



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



### L'opération du mois

#### Omer-Decugis & Cie: acquisition de Champaris



Omer-Decugis & Cie est un groupe familial fondé en 1850 intégrant toute la chaîne de valeur, depuis la production jusqu'à la distribution de fruits et légumes conditionnés auprès de ses clients, distributeurs, restaurateurs.... Implanté sur le Marché de Rungis, le Groupe s'est introduit en bourse en 2021, en levant 18,7 M€ pour financer son développement organique et saisir des opportunités de croissance externe. L'ambition affichée alors était de multiplier son chiffre d'affaires par deux à horizon septembre 2025. Porté par sa dynamique stratégique axée sur la conquête de marchés, et reposant sur son positionnement de leader de la gamme exotique et du mûrissement des fruits, Omer-Decugis & Cie est, à mi-parcours, en avance d'un an sur son plan. Après Anarex en 2022, le Groupe a annoncé l'intégration du grossiste en fruits et légumes Champaris en octobre 2023.



#### Interview de Vincent Omer-Decugis Président Directeur Général d'Omer-Decugis & Cie

##### ✓ Quelle est votre stratégie de croissance externe ?

Le marché des fruits et légumes frais, principalement composé de petites structures familiales, a tendance à se concentrer. Cette consolidation est alimentée par la nécessité de sécuriser les approvisionnements, de disposer d'outils de production adaptés et de rationaliser la distribution. Dans

ce contexte, nous souhaitons nous positionner comme un consolidateur de marché, nous appuyant sur nos structures organisationnelles et techniques pour intégrer efficacement les sociétés dont nous faisons l'acquisition. Notre volonté est de leur permettre de développer leur savoir-faire et leurs activités au sein d'un Groupe unifié. La croissance externe sert nos objectifs de diversification de gamme de produits et d'optimisation de nos structures et outils de production. À terme, elle pourrait servir notre ambition d'internationalisation et de renforcement de notre offre de services. Dans le même temps, en organique, nous étendons nos gammes et développons notre activité, depuis la production des fruits jusqu'à la gestion complexe de la logistique incluant le conditionnement, le murissage et l'emballage.

✓ **A quel objectif répond l'acquisition de Champaris en octobre 2023 ?**

Omer-Decugis & Cie a deux pôles d'activités. Le pôle SIIM consolide les activités d'importation, de murissage, de conditionnement et de commercialisation des fruits tropicaux auprès principalement de la grande distribution, mais également de l'industrie de la fraîche découpe et de la restauration hors foyer. Tandis que le pôle grossiste, porté par Bratigny et implanté dans le principal pavillon des fruits et légumes frais de Rungis, sert les détaillants et les boutiques de Paris et de sa grande couronne. Nous connaissions bien Champaris, un confrère grossiste que nous avons donc approché directement. Son acquisition permet de bénéficier de nouvelles surfaces à Rungis et de renforcer notre pôle. À l'image de ce que nous faisons généralement en Europe, nous avons procédé à l'acquisition de 100 % des titres de la société. Ce qui n'est pas le cas de nos prises de participation, en Amérique latine (Équateur) ou en Afrique pour lesquelles nous cherchons à garder des associés localement pour des raisons de gestion locale. Nous y prenons des participations comprises entre 20% et 100% du capital. Jusqu'à maintenant, nous avons payé nos acquisitions en numéraire, mais nous ne nous interdisons pas à l'avenir le recours à un paiement en titres dans le cadre d'acquisitions structurantes où la dilution s'inscrirait dans une histoire.

✓ **Quelle place prend la croissance externe dans vos objectifs 2025 ?**

Au moment de notre IPO en juin 2021, notre ambition était d'afficher une croissance forte avec un chiffre d'affaires de 230 M€ accompagné d'une marge d'EBE supérieure à 5% à horizon 2025 (NDLR : contre 120 M€ à fin septembre 2020). Nous avons atteint notre cible à mi-parcours, soit 175 M€, en septembre 2022 avec une année d'avance, et sommes en ordre de marche pour notre objectif d'IPO. L'atteinte de cet objectif nous conférerait la masse critique d'une ETI structurée nous permettant d'aller chercher des cibles plus structurantes.

