



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



### L'opération du mois

#### Visiativ : prise de participation majoritaire dans 1Life



Visiativ accompagne ses clients depuis plus de 35 ans dans leur transformation digitale à travers des solutions logicielles et des services innovants. Fort de plus de 1 400 collaborateurs, Visiativ a réalisé un chiffre d'affaires de 259 M€ en 2022 dans 15 pays. Depuis son introduction en bourse en 2014, Visiativ a exécuté trois plans stratégiques alliant croissance organique et croissance externe pour alimenter la topline et la rentabilité du groupe. La prise de participation majoritaire dans 1Life et le plan SHIFT5 à horizon 2028 s'inscrivent dans la continuité de la stratégie de Visiativ : croissance forte, récurrence du chiffre d'affaires et enrichissement de la proposition de valeur.



**Interview de Laurent Fiard**  
PDG de Visiativ

#### ✓ Quelle est la stratégie de croissance externe de Visiativ ?

Avec une vingtaine d'acquisitions depuis sa création, Visiativ affiche une croissance annuelle moyenne de 30% - hors années Covid, dont 10% en organique et 20% via croissance externe. Les acquisitions servent deux objectifs complémentaires. Le premier est d'élargir notre proposition de valeur pour les PME industrielles sur l'ensemble de nos trois verticales de conseil, d'intégration et d'édition de logiciels. Le deuxième objectif est d'accroître notre présence à l'international alors que nous sommes aujourd'hui présents dans 15 pays et atteignons la taille critique de 15/20 M€ de chiffre d'affaires sur cinq zones géographiques. Notre stratégie globale consiste à consolider notre métier historique d'intégrateur CAO<sup>1</sup> et de capitaliser sur les ressources acquises à l'international en générant des synergies.

#### ✓ Quel rationnel derrière votre dernière acquisition, 1Life ?

L'acquisition de 1Life permet à Visiativ d'élargir sa proposition de valeur au regard de son métier historique d'intégrateur de CAO Dassault Systèmes et de PLM<sup>2</sup>. 1Life permet de répondre à la demande forte de PME industrielles vers l'intégration d'ERP<sup>3</sup>. Sur les 1 000 clients de 1Life, 60% sont clients de Visiativ ce qui illustre notre capacité d'accompagner nos clients depuis la conception des produits jusqu'à leur vente en passant par l'ERP. Proche de la société 1Life depuis quelques années, nous avons opté pour une prise de participation majoritaire de 60%, payée intégralement en numéraire, et choisi ainsi de partager la création de valeur avec les actionnaires historiques de 1Life.

#### ✓ Quels sont les objectifs de votre nouveau plan stratégique SHIFT5 à horizon 2028 ?

Le plan 2023-2028 s'inscrit dans la lignée des trois précédents en termes d'ambition et de transformation pour le groupe. Avec SHIFT5, le modèle économique de l'édition de logiciels va basculer en mode SaaS<sup>4</sup> et permettre d'améliorer la récurrence et la visibilité du chiffre d'affaires (NDLR : 67% du chiffre d'affaires est récurrent en 2022). L'objectif est ainsi d'afficher, en 2028, 500 M€ de chiffre

d'affaires dont 50% à l'international (NDLR : 36% en 2022) et 100 M€ d'ARR<sup>5</sup> (NDLR : 27,4 M€ en 2022). Dans ce cadre-là, la croissance externe demeure centrale dans notre développement et les lignes de crédits de 50 M€ obtenues auprès de notre pool bancaire en 2022 contribueront à son financement.

✓ **Quel est l'intérêt d'être coté en bourse dans une stratégie acquisitive telle que la vôtre ?**

Initialement, lors de notre IPO de 2014, la bourse nous a permis de soutenir financièrement notre projet de développement mais elle a surtout joué favorablement sur notre notoriété auprès de nos partenaires, clients et prospects. Depuis, la cotation a joué un rôle facilitateur dans notre stratégie de croissance externe en nous donnant la capacité de payer nos acquisitions en titres sur la base d'une valorisation transparente. Pour financer sa croissance, notamment externe, les sociétés cotées peuvent exécuter des augmentations de capital en quelques heures seulement. C'est un formidable outil pour lever de l'argent dans les hauts de cycle.

