

Si vous avez des difficultés à visualiser cet email, [suivez ce lien](#)



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



L'opération du mois

AFYREN : pourquoi la bourse ?



Depuis 2012, AFYREN se positionne sur l'approvisionnement en molécules biosourcées et bas-carbone et propose ainsi une alternative aux molécules issues du pétrole utilisées massivement dans la fabrication des produits du quotidien. Sa technologie de fermentation naturelle, innovante et propriétaire, valorise les résidus agricoles et permet de répondre aux enjeux de décarbonation d'une grande variété de secteurs stratégiques : la nutrition humaine et animale, les arômes et parfums, les sciences de la vie ... La première usine française du Groupe, AFYREN NEOXY, une coentreprise avec le fonds SPI de Bpifrance, a réalisé plusieurs cycles longs de production et devrait être mise en service en continu courant 2024.



Interview de Nicolas Sordet
CEO AFYREN

✓ Comment avez-vous financé votre croissance avant votre IPO d'octobre 2021 ?

En tant que société technologique, nous avons suivi les phases classiques de développement avec l'étape de recherche en laboratoire, d'investissement en R&D, de phase pilote, préindustrielle et la construction d'une première usine. Pendant toute cette période, nous avons diversifié nos sources de financement à travers subventions, crédit

impôt recherche, avances remboursables de Bpifrance et levées de fonds. De façon habituelle, le cercle des « friends & family » a participé aux premiers tours puis quelques fonds de venture capital référents sont entrés au capital. Afyren a ainsi levé 2,5 M€ en 2016 puis 21 M€ en 2018, montant porté à près de 80 millions au travers d'une JV avec le fonds SPI de Bpifrance pour financer la première usine.

✓ Pourquoi avoir choisi la bourse ?

AFYREN s'est introduit en 2021, alors qu'on était en phase de construction de notre première usine. A l'époque, on était devenu trop gros pour refaire un tour de financement auprès des fonds de venture capital et pas assez pour les fonds de capital-développement. L'option de la bourse s'est imposée comme une solution de financement intéressante. Elle nous a réussi, avec une levée de près de 70 M€ ! Notre introduction a coïncidé avec un vif intérêt pour les valeurs ESG et un engouement pour les fonds qui collectaient de l'argent sur cette thématique.

✓ Quel est votre retour d'expérience trois ans après votre cotation en bourse ?

La cotation apporte de la rigueur dans la gestion des process, de l'efficacité dans la gouvernance et ce sont des catalyseurs de croissance pour les petites structures. Elle nous a également apporté de la visibilité. Quand on s'adresse à des clients et surtout des partenaires à l'étranger, cela crédibilise la démarche. En termes pratiques, même si l'administratif et les coûts supplémentaires sont là, le poids et les contraintes restent acceptables. Plus particulièrement, la transparence des informations, qui pouvait nous faire un peu peur au début, se gère finalement très bien. En tant que société technologique qui se positionne à un stade encore relativement jeune de son développement, on sait aussi que, malgré le potentiel de développement, on peut se retrouver pénalisé par des facteurs externes comme la décollecte de certains fonds. Néanmoins, en entrant en bourse, on sait que cela fait partie du jeu, même si cela peut être parfois assez frustrant.

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

L'introduction en bourse est avant tout une belle aventure humaine. Préparer et réussir sa cotation est, pour les équipes, un formidable outil de cohésion. Si l'on compare aux levées de fonds qu'on a pu faire auprès d'investisseurs privés, c'est un sujet qui ne reste pas confidentiel, qui est partagé et sur lequel la société a capitalisé en termes de communication interne. Il faut juste se tenir prêt à faire face aux évolutions parfois incohérentes du cours de bourse.

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

Actualités M&A des sociétés cotées

L'été a été calme en termes de M&A pour les petites sociétés cotées (< 1 Mds€ de capitalisation boursière). Elles ont ainsi procédé à huit opérations de croissance externe en juillet et aucune en août. Les acquéreurs se sont répartis de façon équivalente entre quatre secteurs : l'industrie, la consommation discrétionnaire, la technologie et l'immobilier (deux opérations chacun).

Depuis le début de l'année, ce sont ainsi 25 opérations qui ont été opérées par les petites sociétés cotées (vs 32 l'an dernier). Avec une capitalisation médiane de 178 M€, les acquéreurs ont une taille environ équivalente à celle de l'an dernier (184 M€).

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



Obiz développe des solutions de marketing relationnel en s'appuyant sur sa plateforme digitale.

La société permet à ses clients (entreprises, associations etc.) de proposer à leurs bénéficiaires (clients, adhérents, etc.) un large panel d'offres promotionnelles, permettant d'améliorer leur bien-être et d'augmenter leur pouvoir d'achat.

