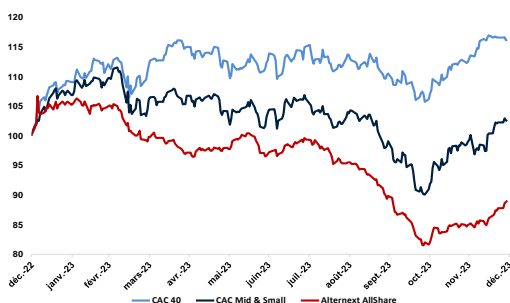


Bilan Euronext Growth 2023

Jamais deux sans trois

Evolution des indices en 2023



Evolution des principaux indices (3 ans)

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
au 31/12/2022	967,32	13 554,96	7 543,18
Evolution 2022	-10,8%	1,4%	16,5%
au 31/12/2021	1 084,15	13 365,03	6 473,76
Evolution 2021	-24,8%	-13,9%	-9,5%
au 31/12/2020	1 441,65	15 516,29	7 153,03
Evolution 2020	0,4%	16,5%	28,9%

Evolution mensuelle

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
Janvier	5,4%	7,1%	9,4%
Février	-0,3%	2,8%	2,6%
Mars	-5,2%	-3,4%	0,7%
Avril	-2,6%	0,2%	2,3%
Mai	0,6%	-4,8%	-5,2%
Juin	-0,5%	2,5%	4,2%
Juillet	2,1%	0,9%	1,3%
Août	-3,8%	-1,1%	-2,4%
Septembre	-5,5%	-5,1%	-2,5%
Octobre	-7,6%	-7,1%	-3,5%
Novembre	3,1%	7,7%	6,2%
Décembre	4,1%	3,1%	3,2%
Evolution 2023	-10,8%	1,4%	16,5%

Les années se suivent et se ressemblent pour Euronext Growth. Après s'être largement enfoncé dans le rouge avec une chute de -24,8% en 2022, l'indice enchaîne une troisième année décevante et cède -10,8% en 2023.

L'indice des valeurs de croissance affiche ainsi une nette sous-performance sur les marchés actions en 2023 (+1,4% pour le CAC Mid & Small et +16,5% pour le CAC 40). Avec une capitalisation boursière médiane de 20,3 M€, le compartiment a largement souffert de la désaffection des investisseurs pour les petites capitalisations boursières, par nature, non liquides. Une prime a été allouée à la liquidité et les fonds small caps ont continué de subir des mouvements de décollecte.

Une année ponctuée par l'inflation et la politique monétaire

En 2023, le scénario de soft landing de l'économie et la perspective d'une politique monétaire plus accommodante ont pris de l'ampleur permettant à la plupart des indices mondiaux de rebondir. Cependant, les petites valeurs françaises n'ont pas réussi à tirer leur épingle du jeu, entraînant par la même occasion une décote historiquement élevée ainsi qu'une vague d'offres publiques sur cette classe d'actif.

Ainsi, si nous ne retenons pas la performance de l'indice, la grande thématique de cette année 2023 est sans conteste celle des offres publiques. Avec 8 opérations annoncées et une prime spot moyenne de +45%, 2023 s'inscrit dans une dynamique similaire à celle de 2022 qui totalisait déjà 9 opérations.

En matière de performance, 90 valeurs sont ressorties en hausse cette année contre 45 l'an dernier, soit 33% de l'indice. Au niveau sectoriel, la tendance est similaire : sur les 18 secteurs que compte l'indice Euronext Growth, seulement trois ont fini en territoire positif. Après un mois de janvier particulièrement dynamique, Euronext Growth ne s'est pas remis d'un mois de mars difficile marqué par la crainte d'une crise systémique après les faillites de SVB et Silvergate ainsi que les difficultés de Crédit Suisse. Après un été et un mois d'octobre particulièrement défavorables (-7,6%) avec des publications semestrielles en demi-teinte, les cours ont finalement été soutenus en fin d'année par l'espoir d'une politique de taux bas.

Analystes

Sid Bachir
01 44 70 20 76
sbachir@elcorp.com

Raphaël Génin
01 44 70 20 70
rgenin@elcorp.com

Pierre Laurent
01 44 70 20 78
plaurant@elcorp.com

Lors de la publication de notre note Euronext Growth 2022 nos trois valeurs favorites et leurs performances associées étaient **Osmozis** +23,5% sur l'année), **Visiativ** (0,4% en 2023 contre -10,8% pour Euronext Growth) et enfin **Witbe** (-44,1%).

Des multiples de valorisation sous leur moyenne historique

En 2023, les valeurs qui composent l'indice d'Euronext Growth se paient avec une décote par rapport à leur historique sur 3 ans. Le multiple VE/CA fwd 12m de l'indice ressort à 0,89x, sous son historique 3 ans, à 1,04x. La situation est encore plus accentuée sur le multiple EV/EBIT fwd 12m qui ressort à 15,0x vs 22,2x sur 3 ans, soit une décote de 32,4%. En effet, on note que le multiple moyen a nettement chuté par rapport à son pic de 2021 (31,6x, un niveau significativement élevé principalement en raison de la baisse du dénominateur) et ressort en baisse de 13,7% par rapport à la fin 2022.

Ratio EV/CA prospectif 12 mois – Euronext Growth



source : Factset au 31/12/2023

Ratio EV/EBIT prospectif 12 mois – Euronext Growth



source : Factset au 31/12/2023

La tendance est similaire pour le CAC Mid & Small et le CAC 40 qui se paient avec des décotes de 2,2% et 8,4% par rapport à leurs historiques long terme (10 ans), qui sont respectivement de 15,1x et 13,2x l'EBIT fwd.

