#### ✓ Comment avez-vous financé votre croissance avant votre introduction en bourse de juillet 2023 ?

Entre 2014 et 2019, la société a financé la recherche et le développement de sa solution de dessalement à travers l'obtention de 2 M€ de subventions, 3 M€ de dettes bancaires et 3 M€ de fonds propres auprès de ses fondateurs et de business angels. L'année 2019 a marqué un tournant dans la stratégie de Osmosun avec la volonté d'accélérer le développement commercial. J'ai intégré la société à ce moment-là et nous avons levé un peu plus de 2 M€ de fonds propres auprès de deux fonds régionaux, deux fonds à impact et la mise en place d'une campagne de crowdfunding.

#### ✓ Pourquoi avoir choisi la bourse ?

En intégrant un programme d'accompagnement de la BPI, il y a un an, nous avons entamé une réflexion poussée sur les différentes pistes de financements envisageables comme le private equity, le rapprochement industriel ou l'introduction en bourse. Nous avons beaucoup échangé avec Euronext, des prestataires de services d'investissement et nos actionnaires historiques. Nous en sommes arrivés à la conclusion que la bourse était la meilleure option compte tenu de notre volonté historique de sensibiliser davantage le public aux enjeux liés à la raréfaction de l'eau tout en l'associant à notre ambition d'accélérer le déploiement des solutions de dessalement « bas carbone ». Dans le même temps la société Okwind, qui nous soutenait à travers des obligations convertibles, est venue appuyer le projet avec son expérience réussie en bourse (NDLR : IPO de Okwind en juillet 2022).

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

Nous avons fait une très belle opération en levant au total 11,5 M€ (NDLR : 94% en augmentation de capital et 6% en cession), dont 4,8 M€ auprès d'investisseurs particuliers (NDLR : plus de trois fois les montants levés auprès du public lors des IPO réalisées en 2023). L'offre a rencontré un vif succès auprès des investisseurs institutionnels français et étrangers dans un marché plutôt compliqué pour les

petites valeurs cotées. Le process a été relativement court avec une prise de décision par le Conseil d'Administration en janvier, une rencontre avec de premiers conseils les jours suivants et une première négociation des titres le 10 juillet. Néanmoins, en amont de cette phase, nous avons pris le temps de structurer l'entreprise avec l'embauche d'un management intermédiaire, la mise en place d'une stratégie à trois ans, revue chaque année, et le déploiement de nos premiers outils de communication adapté au grand public. Avec le recul, cela nous a permis d'appréhender au mieux cette nouvelle étape de l'entreprise.

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

Le process d'introduction en bourse est à la fois très intéressant et exigeant, notamment en termes de temps. A ce titre, il ne faut pas être seul dirigeant mais être au moins deux pour continuer à assurer le développement opérationnel de la société. Par ailleurs, avant de se lancer, mieux vaut être sûr de la robustesse de son entreprise. La bourse n'est pas forcément adaptée à toutes les PME, mais lorsqu'on a le profil, elle fait grandir l'entreprise.

**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

Aucune opération de croissance externe n'a été réalisée en août 2023 par les petites sociétés cotées (< 1 Mds€ de capitalisation boursière). L'an dernier, le mois d'août avait également été calme avec quatre transactions conclues pendant la période.

**Depuis le début de l'année, trente et une opérations ont été finalisées**, à comparer aux quatre-vingt-douze opérations réalisées pendant la même période en 2022. **La taille des acquéreurs est quasiment stable par rapport à l'année dernière avec une capitalisation moyenne de 261 M€** depuis le début de l'année (vs 273 M€ en 2022).

**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 Broadpeak**, un éditeur de logiciels spécialisé dans la diffusion de vidéos en direct ou en replay quelque soit l'endroit et le device. Ses solutions d'amélioration de l'expérience vidéo sont commercialisées auprès de plateformes de streaming telles que HBO, d'opérateurs télécoms comme Orange ou de fournisseurs de contenus. Avec un chiffre d'affaires 2022 de 42 M€, Broadpeak adresse plus de 200 millions de spectateurs à travers 23 pays.

→ **Entrée en bourse en juin 2022 en levant 20 M€**, elle délivre son plan de marche en termes de croissance et de rentabilité. Elle a affiché une hausse organique de son chiffre d'affaires 2022 de +27% intégrant une croissance sur ses 125 clients historiques et l'acquisition de 30 nouveaux clients. La marge brute a ponctuellement été entamée par la hausse des ventes d'équipement dans le mix produit mais le retour à un mix normatif est attendu pour l'exercice 2023.

→ **La société a réitéré son ambition 2026 avec un chiffre d'affaires de 100 M€ dont 40 M€ de récurrent** soit +24% de hausse annuelle moyenne. **La marge d'EBE est également attendue en hausse à 20%** compte tenu notamment de ce mix favorable au SaaS et à la maintenance.