Le potentiel de hausse du titre est lié à plusieurs facteurs dont :

→ Une dynamique commerciale soutenue par de solides fondamentaux : (1) un fort enjeu de préservation du pouvoir d'achat, (2) une demande croissante des entreprises pour valoriser les data clients et (3) une réglementation de plus en plus stricte vis-à-vis des data.

→ Des acquisitions ciblées et relatives : Adelya en 2022, Ski Loisirs Diffusion en 2023, et récemment HA Plus PME. Ainsi, la marge brute d'Obiz a doublé en 2023 et pourrait afficher 30% de croissance supplémentaire en 2024.

→ Un modèle d'affaires qui garantit la récurrence d'au moins 65% de l'EBITDA, et ce ratio devrait continuer à progresser. D'une part, le groupe travaille à accroître la récurrence du chiffre d'affaires des boutiques e-commerce à travers des versions payantes par abonnement, d'autre part, l'activité programmes relationnels et affinitaires bénéficie de contrats pluriannuels reconduits.

→ Ainsi, la marge opérationnelle à moyen terme devrait être soutenue par la croissance et les synergies avec les acquisitions.

→ Par ailleurs, le bilan est sain, avec un ratio dette nette / EBITDA proforma d'environ 3x, conjugué à une capacité d'Obiz à se désendetter rapidement, grâce à une génération de free cash-flow visibles et réguliers.

→ Enfin, les perspectives de croissance de croissance des bénéfices par action à horizon 3 ans sont très dynamiques

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

Un été en demi-teinte

Les petites et moyennes capitalisations boursières ont progressé cet été malgré des vents contraires. L'indice CAC Mid & Small est ainsi ressorti en hausse de 3,7% avec une hausse de 3,9% en juillet et une baisse de -0,2% en août. Les plus grandes capitalisations ont affiché moins de volatilité avec une hausse de 2% du CAC 40 sur l'été (+0,7% en juillet et +1,3% en août).

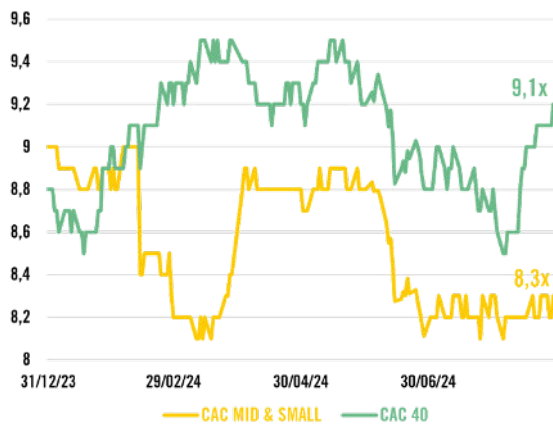
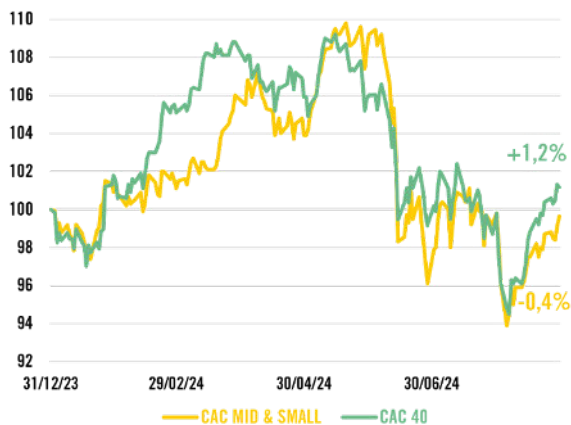
Dans un contexte d'inflation attendue relativement maîtrisée en zone Euro en 2024 à +2,4% (vs +5,3% en 2023) et un PIB attendu en faible croissance (+0,8% en 2024 selon le consensus des analystes), le marché est attentif au pilotage des taux par la BCE. Le mois de juin ayant été marqué par la première baisse des taux de 0,25 pts.

Le consensus est globalement acheteur des petites et moyennes capitalisations boursières avec 62% des recommandations des analystes qui sont à l'Achat sur les valeurs suivies (vs 30% de recommandations qui sont à Neutre et 8% à Vendre).

Les niveaux de valorisation continuent de faire ressortir des points d'entrée attractifs pour des valeurs de qualité. Le CAC Mid & Small ressort effectivement à 8,3x l'EBITDA des douze prochains mois, soit une décote 17% par rapport à ces 10 dernières années.