✓ **Quel serait votre message pour un dirigeant qui réfléchit à entrer en bourse ?**

Le premier message à faire passer serait de s'introduire en bourse au bon moment pour une opération financièrement réussie. Ensuite, ce serait de le faire dans une optique d'amélioration de sa visibilité. Pour finir, il faut que sa stratégie soit prête en gardant en tête que la bourse récompense les stratégies de croissance. Il faut dire aux investisseurs ce qu'on fait et faire ce qu'on dit. Point capital en bourse si l'on ne veut pas subir de déconvenues.

<sup>1</sup>CAO : logiciel de Conception Assistée par Ordinateur

<sup>2</sup>PLM : logiciel de gestion du cycle de vie du produit (Product Lifecycle Management)

<sup>3</sup>ERP : logiciel de gestion intégré de l'ensemble des opérations de l'entreprise (Enterprise Resource Planning)

<sup>4</sup>SaaS : logiciel basé dans le cloud et non sur du hardware (PC, réseau) (Software As A Service)

<sup>5</sup>ARR : revenu récurrent annuel (Annual Recurring Revenue)

**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

Deux opérations de croissance externe ont été réalisées en novembre 2023 par les petites sociétés cotées (< 1 Mds€ de capitalisation boursière). L'an dernier, il y a eu 9 transactions durant le mois de novembre.

**Depuis le début de l'année, quarante-deux opérations ont été finalisées**, à comparer aux cent-quinze 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 291 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



**Créée en 1979, Infotel accompagne ses clients dans la transformation digitale de leurs systèmes d'information. Le groupe emploie environ 3 100 personnes et a dépassé les 300 M€ de chiffre d'affaires pour la première fois en 2022 avec un résultat net de plus de 20 M€.**

→ Le groupe affiche un profil particulièrement résilient avec : 1/ Une croissance ininterrompue depuis 20 ans portée par des secteurs tels que la banque, l'industrie, le transport dans neuf pays, 2/ Un niveau de marge opérationnelle supérieur à celui de ses pairs d'environ trois points à 9/10%, 3/ Une très forte génération de cash qui lui permet d'afficher une trésorerie nette de 88 M€. **La robustesse du groupe est à mettre en lien avec sa capacité d'innovation et sa faculté d'accompagner ses clients dans leurs nouvelles problématiques telles que l'IA.**

→ **Son portefeuille de 250 clients est principalement constitué de grands comptes fidèles** tels que BNP ou Air France. Pour eux, Infotel propose de nouveaux projets et assure la maintenance et les améliorations régulières de leurs systèmes. Compte tenu de sa valeur ajoutée, Infotel gagne fréquemment de nouveaux référencements, comme Swiss Life récemment, et réussit à faire passer des hausses de prix qui alimentent sa croissance. Pour 2023, Infotel entend surperformer le marché à travers le recrutement d'environ 1 000 personnes. **Dans le même temps ses gains de productivité et la maîtrise de ses coûts lui permettent d'afficher des marges élevées.**

→ C'est un bon moment pour s'intéresser à Infotel qui a des fondamentaux solides, distribue des dividendes avec un rendement de 3/4% et se paye avec une décote de 10% par rapport à sa moyenne sur 10 ans.

