Le Zapping des Smalls

- L'interview du dirigeant de la semaine : **Grégoire Sentilhes** - **Président** - Co-fondateur de **NextStage AM** - Gérant de NextStage
- **Abeo** annonce un chiffre d'affaires T2 en amélioration en séquentiel
- **Innelec** publie son chiffre d'affaires T2
- Le spécialiste de la santé animale, **Virbac**, est notre **pépite** de la semaine

---

L'interview du dirigeant

Grégoire Sentilhes - Président - Co-fondateur de NextStage AM - Gérant de NextStage

Quel est votre métier et comment vous positionnez-vous par rapport à vos concurrents ?

Président et co-fondateur de NextStage AM, pionnier et leader du capital-développement en France depuis 2002, nous exerçons un métier d'entrepreneur-investisseur, qui consiste à investir en fonds propres dans des PME et ETI innovantes à fort potentiel de croissance, en France et à accompagner les entrepreneurs dans le développement de leurs sociétés pour en faire les championnes de leurs marchés, en France et dans le monde, en optimisant le processus de création de valeur.

Nous nous positionnons auprès des entrepreneurs comme un partenaire, actif et patient, qui, plus qu'un apport financier en fonds propres, sera à même d'épauler les entrepreneurs sur des sujets d'intégration de l'innovation, de croissances externes, internationalisation ou renforcement des équipes. Il est primordial pour nous d'avoir une vision commune partagée autour de la stratégie de développement de la participation avec l'entrepreneur, afin d'avancer ensemble dans la bonne direction.

Quels sont les atouts que vous mettriez en avant auprès d'un investisseur ?

NextStage SCA, est un véhicule lancé en mars 2015 et qui, au niveau de son ANR/action n'a pas connu de courbe en J, que l'on retrouve de manière classique dans le capital-investissement. Le véhicule est composé à ce jour de 19 participations et offre un bon niveau de diversification – résultat de notre stratégie d'investissement et grille d'analyse basée sur les 3 disruptions technologiques : digital, santé intelligente et innovation environnementale, et les 4 tendances de fond qui redessinent la chaine de valeur ajoutée de la 3ème révolution industrielle.

Un autre atout est le fait que nous bénéficions d'un dealflow propriétaire. En effet, nous recevons entre 300 et 400 dossiers par an au niveau de NextStage AM, et ce dealflow très souvent primaire et non intermédié nous permet d'investir à des niveaux de valorisation en-dessous des pratiques du marché.

Enfin, notre track-record et l'expertise de notre équipe : 7 associés dont d'anciens entrepreneurs qui cumulent plus de 90 années d'investissement sur les ETM donc 10 années communes. Ainsi que 3 Senior Partners apportant leur expertise sur l'ensemble des sujets.

Où voyez-vous votre groupe dans 5 ans ?

Nous devrions dépasser les 500 M€ AUM investis de manière bien diversifiée dans environ 40 sociétés PME/ETI d'ici 5 ans.

Êtes-vous heureux d'être en bourse ? Pourquoi ?

Le lancement de NextStage SCA en 2015 s'est fait dès le départ à partir d'un véhicule dit *evergreen* d'une durée de vie de 99 ans, qui s'est coté dès Novembre 2016, et qui nous permet, lorsque notre analyse va en ce sens, d'être investi plus longtemps dans une participation que sur un fonds classique (durée de vie de 7 à 10 ans) et d'aller chercher le maximum de création de valeur sur la durée. C'est le fameux effet « boule de neige », de la capitalisation des intérêts composés.

Nous sommes donc satisfaits d'être en bourse car cela est cohérent avec l'ADN evergreen du véhicule de NextStage sca. Mais la faiblesse du marché des IPO et plus généralement de la bourse en France, à la différence des Etats-Unis, doit nous rappeler que ce n'est pas un environnement aussi efficace qu'on pourrait le penser, du point de vue d'une small cap, pour faire appel au marché et lever de l'argent après une IPO.

Quel est votre parcours personnel ?

Serial-entrepreneur dans le domaine de l'internet, d'abord en France, puis en Chine et aux Etats-Unis, j'ai été co-fondateur et président de l'une des premières *Web Agency* dans le monde en 1988, puis fondateur et président des activités Internet du groupe Lagardère en 1993, puis de 1996 à 1999, Executive Vice Président de Berteslman on Line à New York, avant de cofonder et présider Screaming Media, basée à New York, plateforme introduite en 2000 au Nasdaq et rachetée par Dow Jones en 2004 pour 550 millions de dollars après sa fusion avec Market Watch. Basé à Paris depuis 2002, j'y suis le président et fondateur de NextStage AM, l'un des pionniers et leaders du capital-développement, avec au total près de 5.5 Mds € AUM directement et indirectement. A titre personnel passionné de voile, j'ai été équipier sur le *France 3* à Newport (Rhode Island) pour le défi français de l'America's Cup 1981-1982.

