

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



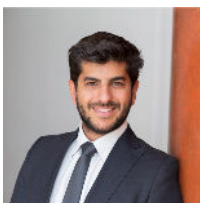
Actualités des small & mid cotées en bourse

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 d'octobre de sa newsletter sur les petites et moyennes sociétés cotées en bourse.



L'œil de l'expert

Panorama de l'utilisation du cash par les entreprises dans un contexte de baisse de taux



Interview de Roland Kaloyan

Head of European Equity Strategy chez Société Générale

✓ Pouvez-vous nous faire un panorama du niveau de cash dans les entreprises ?

Le niveau de trésorerie détenu par les entreprises a considérablement augmenté en 2020 en raison de la pandémie et de l'entrée en lockdown des économies. La gestion de la trésorerie est devenue une priorité pour de nombreuses entreprises, qui ont renforcé leurs réserves en réduisant les coûts, en supprimant les dividendes et en reportant les rachats d'actions, dans certains cas à la demande des régulateurs. Cela a entraîné une diminution de la dette nette en 2020 et une légère baisse progressive depuis, malgré la hausse des bénéfices et des prix des actifs.

En Europe, le ratio de dette nette/EBITDA de l'indice MSCI Europe (hors valeurs financières et automobiles) a atteint un niveau historiquement bas de 1,2x en 2023, contre 1,5x en 2022 et 2,0x juste un an auparavant, ce qui correspond

aux niveaux observés en 2006-07. Bien que le ratio ait légèrement augmenté au début de 2024, il reste inférieur à celui de la période pré-COVID et témoigne d'une situation financière globale solide des entreprises. En outre, les niveaux de dette totale sont restés inchangés en Europe depuis avant la pandémie, tandis que les liquidités ont considérablement augmenté. Les liquidités détenues sur les bilans sont actuellement élevées par rapport aux normes historiques, représentant 41 % de la dette totale et 9,7 % des actifs totaux. Cela montre que les entreprises disposent de réserves de trésorerie importantes et d'une situation financière solide.

✓ **Comment les entreprises utilisent leur cash ?**

La transition énergétique, la numérisation de l'économie et le développement de l'intelligence artificielle, ainsi que la relocalisation, devraient soutenir les investissements des entreprises à moyen terme. Toutefois, la crainte d'une éventuelle récession a incité les entreprises à adopter une approche prudente au cours des deux dernières années. Bien que le ratio des dépenses d'investissement (capex) par rapport aux revenus soit en hausse et soit revenu aux niveaux d'avant la crise de COVID-19, cela est principalement dû à une croissance plus lente des revenus plutôt qu'à une accélération des dépenses d'investissement. Les entreprises peuvent également investir en réalisant des fusions et acquisitions. En 2023, les entreprises européennes ont réalisé près de 4 000 opérations de fusion-acquisition, pour une valeur totale de 242 milliards d'euros, ce qui représente le niveau le plus bas depuis la crise de la zone euro en termes de nombre d'opérations et de montant.

Une autre manière d'utiliser leur trésorerie est de la redistribuer aux actionnaires, soit en versant des dividendes, soit en rachetant des actions. Le retour total aux actionnaires (rendement des rachats d'actions + rendement des dividendes) en Europe est d'environ 5%. À l'inverse des entreprises américaines, les entreprises européennes ont tendance à privilégier les dividendes. L'année dernière, les entreprises européennes ont consacré 68 % de leur trésorerie au paiement des dividendes et 32 % au rachat d'actions, ce qui était supérieur à la tendance historique. Selon les données Bloomberg, les entreprises du STOXX 600 ont racheté pour environ 225 milliards de dollars d'actions en 2023, soit presque quatre fois moins que les entreprises du S&P500. Le fait que les entreprises européennes favorisent les rachats d'actions plutôt que d'augmenter les dividendes peut également être interprété comme un signe de prudence de la part des dirigeants d'entreprises.

✓ **Selon-vous la baisse des taux va-t-elle influencer sur le niveau de cash des entreprises et leur utilisation ?**

Une baisse des taux d'intérêt peut être motivée par une désinflation dans un contexte de ralentissement économique modéré ("soft landing") ou par la crainte d'une récession. Dans le premier cas, une baisse des taux peut stimuler les investissements en rendant certains projets financièrement attractifs grâce à la baisse des taux. ☹️

Lire 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.