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

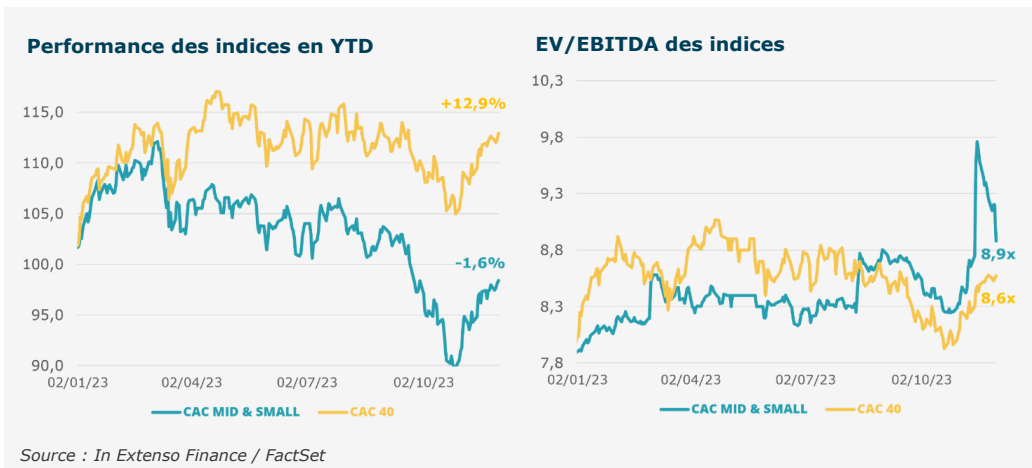
## L'analyse des performances

### Les small caps se reprennent

Après avoir évolué en territoire négatif trois mois d'affilés, **les indices boursiers ont repris de la vigueur** en affichant un rebond de **+6,2% de hausse pour le CAC 40 et +7,7% pour le CAC Mid & Small**. Depuis le début de l'année, le CAC 40 ressort ainsi en hausse de +12,9% et le CAC Mid & Small en baisse de -1,6%.

**L'ensemble des mesures prises par les banques centrales** pour faire refluer l'inflation **porte ses fruits** et **joue favorablement sur la dynamique des marchés**. L'anticipation d'une baisse des taux courant 2024 vient soutenir les performances des secteurs qui sont généralement capitalistiques et ont recours à de la dette tels que les services aux collectivités ou la technologie.

**Dans un contexte de décélération de la consommation et de l'inflation**, les investisseurs ont arbitré leurs investissements en novembre vers les **valeurs cycliques**, au détriment des **valeurs défensives**.



Source : In Extenso Finance / FactSet

**Au cours du mois de novembre 2023, les analystes ont revu leurs estimations à la baisse sur les petites et moyennes capitalisations boursières pour 2023 et 2024.** L'évolution des bénéfices par action (bpa) pour l'année 2023 est ainsi passée de +7,9% à fin octobre à -136,6% à fin novembre et celle de 2024 de +2,8% à +189,9%.

A noter toutefois que la marge d'EBITDA est attendue stable en 2023 à 14,1% et en légère hausse de 0,4 pt en 2024 à 14,5%. Pour les grandes capitalisations boursières, les analystes attendent une baisse des bpa pour 2023 à -2,4% (vs -2,5% un mois avant) suivie d'une reprise en 2024 à +3,6%.

**Concernant la valorisation, les petites et moyennes sociétés cotées continuent de présenter des opportunités intéressantes**, avec un ratio EV/EBITDA ntm\* de 8,9x, ce qui fait ressortir une décote de 7,3% par rapport à leur moyenne sur dix ans. De même, les grandes capitalisations boursières renouent pratiquement avec leur moyenne long terme en terme d'EV/EBITDA ntm, avec une décote qui s'est réduite à -2,7% par rapport à la moyenne sur dix ans de 8,6x.

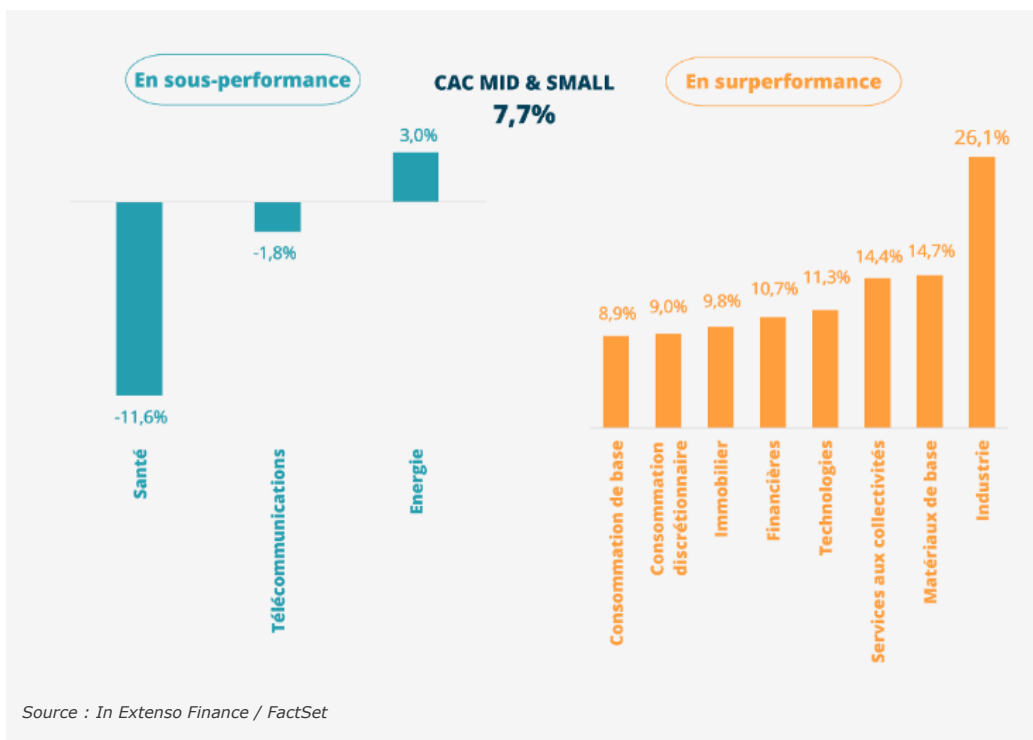
\*Niveau d'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) attendu sur les 12 mois suivants

