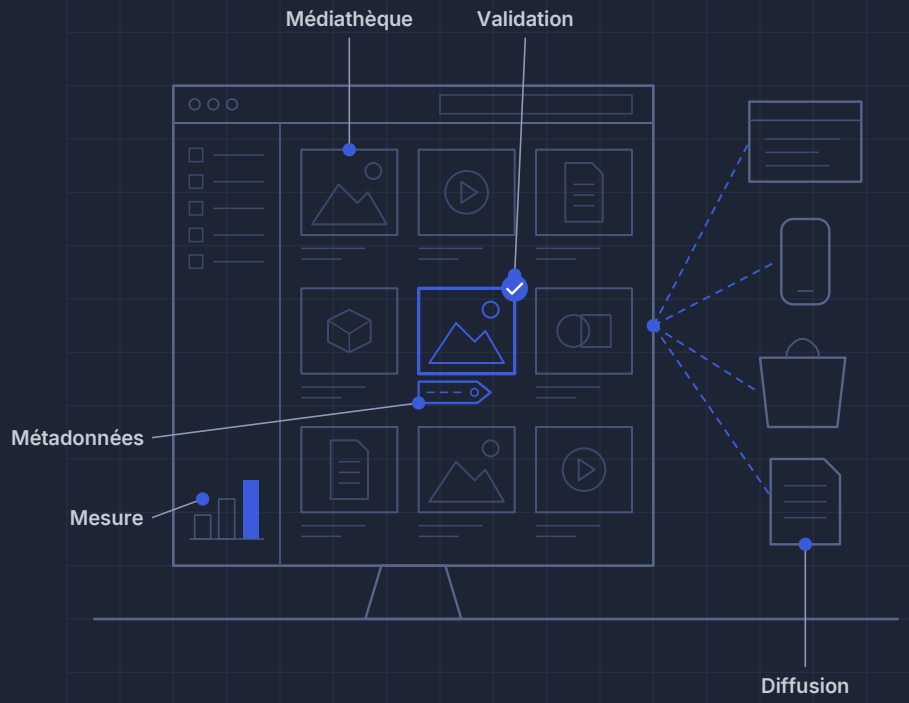
ÉTUDE DE CAS

Valorisation et retrait de cote

Le retrait de cote de Wedia par Cathay Capital et son management, de l'offre au retrait obligatoire

wedia × CATHAYCAPITAL

Mission menée en 2024 | Retrait obligatoire le 4 décembre 2024



Un retrait de cote préparé aux côtés du fonds et du management, jusqu'au retrait obligatoire

wedia

Wedia

Éditeur SaaS de gestion des contenus de marque (DAM), à Paris

13,9 M€
de chiffre d'affaires en 2023, en hausse de 12 %

80 %
du chiffre d'affaires en SaaS

c. 100
collaborateurs, à Paris, Limoges, Berlin et Francfort

31,75 €
par action au retrait obligatoire, le 4 décembre 2024

Le besoin

Sortir de la cote avec un fonds, aux côtés du management

- **Un éditeur SaaS coté** sur Euronext Growth, à Paris
- **Cathay Capital et le management,** réunis dans une société d'acquisition
- **Un bloc de contrôle, puis une offre** sur le reste du capital

Ma mission

Chez Stifel Europe, équipe TMT, conseil de l'initiateur

- **La valorisation de Wedia** et l'évaluation du prix de l'offre
- **Les voies de build-up** et les voies de sortie du fonds
- **Les échanges avec l'expert indépendant,** la data room et le suivi du process

Le résultat

Wedia retirée de la cote, détenue par le fonds et son management

- **L'offre à 30,50 € par action,** du 15 octobre au 6 novembre 2024
- **98 % du capital** à la clôture de l'offre
- **Le retrait obligatoire à 31,75 €,** le 4 décembre 2024

Le retrait de cote

CATHAYCAPITAL

STIFEL

L'offre a porté le fonds et le management à 98 % du capital, puis le retrait obligatoire a sorti Wedia de la cote