Volatilité

L'année 2023 a été marquée par une forte baisse de la volatilité de tous les indices, qu'ils concernent les small, les mid ou les large caps.

L'indice de volatilité d'Euronext Growth ressort ainsi à 9,8 contre 20,0 en 2022 et 13,3 en 2021, un retour sur les niveaux observés en 2019.

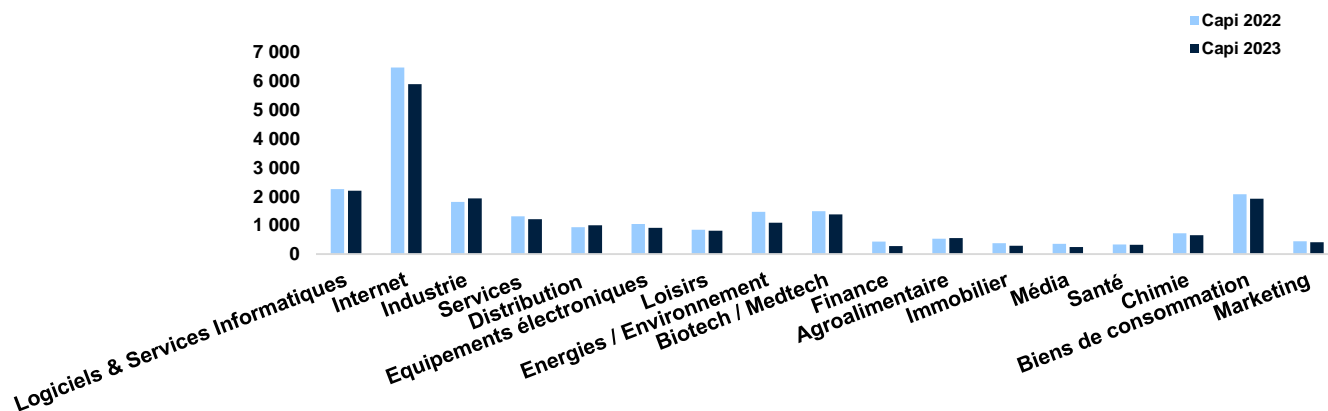
Dans le même temps, cet indice est ressorti à 14,7 pour le CAC Mid & Small (vs 20,8) et 14,0 sur le CAC 40 (vs 22,4), des niveaux la encore plus en ligne avec les standards de 2019

Euronext Growth : Panorama sectoriel

L'indice d'Euronext Growth compte 269 sociétés cotées à Paris en 2023, totalisant une capitalisation boursière de 21,1 Mds€ (vs 22,8 Mds€ un an auparavant). Durant l'année, 14 sociétés ont intégré l'indice (par introduction en bourse avec offre au public, transfert ou cotation directe) et 7 en sont sorties.

Au total, les sociétés cotées sur Euronext Growth ont levé 437,1 M€ en 2023, dont 66,1 M€ lors d'opérations primaires et 372,9 M€ lors d'opérations secondaires. Un niveau légèrement en deçà du montant levé en 2022 : 442,4 M€.

Evolution des capitalisations boursières par secteur entre 2021 et 2022 (M€)



source : Euronext, EuroLand Corporate

Sur l'année 2023, 90 valeurs sont ressorties en hausse contre 45 l'an dernier, soit 34% de l'indice. La tendance observée est similaire au niveau sectoriel : sur les 18 secteurs que compte l'indice Euronext Growth, seulement trois ont fini en territoire positif. Un secteur s'est particulièrement bien démarqué, celui de **l'Industrie**, avec une hausse de plus de **+7%**. Il a été suivi par le secteur de la **Distribution (+7%)** et de **l'Agroalimentaire (+4%)**.

Au cours de l'année, une société **industrielle** s'est particulièrement démarquée et enregistre la troisième meilleure performance de l'indice. Le spécialiste des équipements de production pour les industries de la céramique et du verre Cerinnov Group, a vu son cours progresser de +130% à la faveur d'un retour à la rentabilité.

Ober réalise quant à elle la deuxième meilleure performance du secteur avec une progression de +48% du titre à la suite de l'OPAS réalisée par le management et soutenu par Naxicap au prix de 11,72 € soit une prime spot de 70%.

Enfin, nous retenons également l'excellente performance de Groupe Guilin (+42%) qui a bénéficié d'un bon exercice marqué par la très forte amélioration du niveau de marges, sous l'effet de la baisse du prix des matières premières et de l'énergie.

Du côté de la **Distribution**, les performances sont majoritairement négatives, avec 10 valeurs en baisse et 9 en hausse. Parmi elles, le Groupe Parot s'est particulièrement distingué. Le distributeur français indépendant de véhicules commerciaux et de véhicules particuliers sort de l'exercice 2023 en ayant vu son cours plus que doubler (+286%) après l'annonce d'une OPAS au prix de 8,83 € soit une prime spot de 260%.

La performance d'Hunyvers (+10%) retient également notre attention. En effet, le Groupe est l'un des rares dossiers d'IPO des dernières années à afficher un cours de bourse supérieur à celui de son introduction. En cause, une feuille de route suivie à la lettre et des objectifs 2025 confirmés.

