

Bilan Euronext Growth 2024

Mûr pour un rebond ?

Pour la quatrième année consécutive, Euronext Growth voit rouge. En 2024, l'indice des valeurs de croissance recule de -10,4% contre un CAC Mid & Small en baisse de -5,9% et un CAC 40 de -2,2%. Alors que les investisseurs ont privilégié les capitalisations plus importantes, l'année 2024 a été marquée par un contexte politico-économique particulièrement défavorable et par une poursuite des retraits (neuf OPA sur Growth Paris).

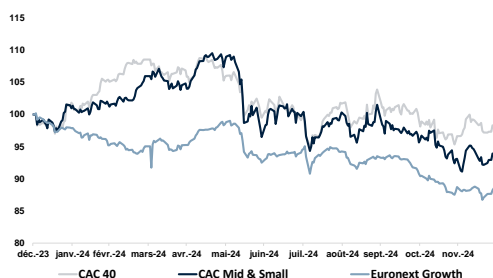
Une année mouvementée

L'année 2024 a été le théâtre de nombreux événements marquants. Après des baisses de taux sur la première partie de l'exercice, la dissolution de l'Assemblée Nationale début juin a brutalement interrompu le bon parcours des indices français (-6,2% pour Euronext Growth sur ce mois). L'agitation politique hexagonale qui s'en est suivie, combinée à l'incertitude économique, a continué de peser sur les marchés et a naturellement poussé les investisseurs sur d'autres classes d'actifs, ainsi que sur d'autres zones géographiques. Le manque de liquidité générale a aussi de nouveau été un élément pénalisant pour le secteur.

En dehors du contexte macro économique, la faible attractivité des small caps s'est également matérialisée, au-delà de l'évolution du niveau des indices, par un nombre réduit d'opérations de marché. Seulement 2 IPO (Lighton et Odysée technologies, hors admission directe d'Hachette) sont à mettre au compteur de Growth Paris cette année, contre 7 en 2023, 9 en 2022 et surtout 22 en 2021. Les transferts, avec seulement trois opérations en 2024, ont aussi été en berne. A contrario, avec 16 sorties de cote en 2024, dont 9 OPA (contre 2 en 2023) pour une prime spot moyenne supérieure à 30%, de beaux dossiers ont pu profiter de niveaux de valorisation peu élevés.

En matière de performance, 71 valeurs sont ressorties en hausse cette année (soit 27% de l'indice) contre 90 l'an dernier. Au niveau sectoriel, la tendance est similaire : sur les 17 secteurs que compte l'indice Euronext Growth, seulement deux ont fini en territoire positif. Depuis l'annonce de la dissolution, Euronext Growth accuse une baisse de -9,2%. Au terme de l'année 2024, l'indice affiche ainsi un recul de -10,4%.

Evolution des indices en 2024



Evolution des indices – 3 ans

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
31/12/2024	866,6	12 751,0	7 380,7
YoY	-10,4%	-5,9%	-2,2%
31/12/2023	967,3	13 555,0	7 543,2
YoY	-10,8%	1,4%	16,5%
31/12/2022	1 084,2	13 365,0	6 473,8
YoY	-24,8%	-13,9%	-9,5%

Evolution mensuelle des indices - 2024

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
Janvier	-2,1%	0,9%	1,8%
Février	-2,7%	1,0%	3,5%
Mars	-0,2%	4,0%	3,2%
Avril	0,1%	-1,5%	-1,4%
Mai	3,6%	2,8%	-1,9%
Juin	-6,2%	-10,5%	-5,7%
Juillet	1,6%	3,2%	-0,5%
Août	-0,4%	-0,1%	2,6%
Septembre	-0,7%	1,7%	2,0%
Octobre	-2,2%	-4,6%	-3,6%
Novembre	-3,3%	-3,8%	-4,4%
Décembre	0,2%	0,8%	2,5%
2024	-10,4%	-5,9%	-2,2%

