



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



L'opération du mois

Française de l'Energie : prise de participation majoritaire dans Greenstat



La Française de l'Énergie (FDE) est spécialisée dans la mise en place, via des circuits courts, de sites de production et de valorisation d'énergies. FDE approvisionne en gaz, électricité et chaleur, les acteurs régionaux, remplaçant ainsi l'énergie importée par une énergie locale, plus propre. FDE ambitionne de devenir un acteur indépendant de référence dans le secteur de l'énergie en Europe. Au 30 juin 2023, FDE a clôturé un exercice record avec un chiffre d'affaires de 39 M€ (+50%), et un résultat net de 11 M€ (+64%) en réaffirmant son ambition de délivrer un chiffre d'affaires 2026 de plus de 100 M€ et un EBE supérieur à 50 M€.



Interview de Julien Moulin Président Directeur Général de la Française de l'Energie

✓ Quelle est la stratégie de croissance externe de FDE ?

Notre conseil d'administration et la direction de FDE ont établi une matrice recoupant à la fois les énergies décarbonées clés pour atteindre la neutralité carbone et les géographies sur lesquelles FDE est déjà présente ou sur lesquelles il nous semble opportun de nous positionner. Une fois ce filtre

appliqué, nous nous concentrons sur des situations spéciales dans lesquelles notre agilité et notre expérience nous permettent de nous démarquer vis-à-vis de concurrents potentiels.

✓ **Quel rationnel derrière votre dernière acquisition, Greenstat ASA ?**

FDE est déjà présente en Norvège via sa filiale opérationnelle, Biogy Solutions AS, qui développe une série de projets de production de bio-GNL et de CO2 biogénique. Etant donné la volonté des parties prenantes d'accélérer les efforts pour décarboner leurs transports maritimes et process industriels, des compétences locales disponibles et du soutien financier de l'Etat norvégien pour atteindre ses objectifs, il nous semblait pertinent de renforcer notre présence en Norvège.

L'opération Greenstat est le type d'opération que nous aimons et savons exécuter. Greenstat a échoué dans son processus d'introduction en bourse en 2023 en Norvège sur la base d'une évaluation pré-monnaire de 85 M€. Nous avons entamé des discussions sur un éventuel partenariat dans certains de leurs actifs étant soit prêts à être construits, soit en passe de l'être. Compte tenu des capacités limitées de Greenstat sur le plan financier et opérationnel, nous avons réalisé que nous pouvions les aider de manière plus large car ils voulaient devenir producteur et opérateur d'énergie plutôt que de rester développeur. Ils avaient besoin d'une puissance de feu importante derrière eux.

Suite à notre due diligence initiale, nous avons bien apprécié la base d'actifs, leur positionnement ainsi que l'équipe de développement et projets H2 et solaire de Greenstat. Nous avons attendu qu'ils soient épuisés par un processus avec deux groupes de capital investissement et nous leur avons proposé une offre très agressive, prête à être exécutée, qui a été acceptée par la direction et le conseil d'administration de la société. Le prix d'entrée de FDE dans l'entreprise est très intéressant puisque FDE ne paie que 675 000 € par MW déjà en production sur la centrale photovoltaïque existante de 45 MW (détenue à 50 % par Greenstat).

Le portefeuille comporte également des projets PV et H2 en cours de développement (plus de 200 MW, principalement dans le solaire et le H2), près de 40 M€ de subventions intactes pour le développement de projets H2, des éléments talentueux dans l'équipe. L'entreprise est en bonne voie pour atteindre la rentabilité dès 2025 avec un chiffre d'affaires de 6 M€ et des frais de vente et d'administration surdimensionnés que nous pourrions réduire de manière significative.

Cette acquisition nous donne le contrôle d'un acteur reconnu dans le secteur des énergies vertes en Norvège qui offre de nombreuses synergies financières et opérationnelles avec nos activités existantes en Norvège mais aussi en Europe continentale.

✓ **Quels leviers pour atteindre la guidance 2026 de CA > 100 M€ et d'EBE > 50 M€ ?**

FDE a été soutenu par un groupe de familles industrielles et financières françaises, suisses et belges.

...