Après une année 2022 difficile, le secteur **Agroalimentaire** s'en sort mieux en 2022 avec 4 valeurs en hausse. Le secteur est tiré principalement par la holding regroupant les maisons de Champagne Lanson-BCC (+29%). Au S1 2023, le Groupe a réalisé une performance opérationnelle solide (RN en progression de +14,7%) malgré un marché plus complexe. Dans le même temps, Paulic Meunerie, spécialiste de la production de farine de froment, de sarrasin et de son tire son épingle du jeu et progresse de +10%. Poulailon et Fleury Michon, réalisent également de bonnes performances (respectivement +10% et +9%).

En 2023, plusieurs secteurs ont déçu et ont pesé sur l'indice à l'image de la **Biotech / Medtech**. Après une année 2022 déjà dans le rouge (-43%), le secteur continue d'être en baisse (-36%), avec Pharnext, Neovacs et Spineway (-100% chacun), Biophytis (-89%) ou encore TME Pharma (-79%) qui ont connu un exercice difficile.

Après une bonne année 2022, le secteur **Energies / Environnement** termine aussi l'année en forte baisse (-26%) avec respectivement Vergnet (-100%), Dolfines (-93%) et Agripower France (-84%).

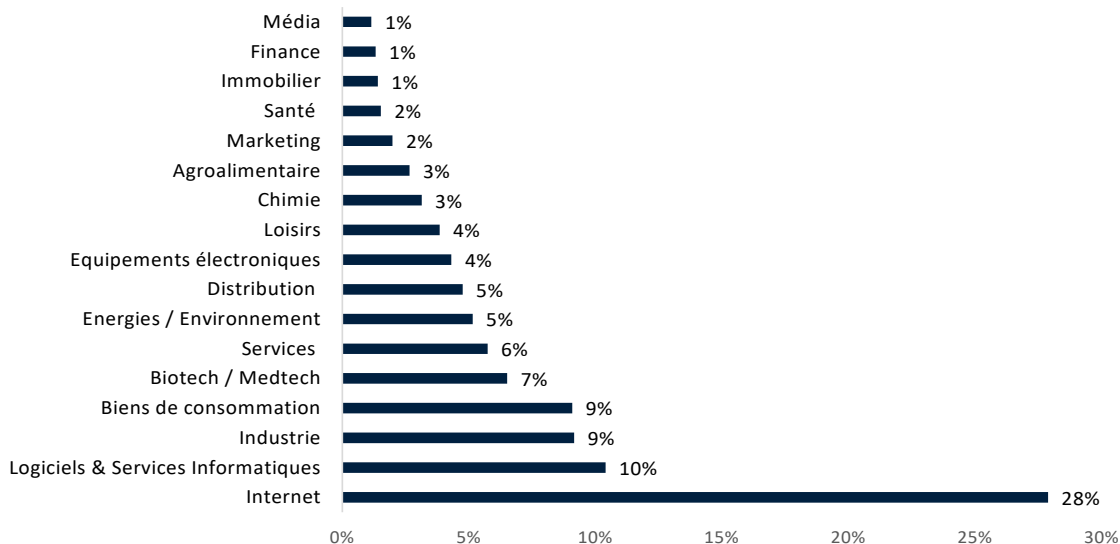
Enfin, les secteurs **Media** et **Immobilier** ont également fortement sous-performé en 2023. Impacté par les titres Eroid (-100%) et Reworld Media (-39%), le secteur affiche un recul de -32%. Du côté de l'immobilier, les titres Adomos (-100%), Capelli (-68%) et AST Group (-66%) ont pâti d'une baisse des volumes de ventes immobilières en 2023 entraînant une baisse de -22%.

Poids des secteurs

Cette année encore, le secteur **internet** est la première capitalisation de l'indice avec 5,9 mds€ soit 28,0%. Avec une baisse de -9% en 2023, le secteur a ainsi lourdement pesé sur la performance de l'indice. Le secteur Internet est suivi d'assez loin par le secteur des **Logiciels et Services Informatiques**, qui pèse 10,0% de l'indice, puis celui de **l'industrie** (9,0%).

Cette surexposition à certaines valeurs explique la forte dépendance de l'indice.

Poids des secteurs dans l'indice Euronext Growth en 2023



source : Euronext, EuroLand Corporate

Les IPO toujours à la peine

Malgré ses contraintes réglementaires allégées, Euronext Growth a été peu attractif en 2023. Avec seulement 14 opérations primaires contre une trentaine en 2022, le marché connaît un fort ralentissement. En cause, un contexte macroéconomique toujours morose ainsi qu'un important mouvement de décollecte sur les fonds smalls.

Après 22 introductions en bourse avec offre au public en 2021, puis 9 en 2022, la complexité du marché tout au long de l'année a fortement réduit leur nombre à seulement 7 opérations en 2023. La dynamique sur les montants levés a été similaire avec un total de 66,1 M€, à comparer aux 166,7 M€ levés en 2022 ou encore aux 420,6 M€ levés en 2021. La taille moyenne de ces opérations a été de 9,4 M€ (vs 18,5 M€).

Au global, on dénombre ainsi les entrées via des offres au public de Lepermislibre, Florentaise, Mon Courtier Energie, Airwell, Osmosun, Vinpai et STIF.

Opérations primaires : introductions en bourse sur Euronext Growth

Société	Secteur	Capitaux levés (en M€)	Type de placement	Cours d'introduction	Cours au 31/12/2022	%var post IPO
Lepermislibre	Services	8,0	Offre au public	3,83	0,90	-77%
Florentaise	Energies / Environnement	17,9	Offre au public	9,44	2,29	-76%
Mon Courtier Energie	Services	7,3	Offre au public	9,65	7,70	-20%
Airwell	Biens de consommation	5,5	Transfert d'Euronext Accés à Euronext Growth / Offre au public	5,00	3,76	-25%
Osmosun	Energies / Environnement	10,0	Offre au public	6,50	7,93	22%
Vinpai	Biotech / Medtech	7,0	Offre au public	6,55	5,52	-16%
STIF	Industrie	10,4	Offre au public	6,50	7,17	10%

source : Euronext, EuroLand Corporate

Grande thématique de 2022, les transferts ont également marqué une pause en 2023 avec seulement 8 opérations contre 18 en 2022.