Actualités M&A des sociétés cotées

Les petites et moyennes sociétés cotées ont repris le chemin de la croissance externe en septembre avec quatre opérations qui ont été réalisées par les sociétés de moins de 1 Mds€ de capitalisation boursière.

Quel que soit le secteur sur lequel est intervenu l'opération (consommation discrétionnaire, médical, industrie, technologie), **les cibles sont toutes localisées à l'international** (50% Europe et 50% hors Europe).

Depuis le début de l'année, ce sont 29 opérations qui ont été opérées par les petites sociétés cotées (vs 37 l'an dernier). Avec une capitalisation médiane de 182 M€, les acquéreurs ont une taille environ équivalente à celle de l'an dernier (193 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



Lanson est un pur player familial du Champagne, qui regroupe 8 Maisons distinctes et complémentaires, dont Lanson ou Besserat de Bellefon.

→ Dans un environnement difficile, les récents résultats 2023 ont démontré la pertinence de la stratégie de création de valeur, avec une amélioration du mix prix/produits de près de +12%, en ligne avec l'industrie. Cela s'est traduit par une progression de la marge opérationnelle de plus de 4 points. La structure financière du groupe s'est renforcée.

→ Plus que jamais, le groupe prévoit de poursuivre sa stratégie à long terme de développement en valeur, sur le segment des vins haut de gamme. Cette stratégie semble indispensable compte tenu des vents contraires qui pèsent sur les volumes et les résultats. En effet, nous restons attentifs à (1) l'inflation continue du prix du raisin, (2) l'augmentation des charges financières liés à l'élevage des vins en cave, (3) le recul, en volume, du marché global du champagne (- 8 % en 2023 et -18% au T1 2024) et les variations de stocks dans les circuits de distribution et enfin (4) la perception des prix par les distributeurs et consommateurs.

→ En synthèse, nous sommes toujours confiants en la capacité de Lanson à gérer ces difficultés grâce à sa stratégie de création de valeur, bien reçue par les clients, avec des effets positifs sur les marges, les résultats et la génération de cash. La valorisation est attractive selon nous avec une vue à moyen/long terme, le titre se traitant à 9x le PE 2026 (consensus).

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

BFM BUSINESS 16.20

Les 3 points forts

Lanson

- Pertinence de la stratégie de création de valeur
- Renforcement de la structure financière
- Valorisation attractive par rapport à l'historique et par rapport aux pair

VALEUR AJOUTÉE
MAUD SERVAGNAT Analyste financier, In Extenso

LANSON : UNE MAISON FAMILIALE DU CHAMPAGNE

ALERTE INFO Apple prévoit une charge de 10 milliards de dollars maximum au 4e trimestre pour l'affaire des rabais fiscaux en UE.

SBF120 5 605,23 pts -0,43%
CARMILA 1740 € +1,99%

POSEZ VOS QUESTIONS À MARC FIORENTINO marc@bfmbusiness.fr

VOTRE AMBASSY

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 rentrée volatile

Après l'annonce de la baisse des taux de la FED le 18 septembre dernier, les investisseurs ont fait preuve d'un regain d'optimisme en effaçant une partie de la baisse de septembre. Le CAC Mid & Small est néanmoins ressorti dans le rouge en septembre à -1,3% (-1,6% depuis le début de l'année).

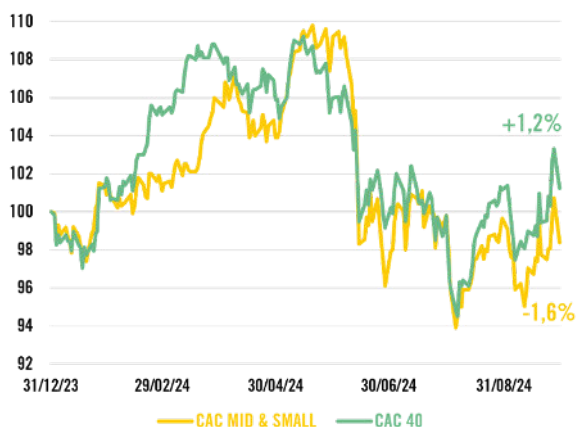
Même si les plus grandes capitalisations boursières ont mieux résisté, leur performance de +0,1% sur le mois de septembre et de +1,2% sur l'ensemble de l'année 2024 reflète les craintes sur la dynamique macro-économique

malgré la baisse des taux qui devrait porter la croissance. Effectivement, le rythme de croissance du PIB est attendu en baisse aux Etats-Unis en 2024 et 2025 à respectivement +2,4% et +1,8% (vs 2,9% en 2023). Au niveau local, la croissance française est attendue stable mais faible à +1,1% en 2024 et +1,2% en 2025 (vs +0,8% en 2023).