### Zoom sur les secteurs d'activités

Le mois de novembre est marqué par la très bonne performance des secteurs de **l'industrie** (+26,1%), des **matériaux de base** (+14,4%) et des **services aux collectivités** (+14,4%). L'industrie a été soutenue par le rebond de **Touax** (+36,5%) qui a publié un CA T3 résilient. Les matériaux de base ont, eux, bénéficié de l'actualité de **Jacquet Metals** en termes de croissance externe et les services aux collectivités de l'actualité de **Volitalia** (+22,6%) et de **La Française de l'Energie** (+18,9%).

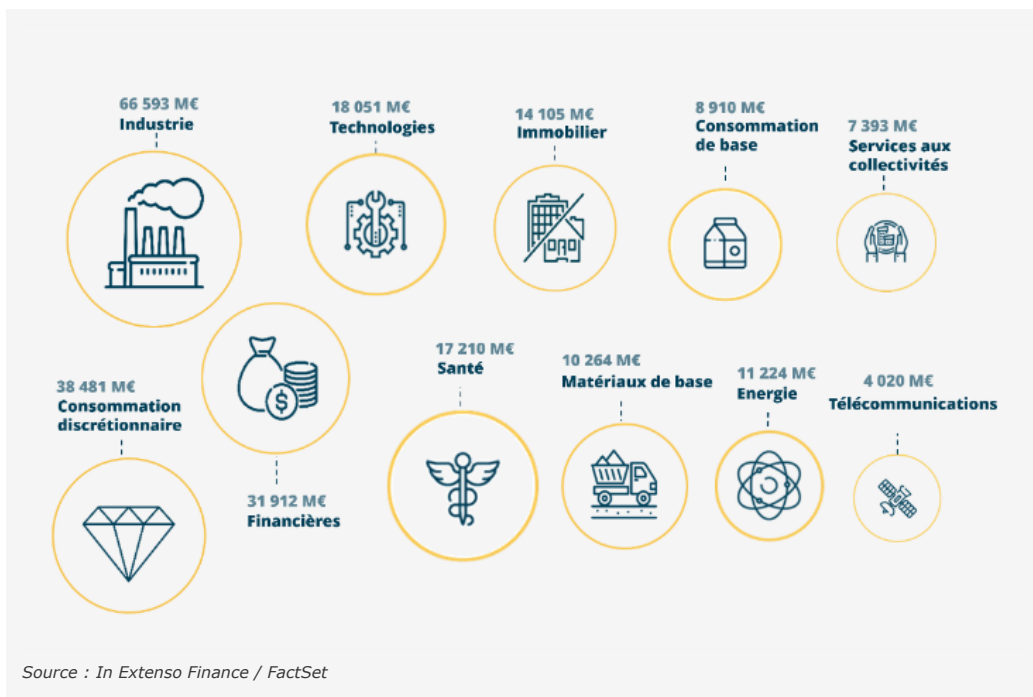
A contrario, les valeurs liées à la **santé** et aux **télécommunications** ont poursuivi leur baisse.

### Performance du CAC Mid & Small par secteur en novembre 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 de novembre 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 janvier 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

---

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](#)