

## Transition Evergreen

Energie

## Nouveau point sur l'activité des participations

## Activité des participations au quatrième trimestre

A travers un communiqué de presse, Transition Evergreen a de nouveau fait le point sur la dynamique de ses quatre principales participations (Evergaz, Everwatt, Safra, Everwood). Le haut niveau d'activité constaté depuis le début de l'année, dans un contexte toujours aussi porteur, ne faiblit pas.

## Commentaires généraux

**Evergaz (détection de 29,3% du capital au 30 Juin 2022).** La société poursuit son développement très dynamique. En France, l'unité situé en Ile et Vilaine (Bioenergaz, 125Nm<sup>3</sup>/h de capacité d'injection) est entrée en phase de construction et devrait être opérationnelle en deuxième partie d'année. Sur les autres actifs en construction/développement dans l'hexagone, la tendance est également excellente, avec une remise en service prévue dans les Deux-Sèvres et une augmentation de capacité sur une unité située dans le Morbihan. Hors des frontières, l'un des plus gros sites du groupe, en Belgique, qui est également l'un des plus importants du continent, dispose maintenant de six nouveaux moteurs. Le parc détenu par Evergaz devrait bientôt franchir les 50 unités.

**Everwatt (détection de 71,7% du capital au 30 Juin 2022).** Après avoir signé son premier projet d'autoconsommation collective d'envergure (3MW) en France, plus précisément dans la ZAE de Saint-Martin-d'Hères (Isère), Evergaz en a démarré la construction. Le projet fournira 12% de la consommation du site. Cette boucle est destinée à en amener beaucoup d'autres, puisque Everwatt compte en développer une centaine dans l'hexagone d'ici 2025. En parallèle, pHYnix, filiale d'Everwatt, a débuté la construction d'une première unité de production d'hydrogène vert en Espagne. Avec 1,7 GW de projets, la société dispose d'un pipeline très solide pour les mois et années à venir.

**Safra (détection de 33,0% du capital au 30 Juin 2022).** La société a procédé au lancement de VHYSION, plateforme d'accompagnement des flottes de bus à hydrogène. Avec trois offres de service (Fleet, Report, Diag), ce nouveau produit, qui permettra aux exploitants d'optimiser la gestion de leur flotte, sera commercialisé bientôt et devrait largement diversifier les revenus de Safra. Déjà annoncée le trimestre dernier, une première commande pour Hycity, le nouveau modèle de bus, a été passée par la région Auvergne-Rhône-Alpes. Par ailleurs, le kit de rétrofit que la société a mis au point est en cours d'installation sur 15 autocars dans le cadre du contrat avec la région Occitanie. Safra structure actuellement une nouvelle levée de fonds afin de financer tous ces développements.

**Everwood (détection de 84,4% du capital au 30 Juin 2022).** Sur le trimestre, Everwood a procédé à l'acquisition de Brazeco, producteur et distributeur historique de la filière bois-énergie. Cet accord va permettre à la société de solidifier son positionnement sur le marché français, tout en bénéficiant d'une plus grande sécurité dans les approvisionnements. Dans une même optique de sécurisation de l'amont de la chaîne de valeur, Everwood est en train de développer une activité de production en propre de bûches compressées.

## Recommandation

A l'image de ses participations, Transition Evergreen continue de tirer son épingle du jeu et de renforcer petit à petit son ancrage au sein de la transition écologique en Europe. Opinion positive sur le titre réitérée avec maintien de la recommandation et de l'objectif de cours (Achat à 4,10 €).

## Achat

Objectif de cours	4,1 €
Cours au 25/01/2023	2,71 €
Potentiel	49,9%

## Données valeur

EGR.PA / EGR.FR	
Euronext Comp C	
Capitalisation (M€)	108,9
Nb de titres (en millions)	40,2
Volume moyen 12 mois (titres)	11087
Extrêmes 12 mois	2,37 € 3,50 €

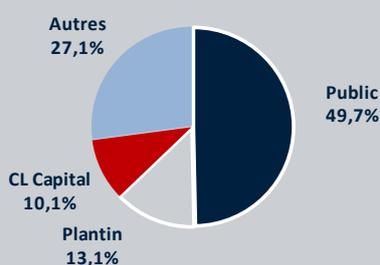
## Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-4,6%	-2,5%	6,3%	-17,9%
Perf CAC Small	4,8%	6,7%	8,3%	-10,0%

## Données financières (en M€)

au 31/12	2021	2022e	2023e	2024e
CA	0,0	0,0	0,0	0,0
var %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
EBE	0,0	0,0	0,0	0,0
% CA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ROC	0,0	0,0	0,0	0,0
% CA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
RN	0,0	0,0	0,0	0,0
% CA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bnpa (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
ROCE (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
ROE (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Gearing (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dette nette	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

## Actionnariat



Analyste  
Pierre LAURENT  
01 44 70 20 78  
pl Laurent@elcorp.com



Retrouvez l'actualité boursière des small caps chaque jour dans votre boîte mail, gratuitement. [Inscription ici.](#)

## Présentation de la société

Premier fonds d'investissement coté entièrement dédié à la transition écologique, Transition Evergreen accompagne des PME françaises et européennes qui font de la décarbonation leur vecteur de développement.