Quel conseil donneriez-vous à un/e jeune entrepreneur/se ?

D'avoir une vision disruptive, d'innover massivement, et s'entourer d'une équipe de top gun, d'avoir l'obsession de la qualité de l'expérience client et de voir grand.

Un livre, un film, une série ?

Un livre « Vive la 3ème révolution industrielle (tous entrepreneurs de nos destins)», un film « Citizen Kane », une série « Mission impossible ».

Le mot de la fin ?

Never give up !

L'actualité de la semaine - Abeo

L'équipementier sportif et loisirs français a publié cette semaine ses résultats T2 2020-21. Son activité est marquée par une reprise progressive malgré le contexte de crise sanitaire avec un CA de 49,0 M€ (-20,8%) portant son CA S1 à 83,8 M€ (-31,2%). Si celui-ci affiche une baisse depuis le début de l'année, l'activité connait un rebond au T2 de +41% par rapport au T1.

La tendance devrait d'ailleurs s'accélérer puisque le niveau des prises de commandes sur le T2 affiche un net redressement par rapport au T1. Et si l'activité du S1 est impactée par le contexte sanitaire, le groupe fait état d'une situation financière sous contrôle.

Enfin, la société annonce maintenir ses efforts pour réduire sa base de coûts et optimiser son organisation sans altérer sa capacité de rebond. Elle ne donne pas d'estimation concernant l'évolution de son activité pour les mois à venir, le contexte encore trop incertain ne le permettant pas.

La publication d'EuroLand - Innelec Multimedia

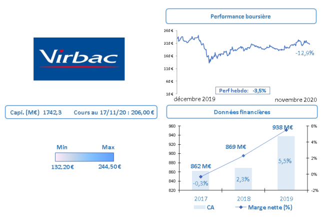
Un décalage de la sortie du jeux vidéo FIFA qui a pesé ponctuellement sur le T2

Innelec a publié un CA T2 de 24,9 M€ (-9,8%) qui a été principalement grevé par le décalage de la sortie de FIFA 2021 du mois de septembre vers le mois d'octobre 2020. A ce titre, le CA S1 est ressorti à 43,8 M€, en hausse de 3,3%. La sortie des consoles de nouvelle génération est un catalyseur de croissance important sur la fin d'exercice mais les fermetures des commerces et rayons non essentiels (dont les jeux/accessoires de jeux) retire, à ce stade, de la visibilité sur la capacité du groupe à générer une forte croissance sur le semestre. Et ceci, contrairement au premier confinement pendant lequel Innelec avait bénéficié de l'ouverture des rayons multimédias des grandes surfaces.

Néanmoins, compte tenu: 1/ de la rapide organisation des enseignes autour de nouveaux modes de distribution tels que le click & collect ou le drive et 2/ de la très forte demande en accessoires gaming qui devrait s'accentuer avec la sortie des consoles, nous sommes confiants dans la capacité d'Innelec à afficher une croissance sur l'exercice se clôturant en mars 2021.

Découvrez notre flash complet ici

La pépite de la semaine



Virbac est le 2ème acteur français de la santé animale avec une offre de médicaments, de vaccins et de tests.

La société, qui a réalisé un CA de 940 M€ pour un RN de 50 M€ en 2019, dispose d'une gamme étendue de produits qui va des colliers anti-parasitaires à des solutions buvables pour l'hygiène dentaire en passant par des implants contraceptifs ou des vaccins. Elle adresse à 60% les animaux de compagnie et à 40% les animaux de production. Positionnée sur un marché en hausse de 5% par an environ, les principaux relais de croissance sont les antiparasitaires, l'alimentation, les antibiotiques et les vaccins. Ses produits sont présents partout dans le monde avec 30% de son CA réalisé en Europe et 30% en Amérique.

En juillet 2020, elle a opéré un changement structurant avec la cession de Sentinel (comprimés anti-parasitaires pour les chiens), pour 400 M$ en numéraire. Cette cession a le principal mérite de désendetter le groupe qui affichait une dette nette d'environ 370 M€ fin 2019 et de lui redonner les moyens de procéder à des acquisitions sur des segments porteurs comme les vaccins ou l'aquaculture.

Concernant l'activité de 2020, elle a subi les affres du confinement mais a bien résisté avec un CA 9m en croissance de 2,4% à 713,9 M€ prenant en compte un T1 en hausse de 13% qui a bénéficié d'achats de précaution, un T2 en baisse de 6% et un retour à la croissance au T3. En terme de marge, le ROC a progressé de 33% sur le S1 grâce à un mix produit favorable (petfood et contribution de Sentinel) et à la baisse de ses opex (R&D et marketing). Pour la fin d'année, le groupe vient de rehausser sa guidance et attend désormais un CA en hausse entre 0 et 3% contre un léger repli entre 0 et 3% précédemment.