[Cliquez pour découvrir la suite de l'interview](#)

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

Invitation à la visioconférence de macompta.fr, la première société française à être admise sur Euronext Access en 2024

Les équipes d'In Extenso Finance ont accompagné macompta.fr dans son admission à la cotation sur Euronext Access le 5 mars 2024.

macompta.fr

Macompta.fr est la première société française à être admise à la cotation sur Euronext Access en 2024.

L'opération vise à permettre à Macompta.fr de gagner en notoriété, de renforcer sa présence sur son marché domestique et d'atteindre ainsi son principal objectif stratégique : devenir le leader français des éditeurs de logiciel de gestion pour les petites structures d'ici cinq ans.

[S'inscrire](#)

A cette occasion, Macompta.fr vous invite à participer, mercredi 6 mars 2024 à 11h30, à une visioconférence afin de détailler ses ambitions de développement. Cette admission sur le marché Euronext Access™ constitue une première étape avant un transfert éventuel des titres de macompta.fr sur le compartiment Euronext Growth®.

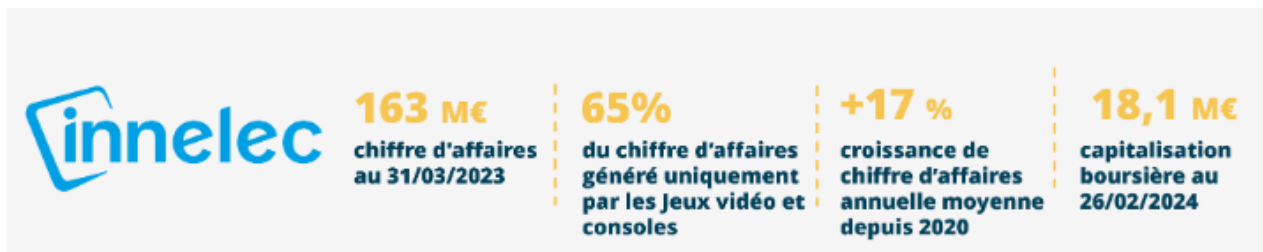
Panorama M&A des sociétés cotées

Les petites sociétés cotées (< 1 Mds€ de capitalisation boursière) ont réalisé quatre opérations de croissance externe en février 2024, comme sur les trois premiers mois de janvier.

Le secteur de la technologie, parmi les plus acquisitifs traditionnellement, a été le seul à procéder à des opérations sur le mois de février. La taille des acquéreurs est restée quasiment stable par rapport à celle de l'an dernier avec une capitalisation moyenne de 170 M€ (vs 160 M€ en février 2023) .

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



Innelec se situe au cœur de la chaîne de valeur du multimédia à travers la distribution de jeux vidéo, consoles, accessoires,... son métier historique, la fabrication d'accessoires et la valorisation de licences en produits dérivés. Le chiffre d'affaires du groupe est passé de 102 M€ en 2017 à 184 M€ attendu à fin mars 2024.

→ **Pour assurer sa croissance rentable, le groupe a mis en place une stratégie bâtie autour de trois axes qui porte ses fruits :**

- Signer des accords de distribution avec les principaux acteurs du secteur, à l'image de l'accord signé avec Sony Playstation pour la gestion de leurs produits au sein des enseignes Cultura et Boulanger ;
- Accélérer sa diversification dans les accessoires et produits dérivés à plus forte marge ;
- Renforcer son développement à l'international.

A ce titre, une forte croissance des BPA est attendu sur les trois années à venir.

→ La santé financière du groupe est solide, avec une trésorerie nette positive et une génération de cash régulière. Ce qui lui permet des opérations spécifiques d'acquisition de clientèle et la distribution d'un dividende attractif. Le rendement du dividende était supérieur à 9% sur le dernier exercice. Il pourrait de nouveau approcher ce niveau en 2023/2024.

→ La valorisation est attractive, à 4,2x l'EV/EBITDA, avec une décote par rapport à sa moyenne historique, alors même que le groupe, au modèle solide, s'affranchit du jeu vidéo physique et se diversifie vers des produits à plus forte marge.

Maud SERVAGNAT, Responsable de l'analyse financière chez In Extenso Finance, a recommandé **Innelec** dans l'émission BFM Bourse.