✓ **Pourquoi avoir choisi la bourse en 2021 ?**

Nous sommes une entreprise familiale créée en 1850 dont je représente la sixième génération. Devenu actionnaire unique en 2011, j'ai réfléchi à la question du financement du développement d'Omer-Decugis & Cie. Nous avons envisagé l'intégration d'un acteur stratégique, la participation d'un fonds d'investissement et l'introduction en bourse. C'est dans ce cadre que nous avons rencontré les équipes d'Euronext et avons participé au programme « Family Share » qui nous a permis de rencontrer les acteurs entourant l'IPO, d'affiner notre projet, de vérifier notre éligibilité et de tester l'appétit du marché. La vie en bourse répond parfaitement à la vision long terme d'une entreprise familiale et à notre ambition d'indépendance et d'alignement d'intérêts avec nos actionnaires, tout en nous ouvrant les possibilités d'une boîte à outils financiers performants. L'exigence de transparence à laquelle nous adhérons sert également la notoriété du Groupe et oblige à la structuration. La bourse est un extraordinaire outil d'amélioration continu. Même si nous avons souffert des aléas de marché sur les derniers mois, l'idée est bien de se projeter sur un temps long sans se faire envahir par les variations quotidiennes du cours de l'action.

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

C'est une très belle aventure. Il faut se donner les moyens de l'appréhender quel que soit son secteur d'activité, car les investisseurs ont besoin de diversification et ont un fort intérêt pour l'aventure entrepreneuriale. Les échanges avec nos actionnaires institutionnels sont très constructifs. Nous leur devons bien évidemment, comme à chaque actionnaire, performance et transparence. La relation est toutefois différente de celle que nous pourrions avoir avec un actionnaire industriel ou un fonds de private equity, par nature plus présents au quotidien. Elle repose à mon sens essentiellement sur un alignement d'intérêts autour d'objectifs communs de création de valeur.

**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**

---

## Bilan des opérations 2023

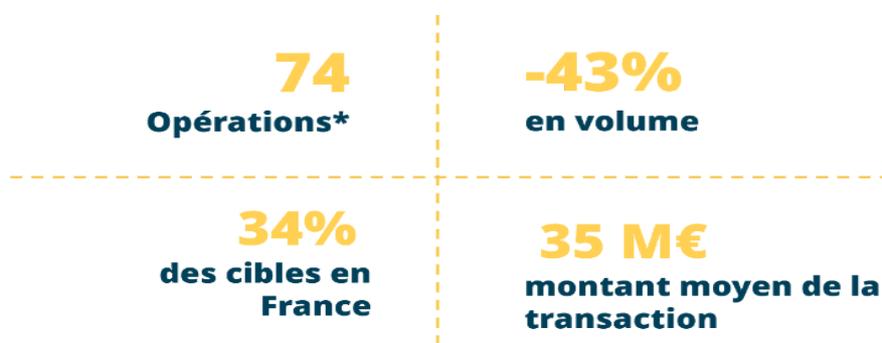
L'année 2023 a été marquée par un net ralentissement des opérations de croissance externe réalisées par les petites et moyennes sociétés cotées\*. Seules 74 opérations ont été finalisées contre 132 en moyenne sur les quatre derniers exercices (129 en 2022, 138 en 2021, 103 en 2020 et 160 en 2019).

Généralement actives en termes de croissance externe pour enrichir leur offre, s'implanter à l'international, élargir leur portefeuille clients, acquérir un savoir-faire spécifique, les petites sociétés cotées se sont recentrées sur le pilotage de leur activité en organique. L'environnement de hausse de taux, une inflation demeurée élevée et le manque de visibilité sur l'environnement géopolitique et économique ont pesé sur la capacité d'investissement des entreprises.