Sources : note d'information visée par l'AMF (Bryan Garnier & Co, devenu Stifel Europe) ; communiqués de Wedia et de Cathay Capital

Une valorisation multicritère, qui situe le prix de l'offre dans chaque fourchette

Valeur par action selon chaque méthode (€ par action)



Une approche multicritère

1 La méthode principale

Les flux du plan d'affaires, actualisés au coût du capital, avec une valeur terminale prudente

2 Deux recoupements

Les multiples d'éditeurs SaaS cotés, puis ceux des rachats récents du secteur

3 Deux références

Le cours de bourse, sur un, trois, six et douze mois, et les objectifs des analystes

4 Deux méthodes écartées

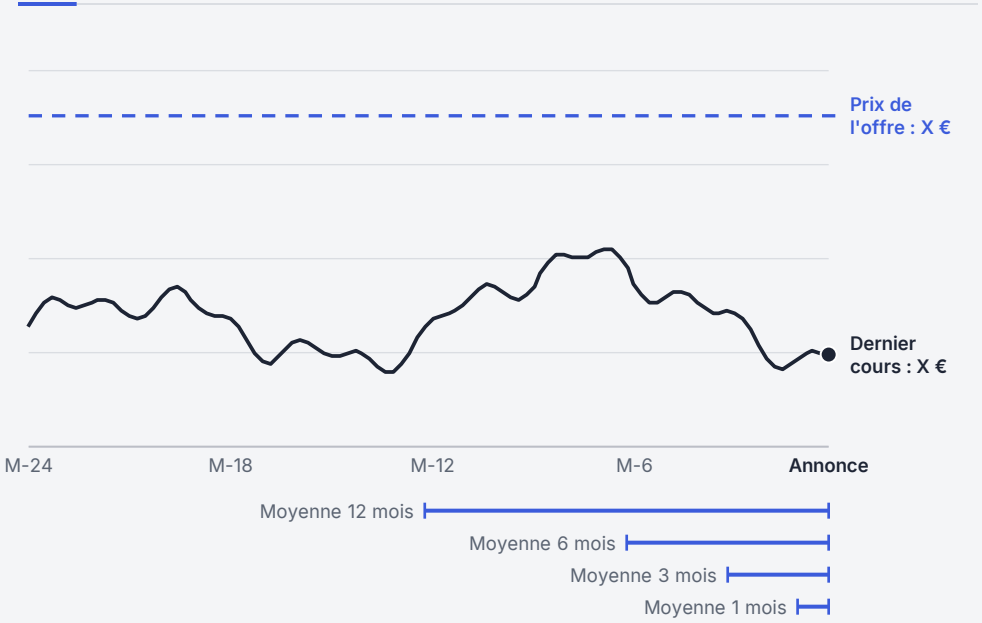
L'actif net et les dividendes : ils ne disent rien de la valeur d'un éditeur en croissance

Le prix de l'offre se situe dans le haut des fourchettes : X % de prime sur la valeur centrale de la méthode principale

Source : Projet Vega, travaux refaits sur une société fictive ; chiffres masqués

Un prix qui fait ressortir une prime sur chaque moyenne de cours avant l'annonce

Le cours de bourse sur deux ans, et le prix de l'offre (€)



