



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



L'opération du mois

Euronext : les marchés financiers sont-ils attractifs pour les dirigeants en 2023 ?



Euronext est la première place boursière en Europe avec 1 904 entreprises cotées dans 7 pays. Dotée de quatre marchés différents (Euronext Access, Euronext Access+, Euronext Growth et Euronext), elle dispose de trois bureaux à Paris, Lyon et Nantes. Euronext s'emploie à être au plus près des dirigeants de sociétés non cotées et à faire connaître la boîte à outils que représente la bourse pour le développement de l'entreprise. Depuis le début de l'année 2023, il y a eu 53 opérations sur Euronext dont 13 introductions en bourse sur Euronext Paris.



Interview de Alexis Janin
Head of SMEs France

✓ Une cotation sur Euronext : Pourquoi ? Pour qui ?

Les dirigeants qui décident d'entrer en bourse le font en grande partie pour accélérer la croissance de leur société. Ils bénéficient d'un accès à de nouveaux fonds français et étrangers, d'une source de financement permanent, ils peuvent garder leur indépendance et renforcer leur visibilité. La crédibilité apportée par la cotation permet d'accéder à de nouveaux clients nationaux ou internationaux. Ces sociétés sont de toutes tailles, de tous secteurs et ont à leur capital aussi bien des familles que des entrepreneurs ou des fonds d'investissement. Elles ont en commun une croissance importante et l'ambition de s'offrir un horizon de temps long pour déployer leur stratégie.

✓ Pourquoi les small et mid caps sous-performent-elles le marché 2023 ?

Le marché actions est globalement sous pression avec la poursuite de la hausse des taux, un niveau d'inflation élevé, des tensions géopolitiques... Les investisseurs cherchant le meilleur couple rendement/risque sont en train d'arbitrer leur allocation d'actif en faveur de valeurs liquides, de zones géographiques résilientes et de supports tels que l'obligataire et le monétaire. Dans ces périodes d'incertitudes, les small & mid sont traditionnellement délaissées compte tenu de leur taille, de leur moindre diversification géographique et sectorielle. Cependant, en cycle haussier, il faut se rappeler qu'elles surperforment les marchés car elles captent plus de croissance.

✓ Que dire de l'actualité des opérations de marché ?

L'année 2023 est marquée par une très bonne dynamique des levées de fonds des PME et ETI déjà cotées servant à financer leur croissance organique et externe. Les montants sont ainsi ressortis en hausse de 20%. Dans le même temps, les investisseurs sont moins enclins à s'engager sur de nouveaux dossiers et se concentrent, depuis quelques mois, sur les lignes qu'ils ont déjà en

portefeuille. On constate ainsi une baisse des opérations avec appel publique à l'épargne par rapport à 2022 pour revenir sur les niveaux de 2019/20. Il y a néanmoins une très bonne résistance des opérations dites « techniques », sans risque, comme les cotations directes ou les transferts de marché de Euronext Access à Euronext Growth.

✓ **Qu'attendre en termes d'opérations pour 2024 ?**

Plusieurs éléments sont susceptibles de nourrir les opérations de marché en 2024 : la fin du cycle de hausse des taux, l'accélération des sorties des fonds de private equity, le décalage des dossiers de 2023 à 2024, l'arrivée de sociétés étrangères et le carve-out de sociétés souhaitant mettre leur filiale en bourse. Désormais les sociétés devront être non seulement en croissance mais aussi rentables et afficher de hauts standards en termes d'ESG. Nous estimons que les entreprises du secteur de la transition énergétique devraient continuer à être nombreuses à s'introduire en bourse.

✓ **Quel message souhaitez-vous passer à un dirigeant qui souhaite s'introduire en bourse ?**

La réflexion et la préparation de l'IPO relèvent d'un temps long, accompagné d'Euronext et des conseils de place. A ce titre, il ne faut pas se focaliser sur une conjoncture de marché momentanément moins favorable qui ne dure généralement que quelques trimestres. Se préparer à l'introduction lors d'une baisse de marché est parfois un très bon timing !