En terme de marge, le management s'attend à afficher une MOC entre 13% et 15% vs 12% et 13% précédemment. A moyen terme, la société devrait poursuivre sa trajectoire de croissance et d'amélioration des marges avec:

- La mise en place de ses premières gammes pour animaux de production aux Etats-Unis en 2021,
- Le lancement de sa gamme petfood aux Etats-Unis, en Chine et au Brésil,
- Et, vraisemblablement, des opérations de croissance externe, maintenant que la société a retrouvé une capacité d'endettement.

En terme de perspectives financières, le consensus attend un retour au 100 M€ du résultat opérationnel (atteint en 2019) entre 2021 et 2022. Sur ces bases, la société est valorisée à près de 15x EBE 2021, avec une légère prime par rapport à ses multiples historiques mais compte tenu des fondamentaux solides et surtout du M&A, l'investissement nous semble intéressant.

Inscrivez un ami à la newsletter

Newsletter réalisée par Cécile Aboulian, Louis-Marie de Sade, avec la participation de Terence Gerber et de François Przyplata

EuroLand Corporate accompagne les entreprises de croissance et leurs actionnaires financiers lors d'opérations financières telles que : levée de fonds (capital et dette), introduction en bourse, acquisition ou cession, recomposition de capital (OBO, LBO…).

"La présente newsletter a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment des sociétés mentionnées et est diffusée à titre purement informatif.
Cette newsletter ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre de cession ou de souscription de titres ni d'aucune invitation à une offre d'achat ou de souscription de titres. Ni la présente newsletter, ni une quelconque partie de cette newsletter, ne constitue le fondement d'un quelconque contrat ou engagement, et ne doit être utilisé à l'appui d'un tel contrat ou engagement ou constituer une incitation pour conclure un tel contrat ou engagement.
Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement formulées dans ce document sont entièrement celles d'EuroLand Corporate et sont données dans le cadre de ses activités usuelles de recherche et ne doivent pas être considérées comme ayant été autorisées ou approuvées par toute autre personne.
Toutes opinions, prévisions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette newsletter reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou évènements futurs soient en ligne avec ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations. Ces opinions, prévisions, projections et/ou estimations peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis ni notification, leur exactitude n'est pas garantie et elles peuvent être incomplètes ou synthétisées. Ce document peut donc ne pas contenir toutes les informations relatives à la Société.
EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la Société, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette newsletter.
Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la Société, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière.
EuroLand Corporate n'a pas vérifié de manière indépendante les informations fournies dans cette newsletter. A ce titre, aucune déclaration ou garantie, implicite ou explicite, n'est donnée quant à la sincérité, l'exactitude, l'exhaustivité ou la véracité des informations, opinions, prévisions, projections et/ou estimations contenues dans la présente newsletter. EuroLand Corporate, ni aucun de ses membres, dirigeants, employés ou conseillers, ni toute autre personne n'accepte d'être tenu d'une quelconque responsabilité (en raison d'une négligence ou autrement) pour tout préjudice de quelque nature que ce soit qui résulterait de l'utilisation de la présente newsletter, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente newsletter, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente newsletter.
La présente newsletter ne peut être reproduite, communiquée ou diffusée, directement ou indirectement, dans son intégralité ou en partie, de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate.
Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, ce document s'adresse uniquement aux personnes qui (i) sont des professionnels en matière d'investissements au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'actuellement en vigueur, ci-après le « Financial Promotion Order »), (ii) sont visées à l'article 49(2) (a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations etc. ») du Financial Promotion Order, (iii) sont en dehors du Royaume-Uni, ou (iv) sont des personnes à qui une invitation ou une incitation à s'engager dans des activités d'investissement (au sens de la section 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la cession de toutes valeurs mobilières peut être légalement communiquée, directement ou indirectement (toutes ces personnes étant dénommées ensemble, les « Personnes Habilitées »). Ce document s'adresse uniquement aux Personnes Habilitées et ne peut être utilisé par aucune personne autre qu'une Personne Habilitée. Toute personne autre qu'une Personne Habilitée doit s'abstenir d'utiliser ou de se fonder sur le présent document et les informations qu'il contient.
Ni ce document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué aux Etats-Unis d'Amérique, ou être distribués, directement ou indirectement, aux Etats-Unis d'Amérique. Tout manquement à cette restriction peut constituer une violation de la règlementation boursière des Etats-Unis d'Amérique.
Ni le présent document ni aucune copie de celui-ci ne peut être transmis ou distribué au Canada, en Australie, ou au Japon. La distribution du présent document dans d'autres juridictions peut constituer une violation des dispositions légales et règlementaires en vigueur. Les personnes entrant en possession de ce document doivent s'informer et se conformer à ces lois et règlements. En acceptant de recevoir cette note de recherche, vous acceptez d'être lié par les restrictions visées ci-dessus."

Copyright © 2020 EuroLand Corporate, All rights reserved.

Want to change how you receive these emails?
You can update your preferences or unsubscribe from this list.