**Dans ce contexte, les acteurs du secteur de la technologie sont demeurés les plus actifs en termes de volume d'opérations et les acquéreurs ont davantage ciblé des entreprises à l'international.**

\* <1 Mds€ de capitalisation boursière

## Chiffres clés du M&A 2023



\* Acquisition de 100% des titres ou d'une participation majoritaire par une société cotée sur Euronext Paris dont la capitalisation boursière était inférieure à 1 Md€ au moment de l'opération

Sur l'exercice 2023, les petites et moyennes sociétés cotées procédant à des acquisitions sont demeurées plus solides que celles de tailles comparables n'ayant pas fait d'acquisition.

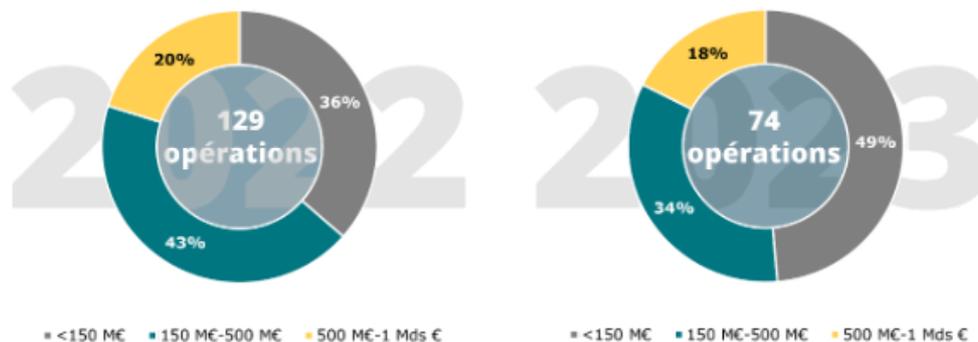
Sur le plan des performances financières, elles ont délivré davantage de croissance de chiffre d'affaires (+3,4% en 2023 vs -0,4% pour celles n'ayant pas fait d'acquisition\*) et de rentabilité (marge EBIT 2023 4,7% vs 3,9%).

D'un point de vue boursier, les sociétés qui ont réalisé des acquisitions ont surperformé le marché en 2023 avec une hausse moyenne de leurs cours de +4,9% vs -16,4%. Elles affichent également une prime liée à la qualité de leurs perspectives de développement avec un EV/EBITDA ntm\*\* de 9,0x vs 7,2x.

\* Sociétés du CAC Mid & Small de moins de 1 Mds€ de capitalisation boursière n'ayant pas fait d'acquisition en 2023

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

## Répartition par taille de sociétés cotées

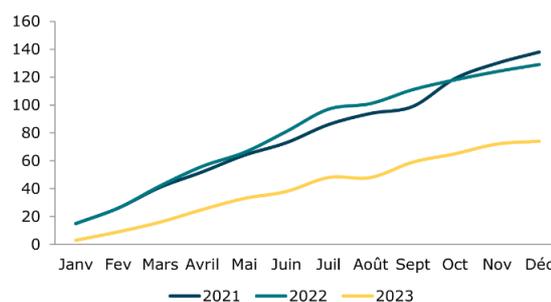
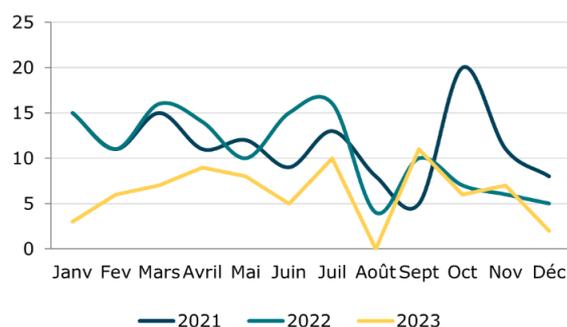


En 2023, la dynamique d'acquisition des plus petites sociétés cotées s'est révélée plus résiliente que celle des sociétés de taille plus importante avec une baisse du nombre de leurs transactions de -23%\* (vs -53%\*\*).