Par ailleurs, si l'ambition n'est pas de lever des capitaux à court terme mais de disposer de visibilité et de liquidité, nos marchés Euronext Access et Access+ sont pertinents. Ils permettent de créer un cercle vertueux de confiance avec les investisseurs avant de lever des fonds dans un second temps.

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

Les volumes de transactions restent très faibles en octobre avec quatre opérations de croissance externe réalisées en octobre 2023 par les petites sociétés cotées (< 1 Mds€ de capitalisation boursière). L'an dernier, il y a eu six transactions durant le mois d'octobre.

Depuis le début de l'année, quarante opérations ont été finalisées, à comparer aux cent-sept 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 255 M€** depuis le début de l'année (vs 281 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



Le groupe Poujoulat est le leader européen des conduits de cheminée, des cheminées industrielles et le leader français des bois pour le chauffage domestique. La société a été créée en 1950, reprise par la famille Coirier en 1975 et introduite en bourse en 1988.

→ **Tout au long de son histoire, le groupe s'est distingué par sa capacité d'innovation** et a progressivement diversifié son offre en fabricant, dans les années 2000, des cheminées industrielles puis, des combustibles tels que les granulés de bois et les buches. **Le groupe investit massivement pour développer ses capacités de production et le verdissement de son énergie.** Il dispose ainsi de **35 brevets** et de **11 sites industriels**.

→ **Le groupe affiche une croissance annuelle moyenne de son chiffre d'affaires de 7% depuis 9 ans**, une marge nette d'environ 5%, des capitaux propres de 130 M€ et un endettement maîtrisé. Sur l'exercice en cours, Poujoulat entend délivrer un chiffre d'affaires d'environ 430 M€ (+5/7%) et, à trois ans, de 600 M€ avec une rentabilité qui resterait élevée. Par ailleurs, une partie du cash généré est distribué aux actionnaires à travers le versement de dividendes réguliers. **Cette performance est le fruit du développement de sa filière Bois, de l'international, de sa politique de croissance externe et de la gestion rigoureuse de la société.**

→ Malgré la qualité des fondamentaux, les craintes sur la construction pèsent actuellement sur le niveau de valorisation qui ressort très en-dessous de sa moyenne historique (**3,6x EBE vs 7,2x EBE sur 10 ans**)

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

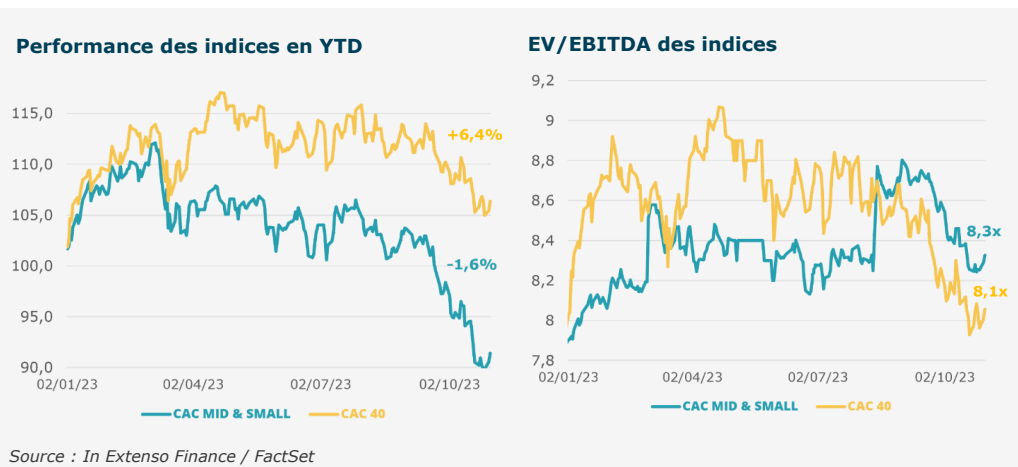
L'analyse des performances

Une baisse prononcée sur les petites sociétés cotées

Les marchés sont ressortis en forte baisse au mois d'octobre avec un recul de -3,5% sur le CAC 40 et de -7,1% sur le CAC Mid & Small (indice des petites et moyennes sociétés cotées).