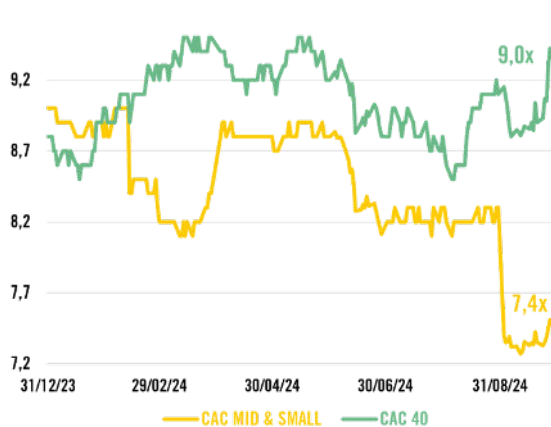
En septembre, le sentiment des analystes a néanmoins été légèrement plus positif sur les petites et moyennes valeurs avec un consensus globalement acheteur (64% des recommandations à l'Achat sur les valeurs suivies vs 62% à fin août).

Les niveaux de valorisation continuent à faire ressortir des points d'entrée attractifs pour des valeurs de qualité. Le CAC Mid & Small ressort effectivement à 7,4x l'EBITDA des douze prochains mois, soit une décote 15% 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 de septembre, la baisse des taux est venue largement soutenir les secteurs traditionnellement soutenus par les emprunts. **L'immobilier** est ainsi ressorti en très forte hausse de +8,8%. Sur ce secteur, **Icade** (+30,9% en septembre) et **Nexity** (+21,8%) ont ainsi retracé une partie de leur baisse mais restent sur des points bas historiques. Après une année 2024 qui devrait être à nouveau marquée par une baisse de leurs bénéfices par action, l'année 2025 pourrait ressortir en croissance, selon le consensus.

Le secteur des **utilities** s'est également distingué en septembre avec une hausse de 1,4%. **La Française de l'Energie** (+14%), dont les investisseurs s'étaient détournés depuis le début de l'année a profité de la baisse pour racheter des actions en propre. **Derichebourg** (+5,0%) et **Volitalia** (+4,2%) rebondissent également. Depuis le début de l'année, seule l'OPA sur **Neoen** avait permis au secteur de rebondir mais le niveau de valorisation atteint par les utilities et le début de la baisse des taux aux Etats-Unis dans un secteur structurellement demandeur de capitaux, sont autant d'arguments à l'achat pour les investisseurs.

A contrario, les valeurs **technologiques** (-6,8%) souffrent de la rotation sectorielle entamée en début d'année malgré le regain d'intérêt pour les sociétés de conseil après les récentes OPA lancées sur **Micropole** et **SQLI**. **Aubay** ressort ainsi à 020,0% et **Sword** à +13,6%.