\* Capitalisation boursière de moins de 150 M€

\*\* Capitalisation boursière comprise entre 150 M€ et 1 Mds€

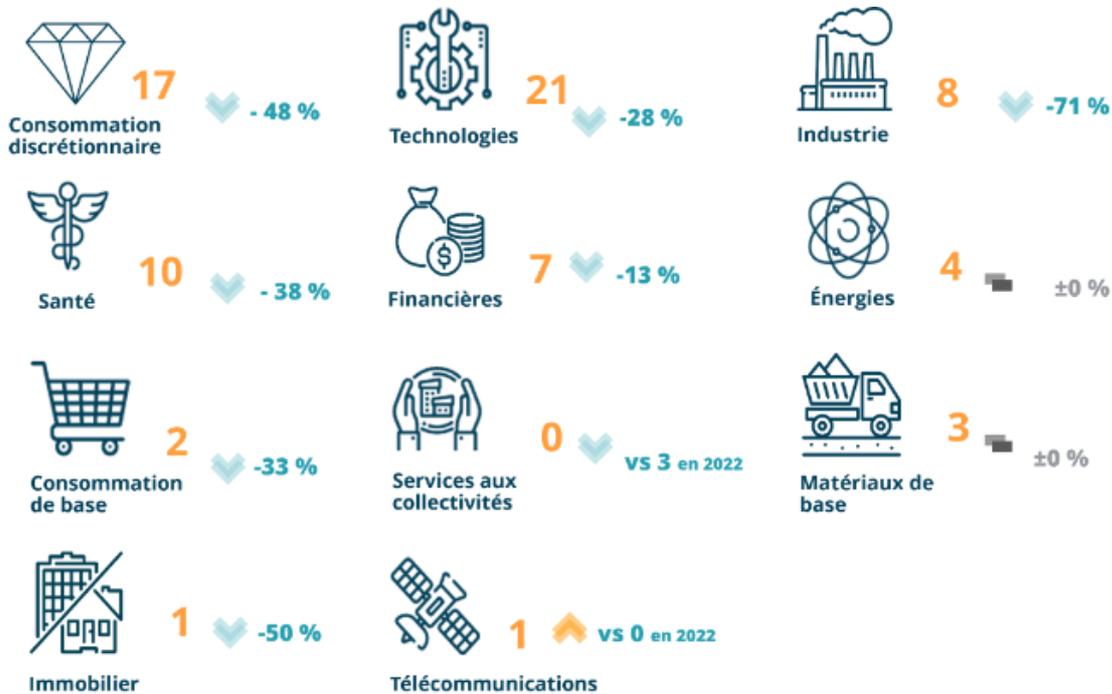
## Saisonnalité des acquisitions



Source : FactSet / In Extensio Finance

La chute du nombre d'acquisitions réalisées par les petites et moyennes sociétés cotées en 2023 s'est inscrite dans la continuité du S2 2022 (-26%) après un S1 2022 qui était ressorti en hausse (+11%). A ce titre, l'effet de base sur le S2 2023 s'est révélé plus avantageux. Le nombre de transactions est passé de 38 au S1 2023 (-53%) à 36 au S2 2023 (-25%).

