



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



L'opération du mois

Fill Up Média : la vie après l'introduction en bourse



Créée en 2011, Fill Up Média est une régie publicitaire dédiée à la **mobilité automobile qui dispose d'un parc de 4000 écrans** sur les distributeurs de carburant de 630 stations-service. Avec 4 millions d'automobilistes ciblés, Fill Up Média dispose d'un large bassin d'audience pour les marques nationales et les enseignes locales. Après avoir publié un chiffre d'affaires 2022 de 7,3 M€ (+8,1%), la société a communiqué sur une hausse de 21,3% de son chiffre d'affaires au premier semestre 2023. La signature d'un contrat de partenariat avec **Carrefour** (ex : + 250 stations-service équipées d'ici juin 2024) permet au groupe de confirmer ses ambitions 2025 de 1 180 stations-services partenaires, 10 millions d'automobilistes, un chiffre d'affaires de 26 M€ et une marge d'EBE retraitée supérieure à 35% (hors IFRS 16).



Interview de Manuel Berland
Président Directeur Général de Fill Up Média

✓ Comment avez-vous financé votre croissance avant votre IPO ?

Pendant quatre ans, avec mes trois associés, nous avons construit le modèle de Fill Up Média sur la base de nos fonds propres avec beaucoup d'énergie et, comme tout entrepreneur, pas mal de sacrifices.

En mai 2015, nous avons décroché notre premier contrat avec ENI pour le déploiement du concept dans leur réseau français de stations-service. Au dernier moment, le fonds d'investissement qui devait nous accompagner dans le déploiement ne nous a pas suivi, et, nous avons convaincus trois grands entrepreneurs lyonnais et le Crédit Agricole Création d'apporter le premier million d'euros nécessaire.

En 2017-18, avec la signature d'un contrat avec Carrefour et Total, nous avons levé 6,5 M€ avec nos actionnaires historiques, de nouveaux business angels et le groupe Lavorel. Cette nouvelle levée nous a permis de poursuivre notre dynamique de croissance (doublement du CA sur chaque année entre 2016 et 2019) et d'asseoir la solidité de notre business model sur 2020 avec un chiffre d'affaires stable malgré une fermeture de 4 mois.

✓ Pourquoi avoir choisi la bourse ?

Nous nous sommes aperçus, d'une part, que la solution publicitaire de Fill Up Média n'entraînait pas dans les critères d'investissement des fonds et, d'autre part, que l'entrée d'un fonds nous enlevait une grande part de liberté sur des sujets qui nous semblaient importants. Dans ce contexte, nous avons pris contact avec Euronext qui nous a convaincu que l'introduction en bourse allait nous être bénéfique en terme de structuration, de crédibilité et d'accès aux liquidités pour de futures opérations de croissance externe. Dès lors, nous avons entamé le processus d'introduction sur le marché Euronext Growth qui s'est concrétisé avec succès au mois de juin 2022.

✓ Quel est votre retour d'expérience un an après la cotation en bourse ?

Nous sommes très heureux d'être coté sur les marchés. Aujourd'hui, quand on rencontre un partenaire ou un client, le fait d'être coté en bourse assoit notre crédibilité. Tout le monde sait que l'introduction en bourse est un investissement important, que c'est un gage de sérieux et cela joue favorablement dans nos échanges avec les annonceurs et les partenaires. En interne, cela nous a permis de nous structurer et de nous projeter sur des plans de développement à long terme. Au quotidien, seul l'aspect de la confidentialité peut être un peu compliqué mais nous le gérons dans les règles établies par le marché.

✓ **Quel message souhaitez-vous passer à un dirigeant qui réfléchit à une IPO ?**

Pour décider si vous souhaitez vous financer auprès d'un fonds ou en bourse, je conseillerais de faire deux colonnes et de mettre à gauche ce que le fonds d'investissement vous apporterait et à droite, ce que la bourse pourrait apporter. De notre côté, nous avons conclu que le fonds n'allait apporter ni notoriété, ni crédibilité, ni liquidité, contrairement à la bourse. A ce titre, je referais cette cotation à coup sûr.