Performance des indices en YTD

EV/EBITDA des indices



Source : In Extenso Finance / FactSet

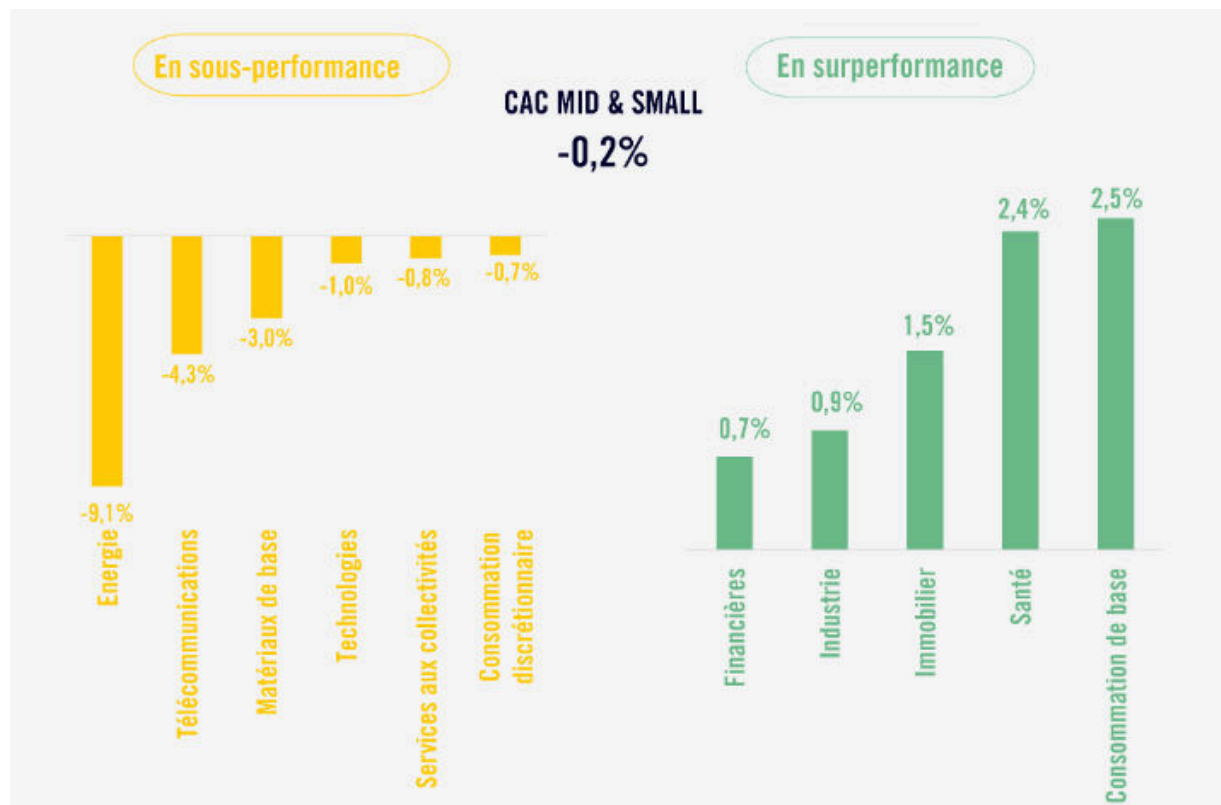
Zoom sur les secteurs d'activités

Sur le mois d'août, les secteurs défensifs de la consommation de base (+2,5%) et de la santé (+2,4%) ont les mieux résisté.

La consommation de base a été soutenue par la performance de **Bonduelle** (+4,8%) avec une publication de chiffre d'affaires annuel en légère hausse en données comparables mais surtout l'annonce que la marge opérationnelle annuelle serait dans le haut de fourchette de la guidance. **BIC** (+4,5%) a également contribué à la hausse du secteur en poursuivant son rerating entamé depuis la dissolution.

Le secteur de la santé est porté par les biotechs **Gensight** (+19,5%) pour laquelle le marché anticipe de bonnes nouvelles sur Lumevoq (thérapie génique ophtalmique) et **Medincell** (+13,7%) qui commercialise son médicament antipsychotique par injection sous-cutané.

Performance du CAC Mid & Small par secteur en mai 2024



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



INDUSTRIE
71 005 M€



CONSOMMATION
DISCRÉTIONNAIRE
40 361 M€



IMMOBILIER
15 587 M€



CONSOMMATION
DE BASE
13 117 M€



SERVICES AUX
COLLECTIVITÉS
8 763 M€



FINANCIÈRES
29 658 M€



TECHNOLOGIES
21 257 M€



SANTÉ
18 645 M€



MATÉRIAUX DE
BASE
9 991 M€



ÉNERGIES
7 193 M€



TÉLÉCOMMUNICATIONS
4 063 M€

Source : In Extenso Finance / FactSet

À fin août 2024, les secteurs valeurs défensives du secteur des télécoms et de la consommation de base continuent à se traiter avec les plus fortes décotes par rapport à leur moyenne sur le long terme. Les télécoms se traite ainsi 4,3x l'EBITDA ntm (vs 7,9x en moyenne sur 10 ans) et la consommation de base, 6,0x contre 9,7x sur 10 ans.

Rendez-vous en octobre 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 !

A propos d'In Extenso Finance

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](#)