BFM BUSINESS 16.17

Les 3 points forts

Innelec

- Accords de distribution
- Accélération de sa diversification
- Développement à l'international

VALEUR AJOUTÉE
MAUD SERVAGNAT Analyste financier, In Extenso

LA VALEUR À SUIVRE

Entreprise Le tassement des grilles de salaires affecte la croissance de près d'une PME sur cinq. (étude Bpifrance et Rexecode)	CAC 40 7950,01 pts +0,25%
	THALES 13705 € -1,23%

BFM BOURSE
 Réagissez sur les réseaux sociaux #BFMBOURSE

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

Prises de bénéfices en février sur les petites valeurs

Après le rallye boursier de fin d'année et un mois de janvier bien orienté sur les petites capitalisations boursières, les investisseurs ont décidé de prendre leurs bénéfices en février. L'indice CAC Mid & Small est ainsi ressorti en baisse de -0,2% en février (-3,2% pour le CAC small) alors que le CAC 40 a poursuivi son ascension avec une hausse de 3,5% sur le mois. Depuis le début de l'année le CAC 40 affiche ainsi une hausse de +5,1% contre +1,2% pour le CAC Mid & Small (-1,6% pour le CAC small).

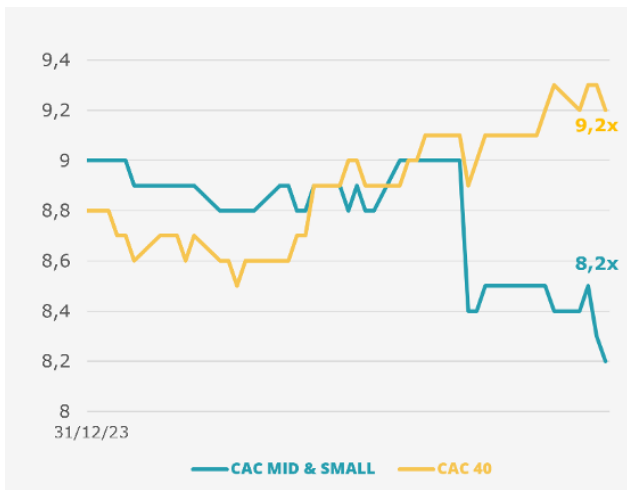
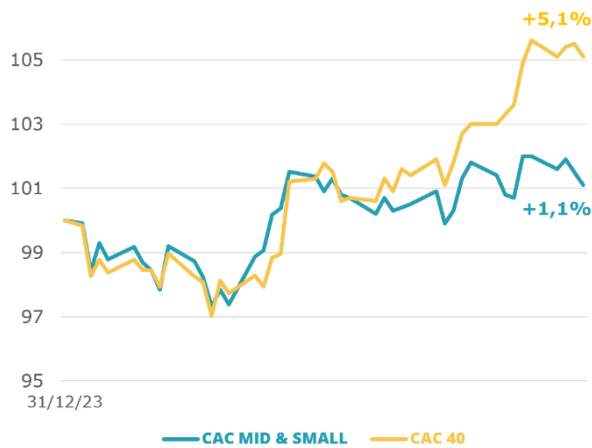
Les plus petites capitalisations boursières pâtissent d'une plus forte aversion au risque des investisseurs dans un contexte de manque de visibilité sur les rythmes de reprise économique, de baisse de l'inflation et de baisse des taux.

Les plus grandes capitalisations boursières ont surfé sur les premières publications de résultats 2023 et capitalisé sur la confiance outre-Atlantique. Les prévisions des analystes sur la croissance du PIB aux Etats-Unis en 2024 ont continué à être revues à la hausse (+1,5% à fin février 2024 vs +1,4% à fin janvier 2024), celles du rythme de l'inflation à la baisse (+1,6% à fin janvier 2024 vs +2,3% à fin décembre 2023) avec un taux de chômage qui demeure maîtrisé (4,1% à fin février 2024 vs 4,2% à fin janvier 2024).

En France, les indicateurs macro-économiques restent en retrait par rapport à ceux des Etats-Unis. L'indice des prix à la consommation ressort néanmoins en baisse par rapport à fin janvier (+2,5% en 2024 vs +5,7% en 2023 selon l'INSEE) et le PIB 2024 est toujours attendu à +0,7% (vs +0,9% en 2023 selon l'INSEE).