In Extenso Finance accompagne les PME dans leur stratégie de développement : recherche de financements, introduction en bourse, cessions et acquisitions.

Panorama M&A des sociétés cotées

La tendance à la baisse du nombre de transactions se confirme sur le mois de septembre avec cinq opérations de croissance externe qui ont été réalisées par les petites sociétés cotées en bourse (dont la capitalisation boursière est inférieure à un milliard d'euros). L'an dernier, ce sont 9 transactions qui ont eu lieu durant le mois de septembre.

Depuis le début de l'année, trente-six opérations ont ainsi été finalisées, à comparer aux cent-une opérations réalisées pendant la même période en 2022.

La taille des acquéreurs reste quasiment stable par rapport à l'année dernière avec une capitalisation moyenne de 273 M€ depuis le début de l'année (vs 296 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 Catana, un groupe familial, coté sur Euronext Paris, spécialisé dans la fabrication de catamarans haut de gamme.

→ **Le groupe emploie 1 500 personnes et affiche une croissance ininterrompue depuis 2016.** En 2022, il est parvenu à vendre plus de 300 catamarans et à afficher un chiffre d'affaires de près de 150 M€ malgré les difficultés d'approvisionnement en moteurs et pièces détachées.

→ **Catana soutient sa croissance à travers des investissements** (plus de 5 M€ par an depuis 5 ans) **pour développer de nouveaux modèles et optimiser ses capacités de production.** Dans le même temps, le groupe a diversifié son offre avec sa nouvelle verticale de services (maintenance, réparation et financement) qui lui permet d'alimenter aussi bien son chiffre d'affaires que sa rentabilité. Pour finir, Catana procède également à des acquisitions comme celle de la société portugaise Composite Solutions réalisée en février dernier.

→ Dans le même temps, **Catana a un profil financier très solide avec une forte capacité à générer du cash et une marge opérationnelle élevée par rapport à ses comparables.** A ce titre, à fin février 2023, Catana affichait une trésorerie nette de 40 M€ environ.

→ **Le groupe se traite sur la base de multiples attractifs** qui sont inférieurs à ceux observés en moyenne sur le long terme (PE LTM de 10x vs 18x en moyenne sur les dix dernières années).

Cécile ABOULIAN, Directrice Equity Capital Market chez In Extenso Finance, a recommandé **Catana** 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...).

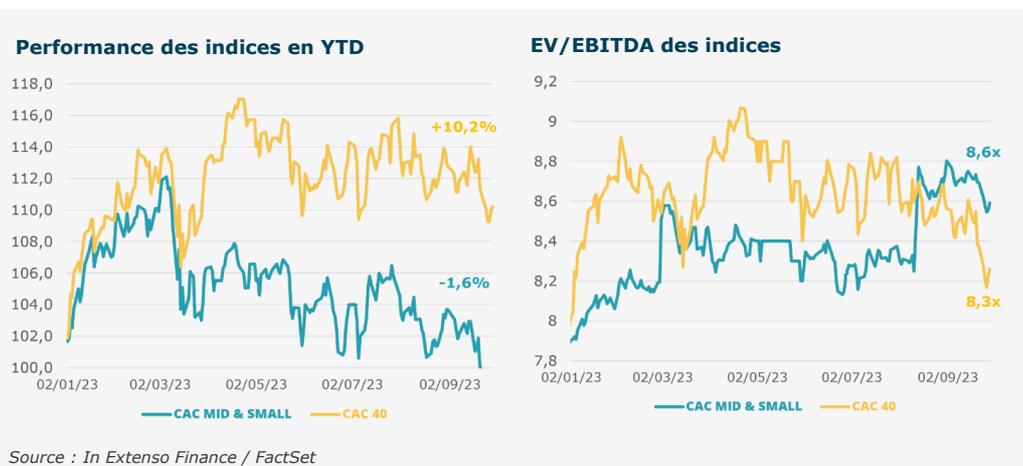
L'analyse des performances

Une baisse prononcée des marchés

Le mois de septembre est traditionnellement un mois difficile pour les actions et celui de 2023 n'a pas fait exception à la règle avec un CAC 40 en baisse de -2,5% et un CAC Mid & Small en baisse de -5,1%.