Dans un contexte géopolitique qui s'est tendu avec les craintes d'un conflit généralisé au Moyen-Orient, un manque de visibilité sur la dynamique de ralentissement de la zone euro et un niveau d'inflation élevé, les plus petites valeurs ont particulièrement souffert de l'aversion au risque des investisseurs.

Les flux acheteurs se sont concentrés sur les valeurs aux fondamentaux solides, qui ont affiché de bonnes publications semestrielles et aux niveaux de valorisation inférieur à leur historique.



Au cours du mois d'octobre 2023, les analystes ont revu leurs atterrissages à la baisse sur les petites et moyennes capitalisations boursières pour 2023 et 2024. La croissance des bénéfices par action (bpa) pour l'année 2023 est ainsi passée de +13,6% à fin septembre à +7,9% à fin octobre et celle de 2024 de +3,4% à +2,8%. A noter toutefois que la marge d'EBITDA est attendue stable en 2023 à 14,1% et en légère hausse de 0,5 pt en 2024 à 14,6%. Pour les grandes capitalisations boursières, les analystes attendent toujours une baisse des bpa pour 2023 à -2,3% (vs -1,5% un mois avant) et une légère reprise en 2024 à +3,8%.

Concernant la valorisation, les petites et moyennes sociétés cotées continuent de présenter des opportunités intéressantes, avec un ratio EV/EBITDA ntm* de 8,3x, ce qui fait ressortir une décote de 11,4% par rapport à leur moyenne sur dix ans. De même, les grandes capitalisations boursières sont actuellement valorisées avec une décote de 6,3% par rapport à leur moyenne sur dix ans, avec un EV/EBITDA ntm de 8,1x.

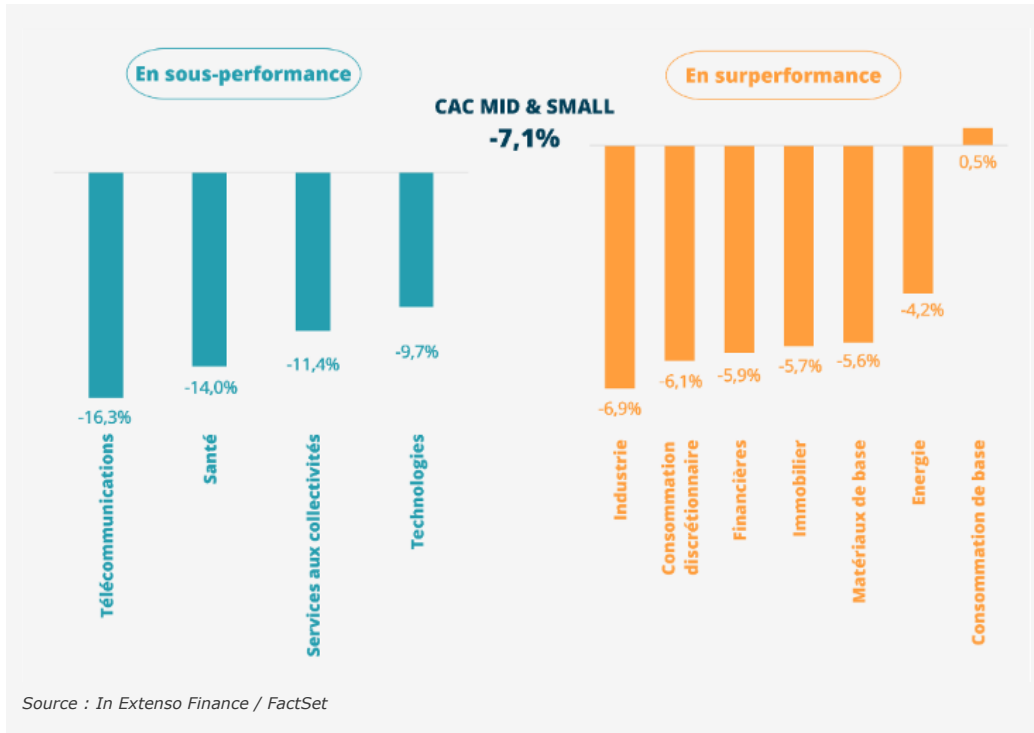
*Niveau d'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) attendu sur les 12 mois suivants