→ L'ambition du groupe est portée par **sa capacité d'innovation avec 50% des effectifs employés en R&D** et plus de 40 M€ investis en innovation depuis 2010. Cela lui permet de gagner des parts de marché en enrichissant son offre de façon continue avec le streaming live de qualité, l'insertion de publicité, la plateforme SaaS et très récemment, la mise sur le marché de solutions quatre fois moins érogatives que la concurrence.

→ Le titre présente des qualités en termes bilanciers avec un niveau de fonds propres de 28 M€ et une trésorerie nette de 5 M€. Par ailleurs, nous notons **la convergence des intérêts entre les investisseurs et le PDG fondateur** qui détient 25% du capital.

**Cécile ABOULIAN, Directrice Equity Capital Market** chez In Extenso Finance, a recommandé **Broadpeak** 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

### Des marchés sous pression pendant l'été

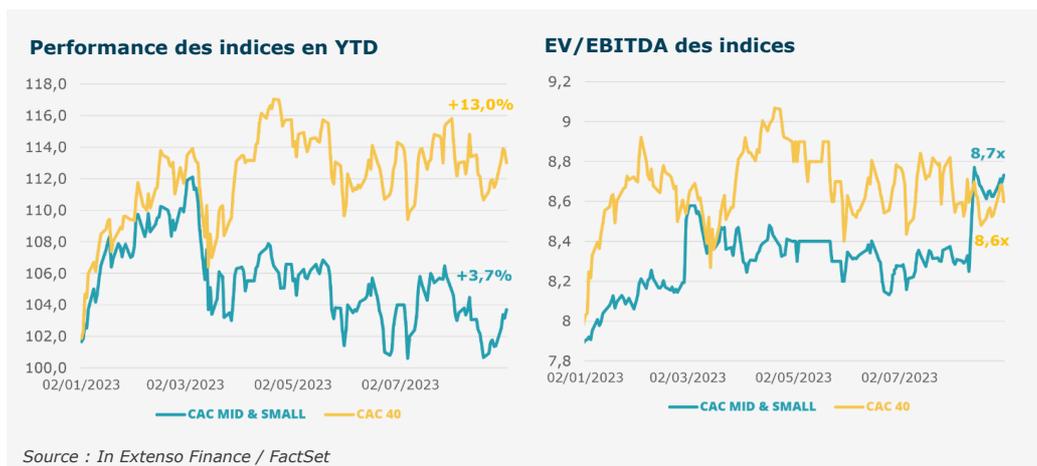
Le mois d'août est ressorti dans le rouge avec une baisse de -2,3% du CAC 40 (+13,0% depuis le début de l'année) et de -2,3% du CAC Mid & Small (+3,7% depuis le début de l'année).

Les marchés n'ont pas résisté à l'abaissement de la note de solvabilité des Etats-Unis de AAA à AA+ par l'agence Fitch et aux perspectives mitigées sur la croissance chinoise, moteur du PIB mondial. Les investisseurs se sont ainsi largement tournés vers les valeurs défensives et ont délaissé les valeurs cycliques prenant en compte le manque de visibilité sur les perspectives de croissance.

**Au sein du CAC Mid & Small, on peut toutefois noter une disparité forte entre les plus petites valeurs** regroupées dans l'indice CAC Small (105 valeurs dont la capitalisation boursière moyenne est de 370 M€) **et les valeurs moyennes** du CAC Mid 60 (60 valeurs dont la capitalisation boursière moyenne est de 3,4 Mds€). Depuis le début de l'année, les plus petites ressortent ainsi quasiment stables à +0,4% et les valeurs moyennes à +2,9%.

**La surexposition du CAC Small à la consommation discrétionnaire** (-4% au sein du CAC Small depuis le début de l'année) a largement pesé sur l'indice. Quant au CAC Mid 60, sa surexposition aux secteurs de l'industrie (+13,3% depuis le début de l'année) et de la finance (+7,6% depuis le début de l'année) a porté la performance de l'indice.

Malgré la surperformance du CAC Mid, **la valorisation des valeurs moyennes subit une forte décote** par rapport à leur moyenne long terme avec un PE de 11,3x vs 14,9x sur 10 ans.



**Au cours du mois d'août 2023, les analystes ont revu à la hausse** leurs prévisions concernant les petites et moyennes valeurs **sur 2023 et se montrent plus prudents qu'auparavant sur l'exercice 2024**. La croissance des bénéfices par action (bpa) pour l'année 2023 est ainsi passée de +5,4% à fin juillet à +10,2% à fin août et celle de 2024 de +13,3% à +6,1%. A noter toutefois que les marges sont attendues relativement stables en 2023 (marge EBITDA de 13,7% vs 13,8% en 2022) avant de reprendre des couleurs en 2024. Les analystes ont également affiché plus d'optimisme pour les large caps en 2023 avec des prévisions pour les bpa 2023 passées de -4,3% à -2,6%.