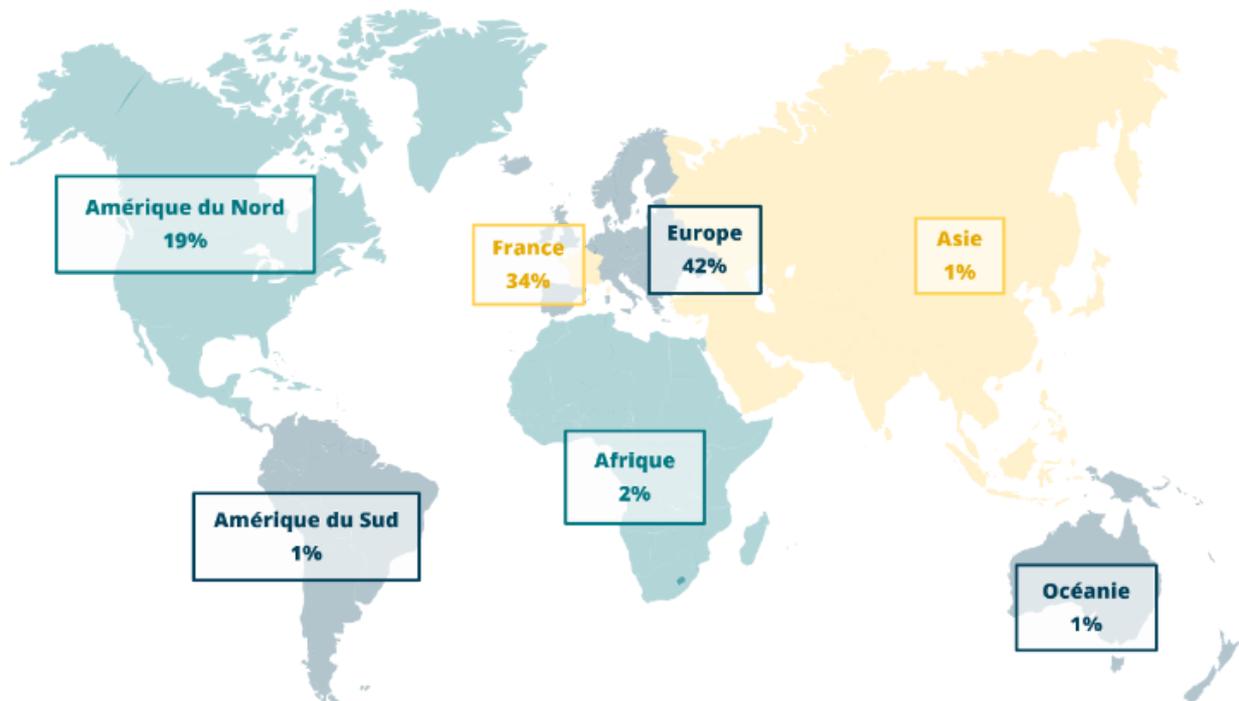
## Nombre d'acquisitions par secteur



Source : FactSet / In Extenso Finance

Aucun secteur ne s'est révélé plus acquisitif en 2023 qu'en 2022. Les acquisitions sur le secteur de la technologie (21 opérations) ont été les plus nombreuses en représentant 28% des opérations contre 22% en moyenne sur les trois dernières années. La part des opérations dans la consommation discrétionnaire (23% des opérations) reste élevée quand le secteur industriel marque le pas avec seulement 8 opérations sur l'année 2023 (vs 27 en moyenne entre 2019 et 2022).

## Répartition géographique des cibles



Source : FactSet / In Extenso Finance

Contrairement aux années passées, la France n'est plus la principale zone géographique ciblée par les acquéreurs cotés à Paris. Seuls 34% des opérations y étaient localisées (vs 52% en moyenne entre 2019 et 2022). L'Europe et l'Amérique du Nord se sont révélés plus résilients en attirant respectivement 42% et 19% des opérations (vs 32% et 11% en moyenne entre 2019 et 2022).



« Les sociétés cotées n'ont pas échappé à la baisse des transactions M&A en France en 2023 estimée à -35% en valeur. Néanmoins, la surperformance boursière des sociétés ayant réalisé au moins une opération de M&A en 2023 est très encourageante pour l'année 2024. Un effet rattrapage des opérations M&A dans les prochains mois devrait être un bon catalyseur boursier. »

Nicolas du Rivau - Associé In Extenso Finance

Avec plus de 50 opérations accompagnées en 2023, In Extenso Finance conseille les dirigeants et actionnaires dans leurs projets d'acquisition, de cession et de financement.

## La valeur à suivre



Les sociétés Columbus Holding et Columbus Holding 2, formées par Mickaël Fribourg actuel PDG, détenant 29,5% de Chargeurs, ont déposé le 5 janvier 2024 un projet d'offre publique d'achat sur les actions du groupe. Le prix de l'offre est fixé à 12,0 €, soit une prime de 34,1% par rapport au dernier cours. L'intention de l'initiateur est de laisser la société cotée en bourse.