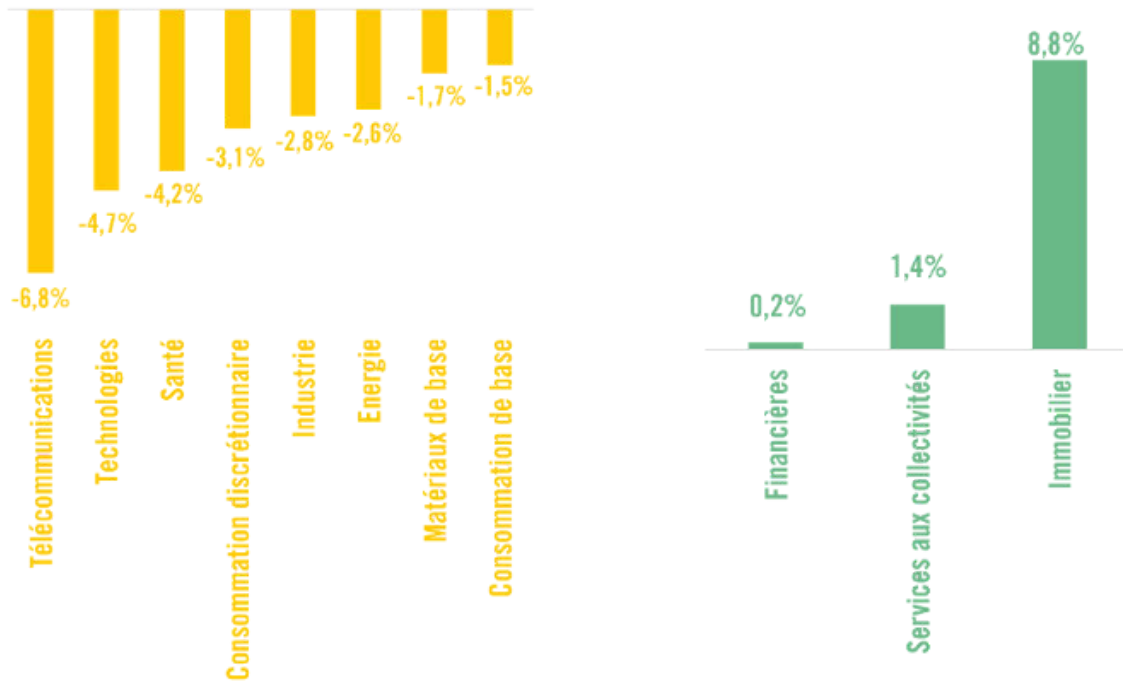
Performance du CAC Mid & Small par secteur en septembre 2024

En sous-performance

CAC MID & SMALL

-1,2%

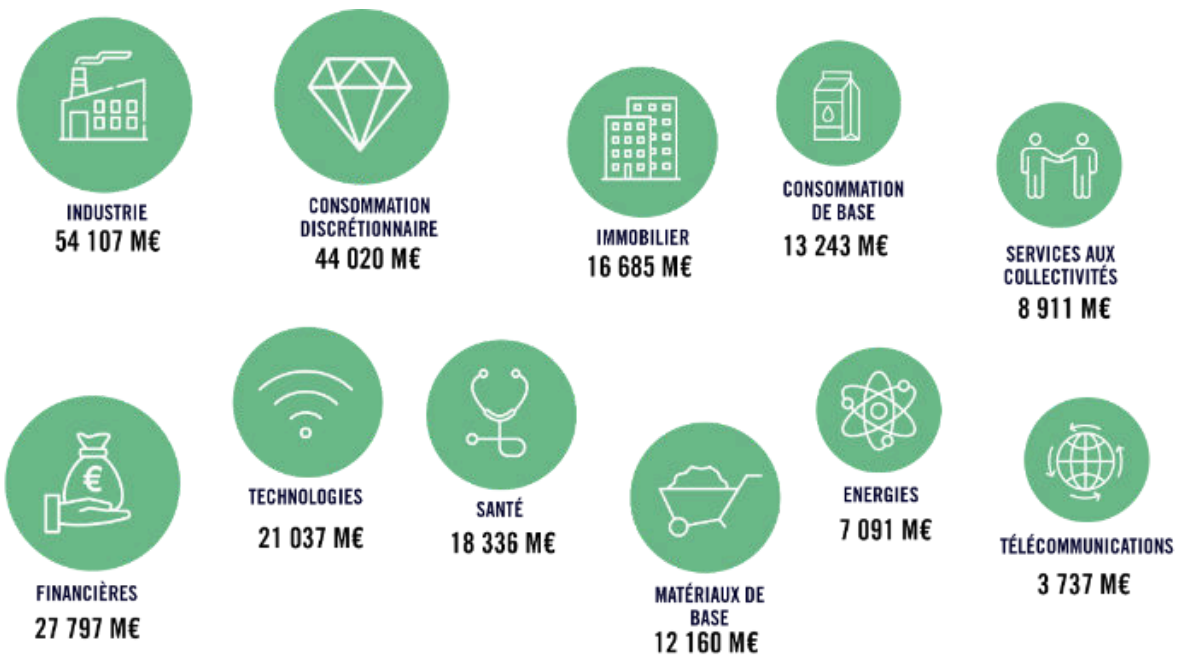
En surperformance



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 septembre 2024, les valeurs défensives des secteurs télécoms et 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 4,8x l'EBITDA ntm (vs 7,9x en moyenne sur 10 ans) et la consommation de base, 6,2x contre 9,7x sur 10 ans.

Rendez-vous en novembre pour un point sur les performances et les opérations des sociétés cotées en bourse.

Contact

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

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](#)