Si le nombre d'opérations est en nette baisse, nous retenons toutefois que la majorité de ces transferts ont eu lieu depuis des compartiments réglementés vers Euronext Growth.

Contraintes réglementaires allégées (revue limitée des comptes semestriels, absence d'obligation d'application des normes comptables IFRS) mais aussi simplification des processus de levée de fonds (exemption de prospectus visé par l'AMF pour les opérations de levée de fonds inférieures à 8 M€) et accès à de nouvelles catégories d'investisseurs (fonds fiscaux par exemple) **sont autant d'éléments qui jouent de plus en plus en faveur d'une cotation sur Euronext Growth.**

Parmi les nouvelles entrées, on note ainsi le transfert de Actia Group, Advini, SMTPC, Aures Technologies, Nicox, DMS Imaging ainsi que celui de Precia Molen depuis Euronext ainsi qu'Airwell depuis Euronext Access.

Opérations primaires : transferts de marché vers Euronext Growth

Société	Secteur	Capitaux levés (en M€)	Type de placement	Cours d'introduction	Cours au 31/12/2022	%var post IPO
Actia Group SA	Equipements électroniques	-	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	4,04	3,89	-4%
Advini	Agroalimentaire	-	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	20,20	15,40	-24%
SMTPC	Services	-	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	27,00	27,70	3%
Aures Technologies	Equipements électroniques	-	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	7,12	1,70	-76%
Nicox	Santé	-	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	0,58	0,38	-34%
Airwell	Biens de consommation	5,5	Transfert d'Euronext Acces à Euronext Growth /Offre au public	5,00	3,76	-25%
DMS Imaging	Biotech / Medtech	-	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	0,02	0,02	15%
Precia Molen	Industrie	-	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	24,00	30,80	28%

source : Euronext, EuroLand Corporate

Enfin, en parallèle de l'arrivée de ces nouvelles sociétés sur Euronext Growth, on dénombre 7 sorties de la cote avec :

- 2 Offres Publiques d'Achat avec Biocorp et Evolis.
- 2 Fusions absorptions : Theradiag et Pherecydes Pharma
- 3 retraits liquidation : Cesar, Klininvest et NFTY

Forte reprise des opérations secondaires

En 2023, les opérations secondaires connaissent une embellie. Avec 31 opérations contre 26 en 2022, le volume d'opérations secondaires affiche une reprise solide sur Euronext Growth. Même constat du côté des montants avec une levée totale de capitaux de 371,0 M€ (vs 216 M€).

Opérations secondaires

Société	Secteur	Opération	Montant levé (en M€)
Crypto Blockchain Ind.	Internet	Augmentation de capital DPS	4,9
NFL Biosciences	Biotech / Medtech	Placement Privé	3,1
DontNod	Loisirs	Placement Privé	46,0
Mastrad	Distribution	Augmentation de capital DPS	3,5
Pherecydes Pharma	Biotech / Medtech	Placement Privé	1,5
Acticor Biotech	Biotech / Medtech	Placement Privé	12,2
Toosla	Internet	Placement Privé	3,6
Gaussin	Industrie	Placement Privé	15,0
Global Bioenergies	Energies / Environnement	Augmentation de capital DPS	5,6
Drone Volt	Equipements électroniques	Placement Privé	4,7
Lucibel	Equipement électronique	Augmentation de capital DPS	2,4
Osmozis	Equipement électronique	Augmentation de capital DPS	4,2
Biophytis	Biotech / Medtech	Placement Privé	2,3
Wallix	Logiciels & Services Informatique	Placement Privé	5,5
Drone Volt	Equipements électroniques	Augmentation de capital DPS	4,4
Theraclion	Biotech / Medtech	Placement Privé	7,0
Obiz	Internet	Augmentation de capital DPS	8,0
AMA Corporation	Editeurs de logiciels	Placement Privé	8,0
Carbios	Energies / Environnement	Augmentation de capital DPS	141,0
Theranexus	Biotech / Medtech	Placement Privé	3,1
Enogia	Energies / Environnement	Augmentation de capital DPS	4,6
Cibox Interactive	Equipements électroniques	Augmentation de capital DPS	1,3
Sensorion	Biotech / Medtech	Placement Privé	35,0
Advicienne	Biotech / Medtech	Augmentation de capital DPS	5,7
TME Pharma	Biotech / Medtech	Augmentation de capital DPS	2,7
Acticor Biotech	Biotech / Medtech	Placement Privé	2,6
Energisme	Logiciels & Services Informatique	Placement Privé	10,0
SpineGuard	Biotech / Medtech	Augmentation de capital DPS	1,5
Egide	Equipements électroniques	Augmentation de capital DPS	1,9
Valbiotis	Biotech / Medtech	Placement Privé	15,0
nam.R	Logiciels & Services Informatique	Augmentation de capital DPS	4,8

source : Euronext, EuroLand Corporate

L'année 2023 a été marquée par 3 opérations d'un montant supérieur à 20 M€, un niveau similaire à celui de 2022. On note ainsi la levée de Carbios pour un montant de 141,0 M€, ainsi que celle de DontNod pour 46,0 M€ et enfin Sensorion pour 35,0 M€.