- Depuis sa création, il y a 150 ans, le groupe a exercé 75 métiers différents. Il choisit aujourd'hui de se concentrer sur les marchés de niches à forte valeur ajoutée dans les domaines du luxe et de la technologie. Présent sur une centaine de pays avec 2 400 collaborateurs, le groupe a affiché un chiffre d'affaires 2022 de près de 750 M€ pour un résultat net de 22 M€.
- Sur son pôle luxe (25% du chiffre d'affaires), Chargeurs a réalisé sept acquisitions depuis 4 ans et est devenu leader mondial à la fois dans l'accompagnement des musées (création de contenu, expérience visiteurs) et dans la fourniture de fibre de laine les plus qualitatives.
- Sur son pôle techno (75% du chiffre d'affaires), Chargeurs offre des solutions qui préservent et valorisent les matériaux dans le bâtiment, l'ameublement, l'infrastructure et l'électroménager. Il est ainsi n°1 sur les solutions de protection de surface de haute technicité. Il est également le leader des entoilages pour les professionnels de la mode.
- Pour ouvrir de nouvelles niches, le groupe a maintenu une forte capacité d'innovation et a déployé une stratégie acquisitive active avec une quinzaine d'acquisitions depuis quinze ans.
- Avec le lancement de l'offre publique, les intérêts des minoritaires convergent encore davantage avec ceux de son principal actionnaire.

**Cécile ABOULIAN, Directrice Equity Capital Market** chez In Extenso Finance, a recommandé **Chargeurs** 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 cinquième année de sous-performance pour les small et mid caps

Les smalls et mid caps signent leur cinquième année de sous-performance par rapport à l'indice phare de la cote parisienne, le CAC 40. Sur 2023, le CAC Mid & Small est ainsi ressorti en hausse de +1,4% contre +16,5% pour le CAC 40.

Malgré le profil de croissance plus marqué des petites et moyennes sociétés cotées, le niveau de risque lié à leur taille et le manque de liquidité sur les marchés pèsent sur leur attractivité auprès des investisseurs institutionnels. Appelés à se concentrer sur les valeurs les plus liquides, les investisseurs ont privilégié les titres avec une capitalisation boursière et un flottant plus large pour faire face aux éventuels « rachats » de leurs propres investisseurs.

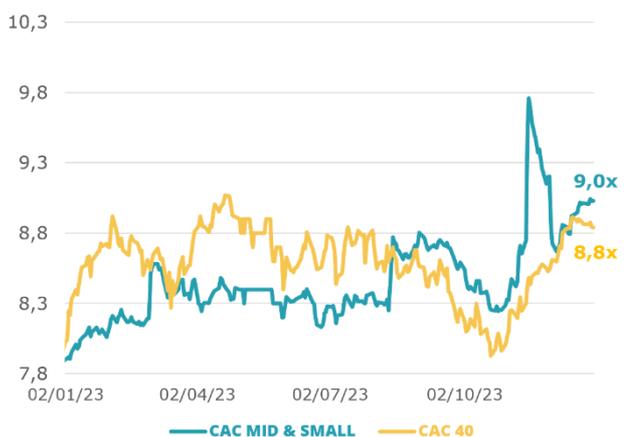
Dans ce contexte, bon nombre de petites sociétés cotées de qualité n'affichent pas une valeur à la hauteur de leurs perspectives de développement. A titre illustratif, le CAC Mid & Small se paye sur la base d'un ratio EV/EBITDA ntm de 9,0x, ce qui fait ressortir une décote de 6,0% par rapport à sa moyenne sur dix ans.

Fort de ce constat, les lancements d'Offre Publique d'Achat se sont poursuivis en 2023 (Paragon ID, Keyrus, Vilmorin & Cie...etc) en donnant la possibilité aux actionnaires de vendre leurs actions à des financiers ou industriels avec des primes spot supérieures à 30%.