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

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

Renan Kerourio
01 44 70 20 96
rkerourio@elcorp.com

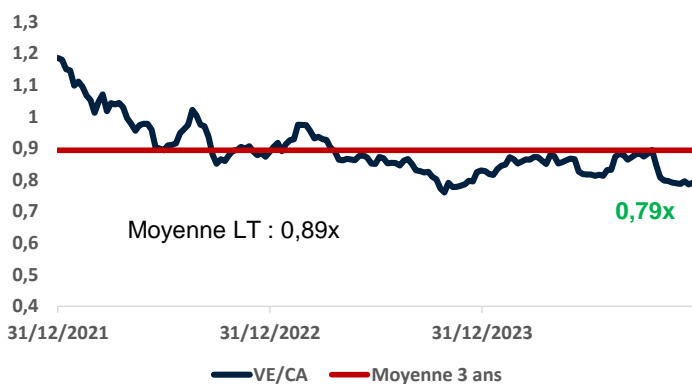
Lors de la publication de notre note Euronext Growth 2023, nos trois valeurs favorites et leurs performances associées étaient **Precia Molen** (-2,5% sur l'année), **Streamwide** (+50,2% en 2024 contre -10,4% pour Euronext Growth) et enfin **Reworld Media** (-49,4%).

Des multiples de valorisation sous leur moyenne historique

En 2024, les valeurs qui composent l'indice d'Euronext Growth se paient avec une légère décote par rapport à leur historique sur 3 ans. Le multiple VE/CA fwd 12m de l'indice ressort à 0,79x, sous son historique 3 ans, à 0,89x. Ce constat est davantage visible en considérant le multiple EV/EBIT fwd 12m qui ressort à 12,1x vs 15,5x sur 3 ans, soit une décote de 21,9%.

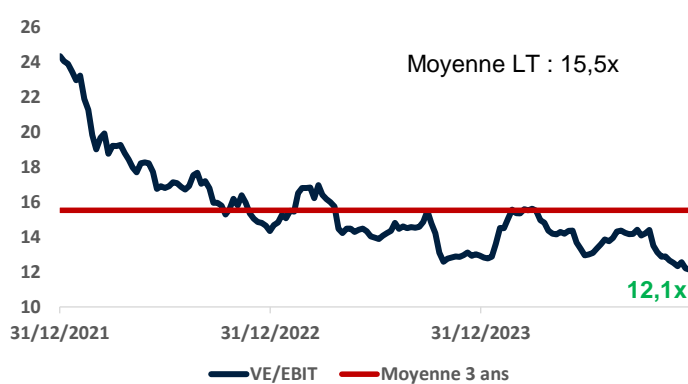
La tendance est similaire pour le CAC Mid & Small et le CAC 40 qui se paient avec des décotes de -14,6% et -2,5% par rapport à leurs historiques long terme (10 ans), qui sont respectivement de 15,2x et 13,4x l'EBIT fwd.

EV/CA forward 12 mois – Euronext Growth



source : Factset au 31/12/2024

EV/EBIT forward 12 mois – Euronext Growth



source : Factset au 31/12/2024

Volatilité

Au cours de l'année 2024, la tendance observée en 2023 s'est poursuivie. Malgré des marchés en baisse, la volatilité des différents indices (small, les mid ou les large caps) a continué de décroître. Ainsi, l'indice de volatilité d'Euronext Growth, calculé en interne selon la même méthode que les traditionnels indicateurs en la matière, ressort ainsi à 8,4 contre 9,8 en 2023 et 20 en 2022, soit à un niveau inférieur à celui de l'année 2019 (8,5), un point bas avant la crise sanitaire.