Un Top 10 marqué par de nombreuses OPA

Sur l'année 2023, plusieurs sociétés ont su tirer leur épingle du jeu et ont affiché une belle performance boursière.



En tête de notre top, nous retrouvons **Groupe Parot** avec une performance de **+286%**. La famille Parot, propriétaire majoritaire du Groupe, est en passe de céder 77,6 % de son capital au distributeur automobile NDK. Le prix de cession est fixé à 8,83 euros par action, ce qui valorise le Groupe Parot à 50 millions d'euros. L'offre publique d'achat devrait être lancée à la fin du premier trimestre 2024.



Même son de cloche pour **Travel Technology Interactive** dont le titre progresse de **+190%** en 2023 à la suite de la prise de participation majoritaire de CitizenPlane au prix de 2,34€.



Cerinnov a connu une très bonne année 2023, avec une performance de **+130%**. Le Groupe spécialisé dans la fabrication de machines pour décoration a bénéficié d'une excellente publication de CA 2022 (+43%) ainsi qu'un doublement de son EBITDA à 11,6%.



Clasquin figure également dans notre top annuel avec une performance de **+107%**. Si le titre a connu un parcours solide tout au long de l'année, le titre a décollé fin décembre à la suite de l'entrée en négociations exclusives des actionnaires contrôlant Clasquin avec SAS Shipping Agencies Services une filiale de MSC en vue d'une cession au prix de 139,5 €/action.



Après une année 2022 compliquée, l'expert des services de paiements **HiPay** reprend du souffle en 2023. Profitant d'une publication semestrielle solide avec une croissance de 14% de ses volumes de paiement pour un CA en hausse de 18,8% le titre enregistre une performance de **+103%**.

**LOGIC INSTRUMENT**

Sur l'année, l'entreprise **Logic Instrument** réussie à se maintenir à flot avec une performance positive de **94%** et retrouve son cours d'il y a 5 ans. Stimulé par la reprise des activités dans plusieurs pays et des prévisions positives pour 2023, le Groupe a vu son CA ressortir en croissance de +26%.

**DNXcorp**

Le groupe spécialisé dans le développement d'audience sur internet **DNX Corp** a également connu une année 2023 favorable avec une progression de **+78%**.

**KLARSEN**

Bénéficiant de l'annonce de l'acquisition d'ITL, l'expert dans le data marketing **Klarsen** termine l'année avec un cours de bourse en croissance de **+77%**.

**n s e**

En janvier, **NSE** a remporté le marché MERCURE de la SIMMT, d'une valeur de près de 300M€ sur 7 ans, soulignant leur compétence dans le secteur de la défense et permettant au titre de progresser de **+56%** tout au long de l'année.

**CROSSJECT**

Enfin, le fabricant de systèmes d'auto-injection **Crossject** clôture notre classement avec une performance boursière de **+51%**. Les avancées de la société dans la mise sur le marché de médicaments d'urgence ont fait grimper son titre de 30% en janvier. La signature d'un accord de licence pour ZEPICURE dans plusieurs pays est un signe fort de son expansion internationale.

Nos trois valeurs favorites

Sur 2023, nos trois valeurs favorites sont :



- Fondé en 1887, le groupe familial Precia est spécialisé dans la conception, la fabrication, la commercialisation, la maintenance et la vérification d'instruments de pesage commercial et industriel. Expert incontournable sur son marché, le groupe est capable aujourd'hui de couvrir 100% des besoins des professionnels en matière de pesage, proposant à la fois un large éventail de produits standardisés ainsi que des solutions sur mesure et un panel de services très large.
- En accord avec sa stratégie de croissance à l'international, Precia a développé un réseau commercial lui permettant de se rendre rapidement disponible auprès de ses clients. La société peut compter sur plus de 1300 salariés répartis sur plus d'une dizaine de sites industriels et de nombreuses filiales. Sa forte présence à l'international, parfois dans des lieux reculés, permet ainsi à Precia de se distinguer de ses compétiteurs



- Fondé en 2012, Reworld Media est le leader de la presse payante thématique en France et l'un des principaux groupes media digitaux de l'hexagone. D'un éditeur de presse papier, les fondateurs de Reworld ont su progressivement transformer la société en un groupe agile, digital et qui offre aujourd'hui une pleine complémentarité entre ses deux métiers, le BtoC (offre physique et digitale de contenus à travers plus de 60 marques propriétaires) et le BtoB (solutions de communication, principalement digitale, des entreprises).
- Fort de 506 M€ de CA en 2022, largement rentable, la société s'est principalement construite par croissance externe et est devenue experte dans le redressement et l'intégration de ses acquisitions. Les relais de croissance du marché sont bien identifiés et Reworld, qui vise un milliard de CA à terme, a amplement les moyens de les capter.



- Créé en 2001, StreamWIDE est un éditeur de logiciels spécialisé dans les systèmes de communication professionnels. Fort de plus de 200 collaborateurs et d'un chiffre d'affaires de près de 18 M€ en 2022, la société s'organise autour de deux activités.
- La première c'est une activité dite Legacy, StreamWIDE propose des services à valeur ajoutée aux opérateurs télécoms, comme par exemple des services de messagerie vocale visuelle ou des numéros virtuels. C'est l'activité historique du Groupe, et même si elle n'est plus stratégique, elle pèse encore pour environ 30% du chiffre d'affaires.
- La seconde activité s'articule autour d'une plateforme de communication collaborative sécurisée. Elle se divise en deux produits, Team on the run, pour les entreprises qui ont des équipes en mobilité, et Team on Mission pour la gestion des communications critiques, à destination des polices, services de santé ou OIV par exemple. Cette activité totalise 11 M€ en 2022, en croissance de plus de 30%.