Les primes offertes par le prix de l'offre

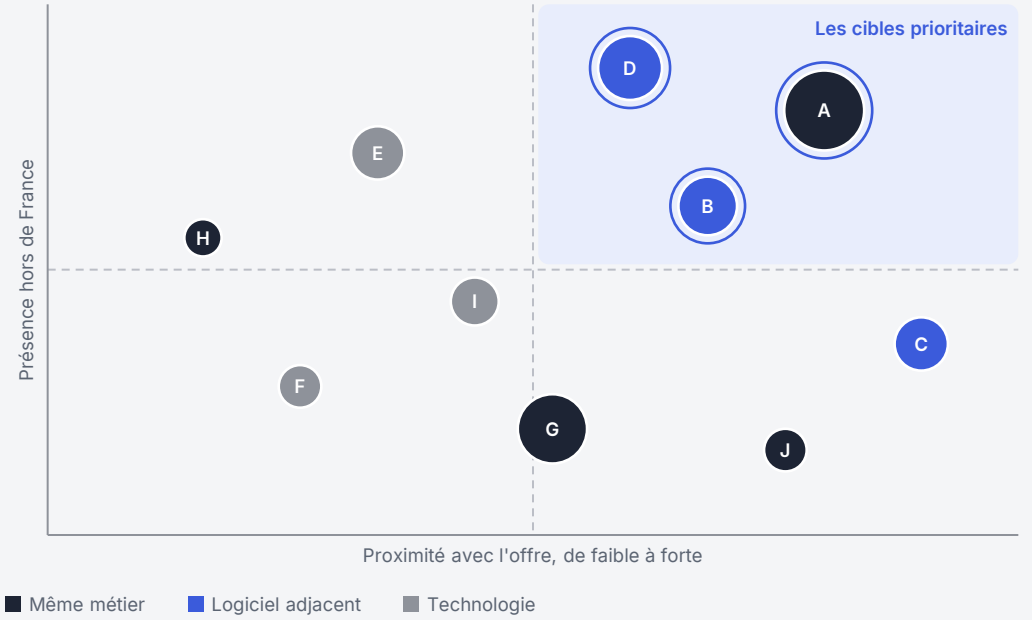
	Cours	Prime
Dernier cours avant l'annonce	X €	+X %
Moyenne pondérée, 1 mois	X €	+X %
Moyenne pondérée, 3 mois	X €	+X %
Moyenne pondérée, 6 mois	X €	+X %
Moyenne pondérée, 12 mois	X €	+X %
Plus haut sur 12 mois	X €	+X %
Plus bas sur 12 mois	X €	+X %

Une prime de X % sur le dernier cours avant l'annonce, et de X % sur la moyenne pondérée de trois mois

Source : Projet Vega, travaux refaits sur une société fictive ; chiffres masqués

Des cibles de build-up pour élargir l'offre et gagner des clients hors de France

Les cibles étudiées, selon leur apport (taille : chiffre d'affaires)



Les trois cibles prioritaires

A — **Un éditeur du même métier, hors de France**

- **Une base de clients** dans **X** pays d'Europe
- **Chiffre d'affaires : X** M€, dont **X** % récurrent
- **Valeur estimée : X** à **X** M€

D — **Un logiciel adjacent, déjà chez nos clients**

- **Des ventes croisées** dès la première année
- **Chiffre d'affaires : X** M€, **X** clients communs
- **Une intégration** technique en **X** mois

B — **Un module qui complète la chaîne de contenus**

- **Une offre plus large,** vendue au même acheteur
- **Chiffre d'affaires : X** M€, en croissance de **X** %
- **Une équipe** de **X** développeurs

X cibles étudiées, trois prioritaires : une base de clients hors de France et deux logiciels qui élargissent l'offre

Source : Projet Vega, travaux refaits sur une société fictive ; chiffres masqués

Quatre voies de sortie pour le fonds, comparées sur cinq critères

Les voies de sortie, critère par critère

	Valorisation	Liquidité	Rapidité	Place du management	Sécurité d'exécution	Acquéreurs types
La cession à un industriel Un éditeur plus grand rachète une base de clients et une technologie	●	◕	◑	◔	◑	Éditeurs de logiciels marketing, X acteurs identifiés
Le LBO secondaire Un fonds plus grand rachète la société, le management réinvestit	◕	●	◕	●	◕	Fonds de LBO mid cap, X fonds identifiés
Le retour en bourse Une introduction sur un marché plus liquide, une fois la taille atteinte	◑	◔	◔	◕	◔	Marchés réglementés, au-delà de X M€ de valeur
La recapitalisation Une dette nouvelle rend au fonds une partie de sa mise, sans céder	◔	◑	●	●	◕	Prêteurs unitranche, X prêteurs consultés