Performance des indices en YTD



EV/EBITDA des indices

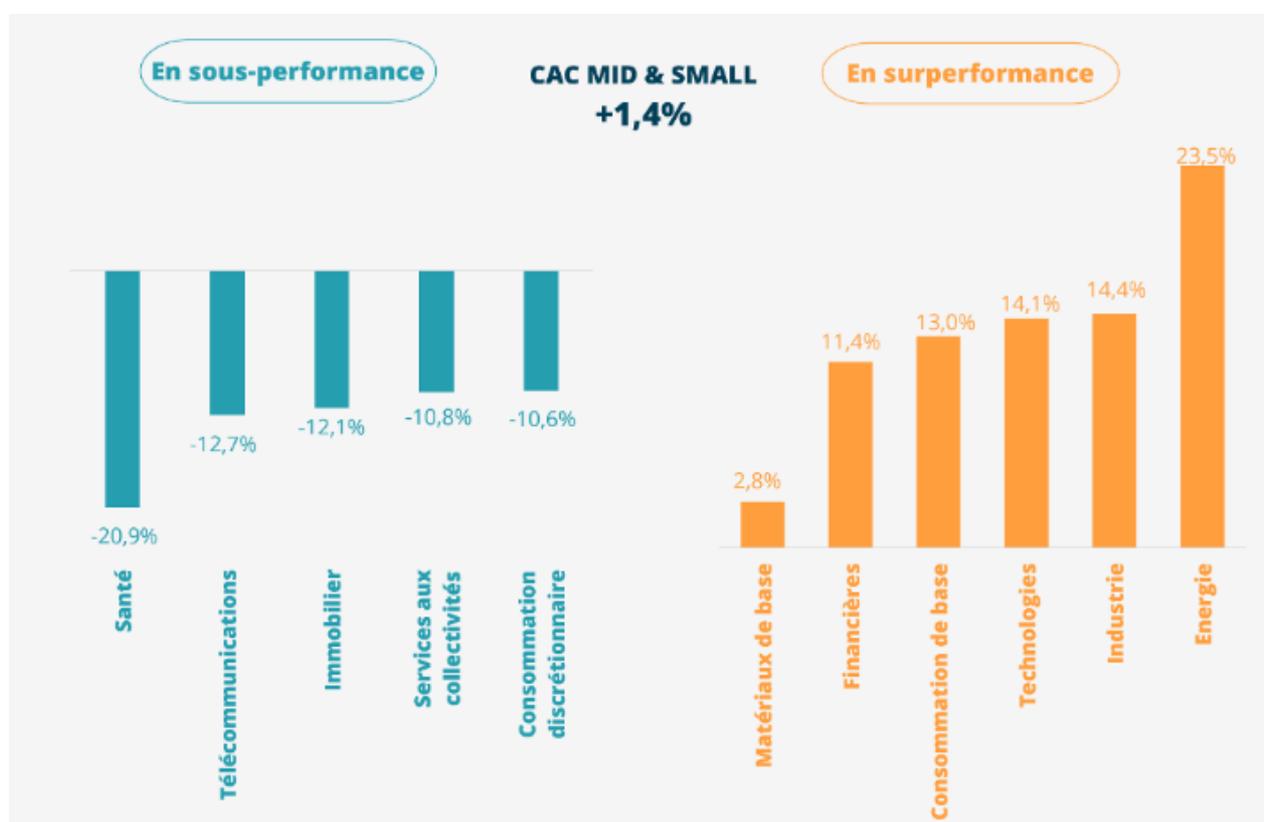


## Zoom sur les secteurs d'activités

L'année 2023 a été marquée par le net rebond du secteur de l'énergie (+23,5%) qui a bénéficié de la dynamique de valeurs pétrolières telles que **Maurel & Prom** (+51,7%) et **Technip** (+44,2%). Le secteur industriel (+14,4%) a été porté par **Vicat** (+40,1%), **Elis** (+36,7%) et, dans une moindre mesure compte tenu de son poids dans l'indice par **Balyo** (+104,2%) qui a fait l'objet d'une OPA lancée par Softbank avec une prime de 57% par rapport à son dernier cours coté. Les valeurs technologiques sont ressorties en hausse de +14,1%, prenant en compte la performance de **SII** qui a fait l'objet du lancement d'une OPA en fin d'année (prime spot de 32,3%) par un concert organisé autour de la famille fondatrice. Les performances de **Sopra Steria** (+40,1%) et **Wavestone** (+36,0%) ont concouru à cette performance.