Présentation de la société

Fondé en 1887, le groupe familial Precia est spécialisé dans la conception, la fabrication, la commercialisation, la maintenance et la vérification d'instruments de pesage commercial et industriel. Expert incontournable sur son marché, le groupe est capable aujourd'hui de couvrir 100% des besoins des professionnels en matière de pesage, proposant à la fois un large éventail de produits standardisés ainsi que des solutions sur mesure et un panel de services très large.

En accord avec sa stratégie de croissance à l'international, Precia a développé un réseau commercial lui permettant de se rendre rapidement disponible auprès de ses clients. La société peut compter sur plus de 1300 salariés répartis sur plus d'une dizaine de sites industriels et de nombreuses filiales. Sa forte présence à l'international, parfois dans des lieux reculés, permet ainsi à Precia de se distinguer de ses compétiteurs

Evolution du cours



Données valeur

ALXP / ALPM.PA	
Euronext Growth	
Capitalisation (M€)	180,6
Nb de titres (en millions)	5,7
Volume moyen 12 mois (titres)	14
Extrêmes 12 mois	23,5 € 35,2 €

Éléments financiers

Achat

Objectif de cours	40,00 €
Cours au 05/01/2024	31,50 €
Potentiel	27,0%

Performances boursières

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

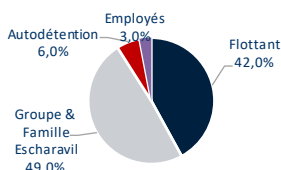
Données financières (en M€)

au 31/12	2022	2023e	2024e	2025e
CA	158,4	166,5	175,3	183,2
var %	5,1%	5,1%	5,3%	4,5%
EBE	18,7	22,2	25,1	28,5
% CA	11,8%	13,3%	14,3%	15,6%
ROC	11,0	14,1	16,6	19,6
% CA	6,9%	8,4%	9,5%	10,7%
RN	5,6	7,6	9,0	10,7
% CA	3,5%	4,6%	5,1%	5,8%
Bnpa (€)	1,2	1,3	1,6	1,9
ROCE (%)	11,9%	16,2%	20,6%	24,8%
ROE (%)	6,6%	8,4%	9,2%	10,0%
Gearing (%)	-17,5%	-24,0%	-33,9%	-40,7%
Dettes nette	-16,0	-23,7	-36,4	-47,9
Dividende n (€)	0,4	0,3	0,4	0,4
Yield (%)	1,1%	1,1%	1,1%	1,2%

Multiples de valorisation

	2022e	2023e	2024e	2025e
VE/CA (x)	1,1	1,0	0,9	0,8
VE/EBE (x)	9,4	7,6	6,2	5,2
VE/ROC (x)	16,0	11,9	9,4	7,5
P/E (x)	32,4	23,7	20,0	16,9

Actionnariat



Pierre LAURENT

Analyste

01 44 70 20 78

pl Laurent@elcorp.com

Argumentaire d'investissement

- Une large offre de produits.** Precia a développé une véritable expertise en proposant à la fois un large éventail de produits génériques ainsi que des solutions sur-mesure pouvant s'adresser à un nombre élevé de secteurs. Cette couverture à 360 degrés des besoins apporte un réel élément différenciateur, faisant de Precia la référence dans le milieu du pesage industriel.
- Une activité de services à forte valeur ajoutée.** En parallèle de la vente de produits, Precia dispose d'une importante offre de services liées à la maintenance des équipements ou à la métrologie légale. Véritable force du groupe, cette activité offre récurrence et marges confortables, en faisant l'un des principaux contributeurs à la rentabilité du groupe dans son ensemble.
- Un acteur très bien géré.** Piloté de manière exemplaire depuis de nombreuses années, Precia est une société rentable, affichant une croissance régulière de sa top-line ainsi qu'une amélioration constante de sa rentabilité. Le changement de management fin 2022 devrait encore davantage consolider la profitabilité du groupe et sa capacité à générer du cash (FCF de 7,1 M€ au S1 2023)
- Une solidité financière.** Precia Molen dispose d'un bilan solide et d'une position de trésorerie nette positive (supérieure à 10 M€ post IFRS 16 à la clôture du S1 2023, offrant ainsi un large levier pour, éventuellement, poursuivre la croissance externe du groupe sur les années à venir.

Perspectives

- RS 2023 excellents avec un CA de 80,4 M€ (+10,4%, dont près de 12% en organique)
- ROC 10,6 M€ (MOC 12,3% vs 6,7% S1 2022) et FCF 7,1 M€
- Trésorerie nette >10 M€
- Euroland: CA 2023e attendu à 166,5 M€ avec MOC + 150 bps YoY (8,4%)
- Pas de guidance du management mais focus à court/moyen terme sur la génération de cash

Présentation de la société

Fondé en 2012, Reworld Media est le leader de la presse payante thématique en France et l'un des principaux groupes media digitaux de l'hexagone. D'un éditeur de presse papier, les fondateurs de Reworld ont su progressivement transformer la société en un groupe agile, digital et qui offre aujourd'hui une pleine complémentarité entre ses deux métiers, le BtoC (offre physique et digitale de contenus à travers plus de 60 marques propriétaires) et le BtoB (solutions de communication, principalement digitale, des entreprises).