Les marchés se sont inquiétés de la stratégie des banques centrales pour lutter contre l'inflation avec des taux d'intérêt qui devraient rester durablement élevés. Une telle politique pèse à la fois sur la croissance des entreprises via la hausse du coût du financement, et sur la valorisation des entreprises via un taux d'actualisation en hausse.

A ce titre, les investisseurs se sont détournés des valeurs les mieux valorisées et des valeurs de cycles pour revenir sur les valeurs défensives.



Au cours du mois de septembre 2023, les analystes ont continué de revoir à la hausse leurs prévisions d'atterrissage 2023 et à la baisse celles de 2024 sur les petites et moyennes capitalisations boursières. La croissance des bénéfices par action (bpa) pour l'année 2023 est ainsi passée de +10,2% à fin août à +13,6% à fin septembre, et celle de 2024 de +6,1% à +3,4%. A noter que les marges sont attendues relativement stables en 2023 (marge EBITDA de 14,1% vs 13,9% en 2022). Les analystes ont également affiché plus d'optimisme pour les grandes capitalisations boursières en 2023 avec des prévisions de bpa passées de -2,6% à -1,5% après le rebond de 2022.

Concernant leur niveau de valorisation, les petites et moyennes sociétés cotées continuent de présenter des opportunités intéressantes, avec un ratio EV/EBITDA ntm* de 8,6x, ce qui fait ressortir une décote de 10,3% par rapport à leur moyenne sur dix ans. Les grandes capitalisations boursières sont actuellement valorisées avec une décote de 6% par rapport à leur moyenne sur dix ans, avec un EV/EBITDA ntm de 8,3x.

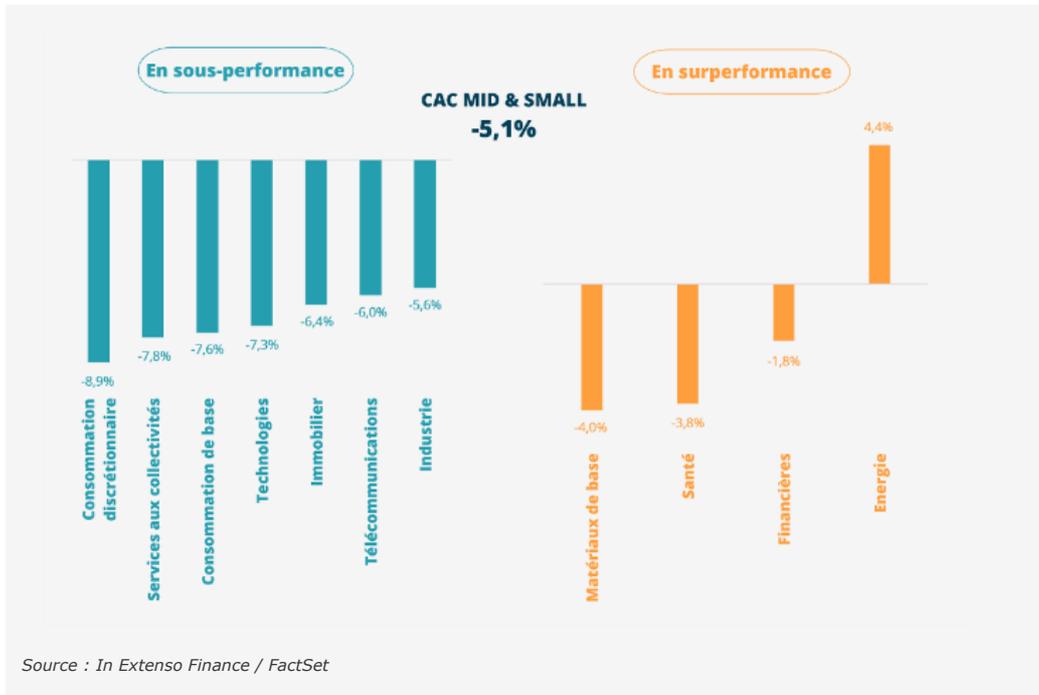
*Niveau d'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) attendu sur les 12 mois suivants