A contrario, la santé a pâti du désintérêt des investisseurs pour les valeurs bitoechs, particulièrement représentées sur la cote sur le segment des petites et moyennes valeurs. La contreperformance de **Orpea** est également venue peser sur le secteur avec une baisse de -95,7% du titre sur l'exercice 2023.

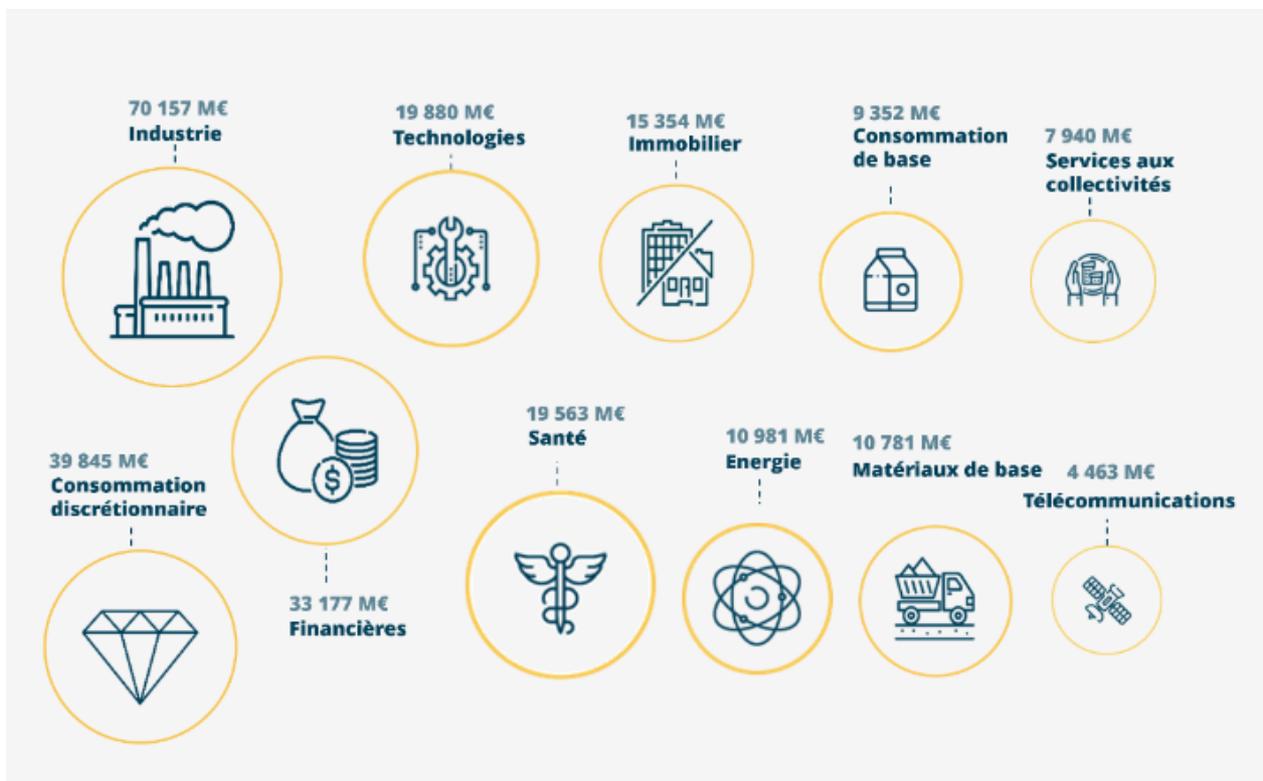
### Performance du CAC Mid & Small par secteur en 2023



Source : In Extenso Finance / FactSet

Les secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire et de la finance demeurent les piliers de l'indice CAC Mid & Small.

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



Source : In Extenso Finance / FactSet

**À fin décembre 2023, les secteurs de la consommation de base et de la santé se traitent avec les plus fortes décotes par rapport à leur moyenne sur le long terme.** La consommation de base se traite ainsi 5,4x l'EBITDA ntm (vs 9,7x en moyenne sur 10 ans) et la santé, 9,3x contre 12,0x sur 10 ans.

Rendez-vous en février 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, 6200 collaborateurs, 540 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](#)