Performance des indices en YTD

EV/EBITDA des indices



Source : In Extenso Finance / FactSet

Compte tenu de la baisse des cours des petites et moyennes valeurs, le niveau de valorisation des petites sociétés cotées reste en-dessous de sa moyenne historique avec un EV/EBITDA ntm* de 8,2x (vs 9,6x en moyenne sur les 10 dernières années). Sur le mois de février, les analystes ont néanmoins continué de réviser leurs attentes à la hausse aussi bien en terme de chiffre d'affaires moyen (+8,1% à +19,4%) que de bénéfice par action, même si ce dernier demeure négatif en moyenne.

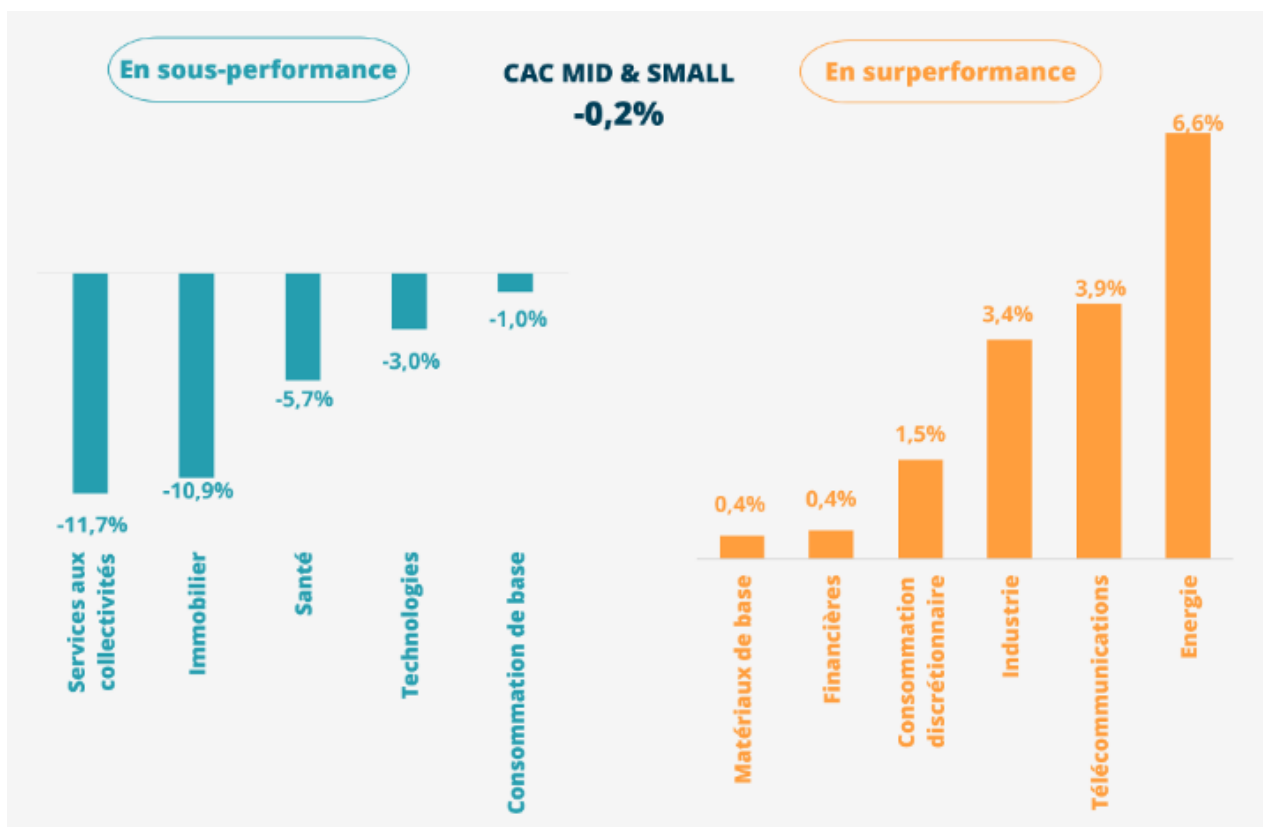
*Niveau d'EBITDA (bénéfice avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement) attendu sur les 12 mois suivants

Zoom sur les secteurs d'activités

Sur le mois de février, on a pu assister au **rerating des valeurs défensives avec une hausse de +6,6% du secteur énergie et de +3,9% des télécommunications**. L'énergie a été portée par les énergies fossiles (**Maurel & Prom** : +41,7%, **GTT** : +9,9%). La performance de **SES** (+5,0%), le poids lourd du secteur des télécoms, a soutenu la performance sectorielle.