Le fonds détient actuellement 8 participations, présentes sur différentes verticales (biogaz, filière bois, solaire, ou encore hydrogène) dans lesquelles il a investi plus de 50 M€ cumulés depuis sa création, en 2008, et qui totalisaient près de 60 M€ de CA en 2021.

Avec un ANR qui a triplé au cours de l'exercice 2021, ainsi que l'obtention fin mai 2022 du label Greenfin, premier label d'état dédié à la finance verte, Transition Evergreen semble idéalement positionné pour prospérer au sein d'un secteur aussi essentiel que porteur.

## Evolution du cours (base 100)



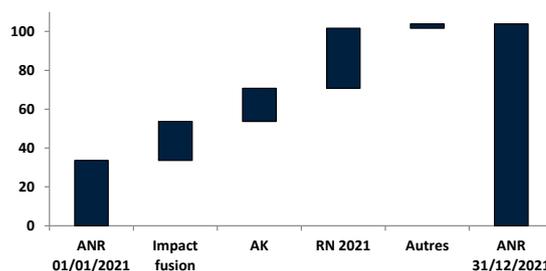
## Perspectives des participations détenues



## Argumentaire d'investissement

- Un portefeuille de qualité et diversifié.** Investi sur la majorité des verticales que compte la transition écologique, Transition Evergreen dispose d'un portefeuille « green » unique sur le marché, au sein duquel l'ensemble des participations devrait prospérer: que ce soit à travers Evergaz (un des leaders du biogaz en Europe), Everwatt (producteur d'énergies renouvelables décentralisées) ou encore Safra (premier constructeur français de bus à hydrogène), l'objectif de Transition est de créer, à terme, des champions français de la neutralité carbone.
- Un track record solide.** Fort d'une équipe de gestion expérimentée et d'un track record qui parle pour lui-même, le fonds dispose de très solides atouts. A titre d'exemple, la principale success story d'Evergreen est une société dans le biogaz, Evergaz, fondée en 2008, bien en amont de l'engouement général autour de la transition écologique. A cette époque, très peu de gens ont parié sur une thématique alors peu mise en lumière. La direction de Transition l'a fait, et avec grand succès. C'est un réel gage de qualité en termes de gestion et de vision sur un marché de plus en plus concurrentiel.
- Une approche de gestion long-terme et industrielle.** Evergreen recherche une vraie logique de co-construction avec les entreprises dans lesquelles il investit, de partenariat. Il existe une réelle volonté d'accompagner les projets, de les aider, de trouver des synergies entre les participations et de contribuer à leur ancrage territorial. Cette vision entrepreneuriale de l'investissement a très bien fonctionné jusqu'à présent puisque toutes les participations du fonds connaissent la croissance et que le track record des investissements du fonds est excellent, avec un TRI supérieur à celui du marché.

## Evolution de l'ANR au 31/12/2021 (M€)



**Système de recommandations :**

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

**Achat** : Potentiel de hausse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

**Accumuler** : Potentiel de hausse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

**Neutre** : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

**Alléger** : Potentiel de baisse du titre compris entre 0% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

**Vente** : Potentiel de baisse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

**Sous revue** : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

**Historique de recommandations:**

**Achat**: Depuis le 23/11/2021

**Accumuler**: (-)

**Neutre**: (-)

**Alléger**: (-)

**Vente**: (-)

**Sous revue**: (-)

**Méthodes d'évaluation :**

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

**DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS**

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Non	Non	Oui

**« Disclaimer / Avertissement »**

La présente étude a été préparée par EuroLand Corporate indépendamment de Transition Evergreen (la « Société ») et est diffusée à titre purement informatif.

Cette étude 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 étude, ni une quelconque partie de cette étude, 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 étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et il ne peut être garanti que les résultats ou événements 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 étude.

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 étude. 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 étude. 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 étude, de son contenu, de son exactitude, de toute omission dans la présente étude, ou encore lié d'une quelconque manière à la présente étude.

La présente étude 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 réglementation 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 réglementaires 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."