Fort de 506 M€ de CA en 2022, largement rentable, la société s'est principalement construite par croissance externe et est devenue experte dans le redressement et l'intégration de ses acquisitions. Les relais de croissance du marché sont bien identifiés et Reworld, qui vise un milliard de CA à terme, a amplement les moyens de les capter.

Evolution du cours



Données valeur

ALREW.PA / ALREW:FP	
Euronext Growth	
Capitalisation (M€)	211,4
Nb de titres (en millions)	56,5
Volume moyen 12m (titres)	65 170
Extrêmes 12 mois	3,00 € 6,48 €

Éléments financiers

Achat

Objectif de cours	8,50 € (vs 9,00 €)
Cours au 05/01/2024	3,74 €
Potentiel	127,3%

Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-7,0%	-3,1%	8,2%	-44,6%
Perf CAC Small	-1,8%	6,3%	10,4%	-6,4%

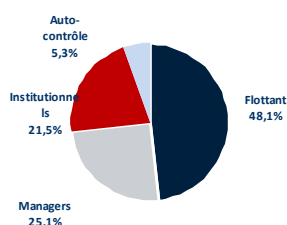
Données financières (en M€)

au 31/12	2022	2023e	2024e	2025e
CA	505,8	550,5	565,6	581,6
var %	7,7%	8,8%	2,8%	2,8%
EBE - hors AGA	67,4	61,2	67,8	76,0
% CA	13,3%	11,1%	12,0%	13,1%
REX	61,9	53,8	62,1	70,2
% CA	12,2%	9,8%	11,0%	12,1%
RNpg	43,0	34,0	39,7	46,7
% CA	8,5%	6,2%	7,0%	8,0%
Bnpa (€)	0,76	0,60	0,70	0,83
ROCE (%)	14,8%	11,8%	12,7%	13,2%
ROE (%)	22,6%	15,1%	14,8%	14,8%
Gearing (%)	51,5%	40,4%	28,5%	18,6%
Dettes nettes	98,2	91,4	76,1	58,6
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Multiples de valorisation

	2022	2023e	2024e	2025e
VE/CA (x)	0,9	0,6	0,6	0,5
VE/EBE (x)	6,9	5,4	4,7	4,0
VE/ROC (x)	7,6	6,2	5,1	4,3
P/E (x)	7,9	6,2	5,3	4,5

Actionnariat



Raphaël Génin

Analyste

01 44 70 20 70

rgenin@elcorp.com

Argumentaire d'investissement

- Un modèle dans l'air du temps.** Reworld a su capitaliser sur son héritage historique (la presse papier) pour transformer le groupe et en faire un acteur agile, présent sur tous les canaux. Avec plus de 30m de visiteurs uniques par mois, c'est près de 6 français sur 10 qui sont touchés par les marques détenues par Reworld, que ce soit à travers les magazines ou ses marques 100% digitales. Les passerelles entre le BtoC et le BtoB sont nombreuses, et Reworld sait parfaitement en extraire leur valeur en monétisant son audience.
- Un acquéreur en série.** Dirigée d'une main de maître, Reworld s'est faite la spécialiste de la reprise d'actifs à la casse et de leur redressement. Que ce soit avec Mondadori, plus récemment dans le jeu vidéo avec Melytgroup ou encore sur le segment féminin (groupe psychologies), Reworld est très actif sur sa politique de build-up. Annoncé au Q2 2022, la reprise d'Unify (aufeminin, marmiton, Doctissimo) marque une nouvelle étape dans le développement de Reworld et devrait faire rentrer la société dans une nouvelle dimension.
- Des relais de croissance clairs.** Si le segment BtoC devrait connaître quelques turbulences du fait du déclin structurel de la presse papier, le groupe dispose tout de même de catalyseurs forts (pricing power conséquent, développement de nouveaux formats digitaux). Sur le BtoB, les relais sont multiples (content commerce, social media, live shopping, événementiel). A plus long terme, l'expansion à l'international devrait également largement bénéficier au groupe.
- Une valorisation largement injustifiée.** A 0,6x EV/sales 2023e et 5,4x EV/EBITDA 2023e, la valeur se traite avec une décote de près de 40% par rapport à ses pairs. Injustifiée d'après nous, au regard du potentiel de croissance, de l'histoire du groupe et de la rentabilité du modèle.

Perspectives

- Reworld constate une baisse progressive du coût du papier qui devrait donc avoir un effet bénéfique sur la marge du segment BtoC au S2 2023.
- Prévisions EuroLand 2023e: CA de 550,5 M€ (+8,8%) et une marge d'EBE de 61,2 M€ (11,1% du CA).
- Une valorisation toujours attractive à 5,4x EBITDA 2023e.

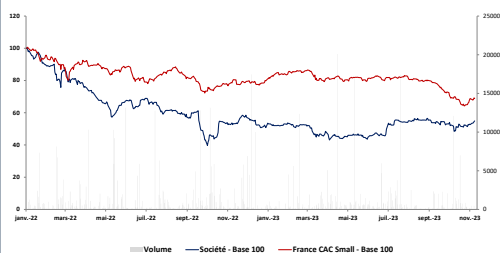
Présentation de la société

Créé en 2001, StreamWIDE est un éditeur de logiciels spécialisé dans les systèmes de communication professionnels. Fort de plus de 200 collaborateurs et d'un chiffre d'affaires de près de 18 M€ en 2022, la société s'organise autour de deux activités.

La première c'est une activité dite Legacy, StreamWIDE propose des services à valeur ajoutée aux opérateurs télécoms, comme par exemple des services de messagerie vocale visuelle ou des numéros virtuels. C'est l'activité historique du Groupe, et même si elle n'est plus stratégique, elle pèse encore pour environ 30% du chiffre d'affaires.