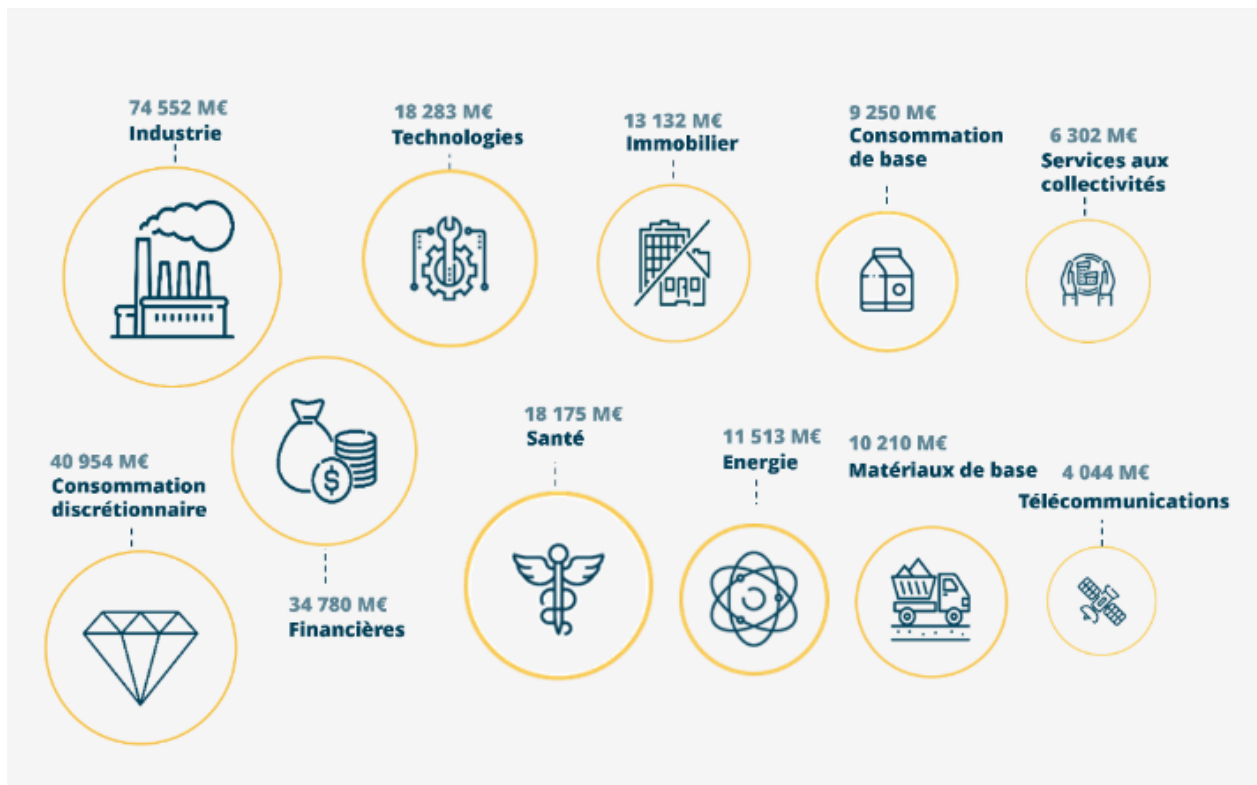
A contrario, les services aux collectivités (-11,7%) ont été grevés par la performance de **Neoen** (-14,1%) et **Derichebourg** (-12,7%). L'immobilier (-10,9%) continue de largement sous-performer les marchés. **Nexity** ressort ainsi en baisse de 31,5% sur le mois avec un résultat annuel 2023 divisé par deux à 19 M€.

Performance du CAC Mid & Small par secteur en 2023



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 février 2024, les secteurs des télécoms et de l'énergie se traitent avec les plus fortes décotes par rapport à leur moyenne sur le long terme. Les télécoms se traite ainsi 5,3x l'EBITDA ntm (vs 8,2x en moyenne sur 10 ans) et l'énergie, 5,3x contre 6,7x sur 10 ans.

Rendez-vous en avril 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](#)