Zoom sur les secteurs d'activités

Le secteur de l'énergie est le seul à être ressorti dans le vert en septembre avec une hausse de +4,4%. Il continue à être porté par la hausse du pétrole avec les valeurs pétrolières Esso, Technip et Maurel & Prom qui affichent chacun plus de 10% de hausse sur le mois.

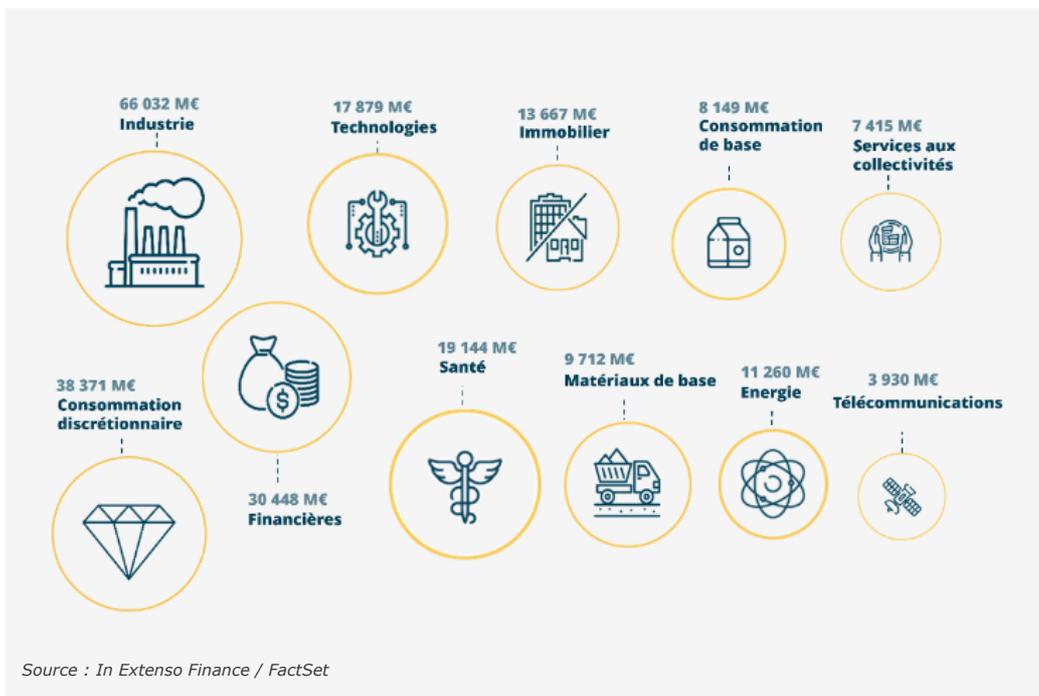
A contrario, les valeurs liées à la consommation discrétionnaire et aux services aux collectivités continuent de largement sous-performer le marché.

Performance du CAC Mid & Small par secteur en septembre 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 de septembre 2023, les secteurs de la santé et de la consommation de base continuent de se traiter avec les plus fortes décotes par rapport à leur moyenne à long terme. La santé se traite ainsi 7,6x l'EBITDA ntm (vs 11,5x en moyenne sur 10 ans) et la consommation de base, 7,1x (vs 9,7x en moyenne sur 10 ans).

Rendez-vous en novembre 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

Nicolas du Rivau
Directeur Associé

63ter, avenue Edouard Vaillant

92100 Boulogne-Billancourt

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

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](#)