Zoom sur les secteurs d'activités

Le secteur de la consommation de base est ressorti dans le vert en octobre, porté par la performance de SEB (+10,2%) qui a publié son chiffre d'affaires 9 mois 2023 en hausse de 3,9% à taux de change et périmètre constant mais qui a surtout confirmé sa guidance de croissance (environ +5% en organique) et de marge opérationnelle sur l'activité supérieure à +10%.

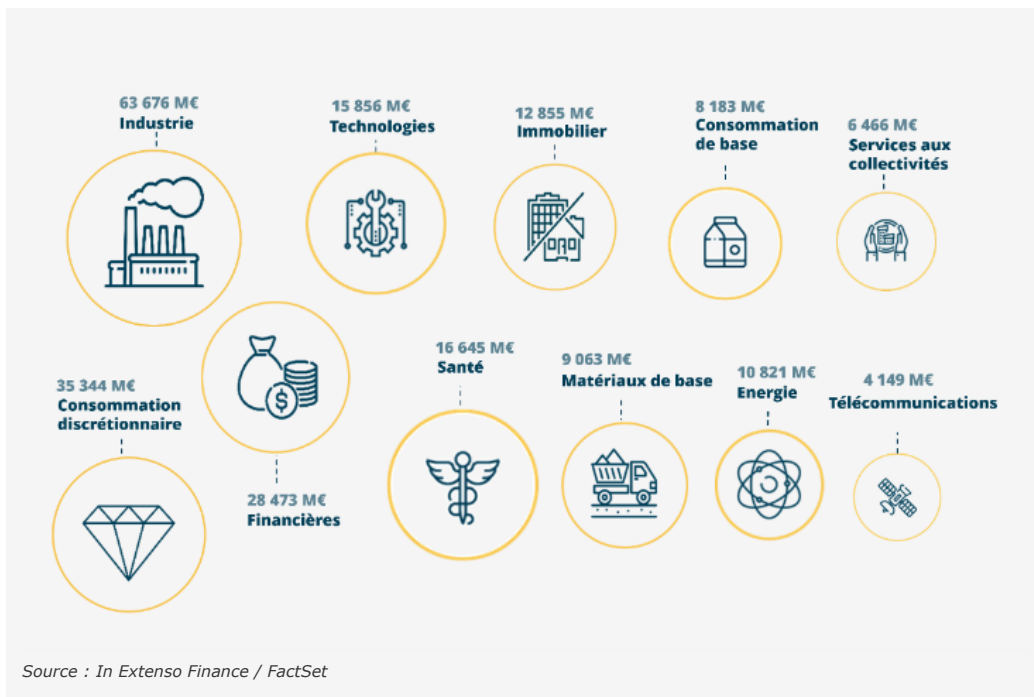
A contrario, les valeurs liées aux télécoms et à la santé ont sous-performé.

Performance du CAC Mid & Small par secteur en octobre 2023



Les grands équilibres sectoriels sont restés identiques 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'octobre 2023, les secteurs de la consommation de base et des matériaux de base se traitent avec les plus fortes décotes par rapport à leur moyenne à long terme. La consommation de base se traite ainsi 6,8x l'EBITDA ntm (vs 9,7x en moyenne sur 10 ans) et les matériaux de base, 6,2x contre 8,0x sur 10 ans.

Rendez-vous en décembre 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
92100 Boulogne-Billancourt

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

63ter, avenue Edouard Vaillant
92100 Boulogne-Billancourt

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

Envoyer la newsletter à un confrère !

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](#)