Lecture ○ ◔ ◑ ◕ ● de la moins favorable à la plus favorable

X ans d'horizon de détention pour le fonds

X fois l'EBITDA à l'entrée, multiple de l'offre

X fois la mise du fonds, visé à la sortie

Deux voies se détachent : la cession à un industriel pour la valeur, le LBO secondaire pour la sécurité

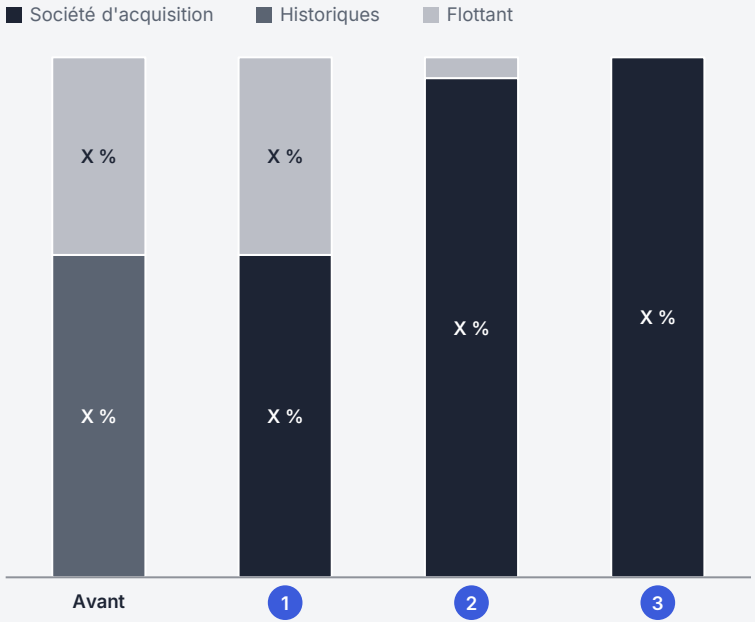
Source : Projet Vega, travaux refaits sur une société fictive ; chiffres masqués

Le schéma de l'opération : un bloc de contrôle, une offre, puis le retrait obligatoire

La structure de l'opération



Le capital de la cible, étape par étape



Trois temps pour détenir la totalité du capital : le bloc, l'offre publique, puis le retrait obligatoire

Source : Projet Vega, travaux refaits sur une société fictive ; chiffres masqués

L'opération, annoncée : Wedia retirée de la cote par Cathay Capital et son management

RETRAIT DE COTE

CATHAYCAPITAL

et le management de Wedia
ont acquis la totalité du capital de

wedia

par une offre publique d'achat simplifiée, suivie d'un retrait obligatoire

Conseil financier de l'initiateur

STIFEL

alors Bryan Garnier & Co

2024

Les étapes publiques de l'opération

11 juillet 2024	29 juillet 2024	11 octobre 2024	6 novembre 2024	4 décembre 2024
Négociations exclusives : un bloc de 58 % du capital, puis une offre	Accords définitifs, signés avec les actionnaires de référence	L'AMF déclare l'offre conforme, à 30,50 € par action	Clôture de l'offre : le fonds et le management à 98,1 % du capital	**Retrait obligatoire à 31,75 € par action ; Wedia quitte Euronext Growth**

c. 27 M€

la valeur de la totalité des titres au prix du retrait obligatoire

31,75 € par action, complément de 1,25 € compris

98,1 %

du capital détenu par le fonds et le management à la clôture de l'offre

57 % au dépôt du projet d'offre, 70 % à son ouverture

5 mois

de l'annonce des négociations exclusives au retrait de la cote

du 11 juillet au 4 décembre 2024

Annoncée en juillet 2024, l'opération s'est close en cinq mois, par le retrait obligatoire du 4 décembre

Sources : communiqués de Wedia et de Cathay Capital, juillet à décembre 2024 ; note d'information visée par l'AMF

jmp advisory

Conseil M&A indépendant

De votre côté de la table