**Du point de vue de la valorisation, les petites et moyennes sociétés cotées continuent de présenter des opportunités intéressantes**, avec un ratio EV/EBITDA ntm\* de 8,7x, ce qui fait ressortir une décote de 7,9% par rapport à leur moyenne historique sur dix ans. De même, les grandes capitalisations boursières sont actuellement valorisées en ligne avec leur moyenne historique sur dix ans, avec un EV/EBITDA ntm de 8,6x. A noter que, pour la première fois depuis le début de l'année, le

niveau de valorisation des petites et moyennes capitalisations boursières passe au-dessus de celui des grandes.

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

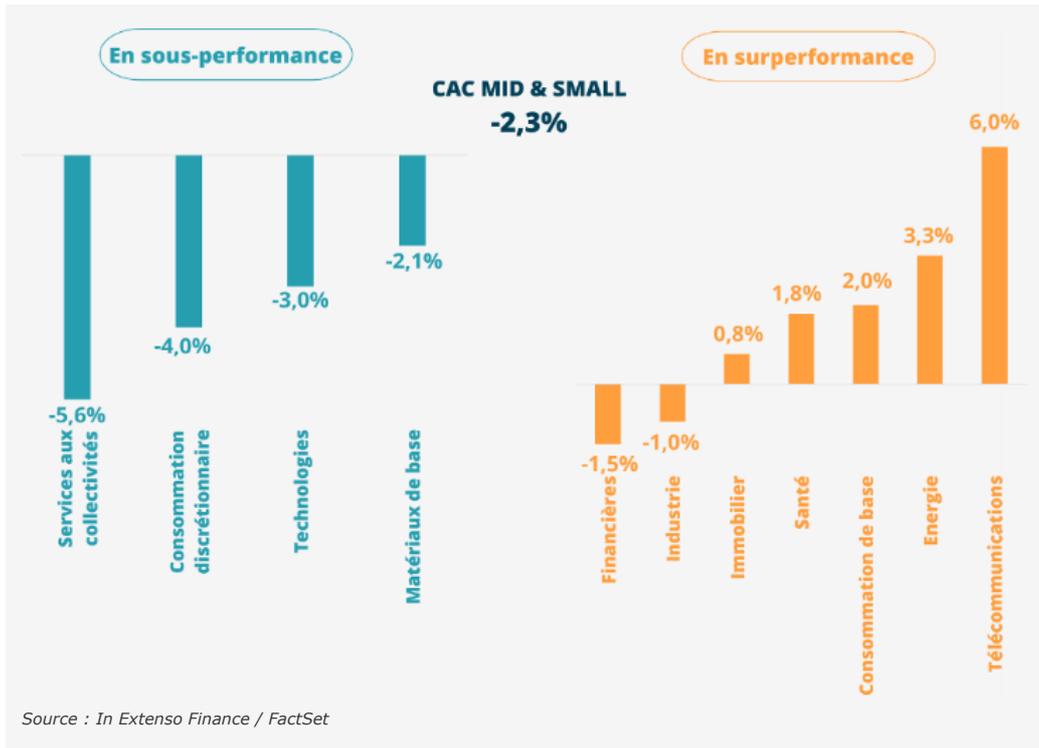
## Zoom sur les secteurs d'activités

Le secteur des **télécommunications** a poursuivi son rattrapage en août avec une hausse de 6,0%, ce qui lui permet de ressortir à l'équilibre depuis le début de l'année. Avec 14% de hausse sur le mois, l'opérateur de satellites, **SES**, a concentré les intérêts des investisseurs suite à l'annonce de ses semestriels et du maintien de ses ambitions 2023.

Le secteur de **l'énergie**, qui est sur la première marche du podium depuis le début de l'année, continue son ascension avec une performance de +3,3% en août, largement porté par les pétrolières telles que **GTT, Technip ou ESSO**.

A contrario, **les services aux collectivités et les valeurs liées à la consommation discrétionnaire** sont ressorties largement en baisse.

### Performance du CAC Mid & Small par secteur en août 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 demeurent les piliers de l'indice.

### Poids des secteurs dans le CAC Mid & Small



**À la fin du mois d'août 2023, les secteurs défensifs de la santé et de la consommation de base se traitent avec les plus fortes décotes par rapport à leur moyenne à long terme.** La santé se traite ainsi 8,6x l'EBITDA ntm (vs 11,6x en moyenne sur 10 ans) et la consommation de base, 7,1x contre 9,7x sur 10 ans.

**Rendez-vous en octobre 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 Finance

In Extenso Finance 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 Finance 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](#)