La seconde activité s'articule autour d'une plateforme de communication collaborative sécurisée. Elle se divise en deux produits, Team on the run, pour les entreprises qui ont des équipes en mobilité, et Team on Mission pour la gestion des communications critiques, à destination des polices, services de santé ou OIV par exemple. Cette activité totalise 11 M€ en 2022, en croissance de plus de 30%.

Evolution du cours



Données valeur

ALSTW.PA / ALSTW FP	
Euronext Growth	
Capitalisation (M€)	48,4
Nb de titres (en millions)	2,80
Volume moyen 12 mois (titres)	1297
Extrêmes 12 mois	12,75 € 32,20 €

Éléments financiers

Achat

Objectif de cours	28,00 €
Cours au 05/01/2024	17,25 €
Potentiel	62%

Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-1,0%	-1,4%	21,8%	20,0%
Perf CAC Small	-1,8%	6,3%	10,4%	-6,4%

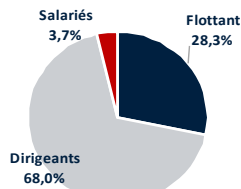
Données financières (en M€)

au 31/12	2022	2023e	2024e	2025e
CA	17,6	18,2	21,1	24,3
var %	5,3%	3,4%	15,7%	15,5%
EBE	9,7	10,0	12,2	14,6
% CA	55,3%	55,1%	58,0%	60,1%
ROC	4,4	4,5	5,7	7,1
% CA	24,9%	25,0%	27,0%	29,1%
RN	3,4	3,4	4,1	5,1
% CA	19,3%	18,8%	19,4%	21,0%
Bnpa (€)	1,15	1,22	1,46	1,82
ROCE (%)	17%	18%	23%	30%
ROE (%)	16%	15%	15%	16%
Gearing (%)	-40%	-46%	-55%	-64%
Dette nette	-8,5	-10,5	-14,9	-20,9
Dividende n (€)	0,00			
Yield (%)	-			

Ratios

	2022e	2023e	2024e	2025e
VE/CA (x)	2,4	2,1	1,6	1,1
VE/EBE (x)	4,3	3,8	2,7	1,9
VE/ROC (x)	9,5	8,3	5,9	3,9
PE (x)	14,8	14,1	11,8	9,5

Actionnariat



Sid BACHIR

Analyste
01 44 70 20 76
sbachir@elcorp.com

Argumentaire d'investissement

- Une solution technologique de pointe.** En allouant environ 6 M€ par an à sa R&D, le groupe a réussi à développer une plateforme technologique de pointe, offrant de nombreux services à ses clients. C'est aussi la seule plateforme de communication critique européenne qui garantit sécurité et souveraineté des données. Elle est notamment adoptée par le GIGN, le ministère de l'intérieur ou la Croix-Rouge.
- Un modèle commercial vertueux.** Pour commercialiser son offre, StreamWIDE présente un modèle alliant ventes directes et indirectes. La société fait appel à un réseau de partenaires distributeurs et intégrateurs de premier plan avec notamment Airbus, Thales, ou encore OBS, assurant ainsi à StreamWIDE une présence dans plus de 75 pays mais aussi une intégration dans des appels d'offres d'envergure comme par exemple les programmes RRF et Broadway.
- Un marché mondial très important.** Ayant amorcé le développement de sa plateforme dès 2013, StreamWIDE affiche un time to market remarquable lui conférant un véritable avantage concurrentiel. Les solutions de communication proposées par StreamWIDE et notamment sa plateforme collaborative sont aujourd'hui sans équivalent sur le marché (vs Motorola, Teams et WhatsApp notamment).
- Une souveraineté des données.** Enfin, StreamWIDE propose la seule plateforme souveraine et sécurisée sur le marché, assurant une protection des données.

Perspectives

- Confiant pour la suite, StreamWIDE se concentre actuellement sur la duplication de son modèle (PCSTORM et RRF) dans d'autres pays européens.
- En Espagne, le Groupe est présent dans 4 consortiums sur 5 dans un appel d'offre équivalent à RRF. En Italie, la société a remporté le marché (équivalent RRF) mais est toujours dans l'attente de la notification officielle relative à ce projet.
- Focus développements et évolutivité produits

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Société	Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable de l'émetteur	Contrat listing sponsor	Contrat Eurovalue
Precia Molen	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui
Reworld Media	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui
StreamWIDE	Non	Non	Non	Non	Non	Oui

Disclaimer

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Corporate s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Corporate, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Corporate conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

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 objet de la présente étude, 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 mentionnée dans la présente étude, 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. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Corporate, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée 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, seules les personnes considérées comme « personnes autorisées ou exemptées » selon le « Financial Services Act 1986 » du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du « Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997 » peuvent avoir accès à ce document. Celui-ci ne saurait être distribué ou communiqué, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux Etats-Unis ni à ses ressortissants. Les valeurs mobilières faisant l'objet de cette publication n'ont pas été enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer ces études à un résident des États-Unis est interdit.

Il est possible que EuroLand Corporate ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, ces publications ont été réalisées par EuroLand Corporate de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

CONTACTS ANALYSE

Sid Bachir: 01 44 70 20 76
Raphaël Génin : 01 44 70 20 70
Pierre Laurent : 01 44 70 20 78

CONTACTS EMETTEURS

Nisa Benaddi: 01 44 70 20 92
Julia Bridger: 01 44 70 20 84