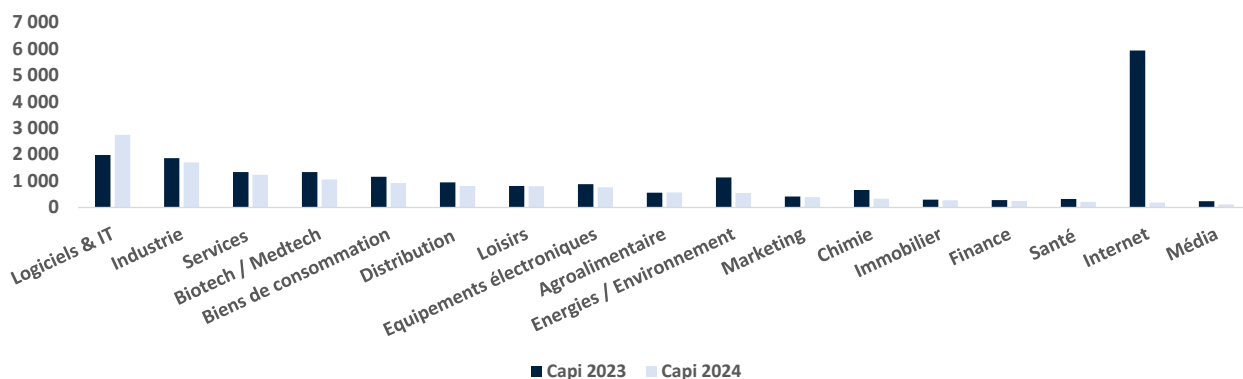
Dans le même temps, cet indice est ressorti à 14,3 pour le CAC Mid & Small (vs 14,7) et 13,0 sur le CAC 40 (vs 13,9), des niveaux là encore comparables à ceux de l'année 2019.

Euronext Growth Paris : Panorama sectoriel

L'indice d'Euronext Growth compte 257 sociétés cotées à Paris au 31/12/2024, pour une capitalisation boursière totale de 12,9 Mds€ (vs 21,1 Mds€ un an auparavant). A noter que la radiation, entre autres, de Tatatu fin juillet pour manque d'information financière (5,7 Mds€ de capitalisation boursière au 31/12/2023) a bouleversé les équilibres, mais permet d'avoir un indice plus représentatif. La capitalisation moyenne ressort ainsi à 50,2 M€, contre 78,4 M€ en 2023. Durant l'année, 6 sociétés ont intégré l'indice (par introduction en bourse avec offre au public, transfert ou cotation directe) et 16 en sont sorties.

Au total, les sociétés cotées sur Euronext Growth ont levé 289,9 M€ en 2024, dont 19,9 M€ lors d'opérations primaires et 270 M€ lors d'opérations secondaires. Un niveau bien en deçà du montant levé en 2023 : 437,1 M€.

Evolution des capitalisations boursières par secteur entre 2023 et 2024 (M€)



source : Euronext, EuroLand Corporate

Sur l'année 2024, 71 valeurs sont ressorties en hausse contre 90 l'an dernier, soit 27% de l'indice. La tendance observée est similaire au niveau sectoriel : sur les 17 secteurs que compte l'indice Euronext Growth, seulement deux ont fini en territoire positif.

Unique secteur à s'être nettement démarqué, le **Logiciels & Services informatiques**, porté en partie par les OPA et rumeurs d'opérations, a affiché une hausse de **+38%**. 10 valeurs sur les 25 le composant ont clôturé l'année en territoire positif.

Dans le secteur, une société s'est particulièrement démarquée en enregistrant l'une des meilleures performances de l'indice. **The Blockchain Group**, spécialiste des services intégrés dédiés à l'accompagnement des entreprises et des entrepreneurs de la Blockchain, a vu son cours progresser de +235%. Cette progression spectaculaire a été soutenue par le succès du lancement d'une stratégie de trésorerie Bitcoin réussie, à l'image de Microstrategy aux Etats-Unis, et par un fort engouement pour les cryptomonnaies cette année. Pour rappel, le cours avait perdu plus de 70% de sa valeur depuis son plus haut de janvier 2021, avant ce rallye.

2CRSI s'illustre également en réalisant la deuxième meilleure performance des Logiciels & Services Informatiques avec une hausse de +164% de son titre. Le groupe a bénéficié de l'explosion du marché de l'intelligence artificielle, lui permettant de signer des contrats historiques pour la fourniture de solutions dédiées à ce secteur en pleine expansion.

Enfin, la bonne performance d'**Esker** (+63%) mérite également d'être soulignée. Le groupe a fait l'objet d'une OPA menée par les fonds d'investissement Bridgepoint et General Atlantic. Soumise à un prix de 262 € par action, cette opération suscite néanmoins des débats autour de la valorisation offerte.

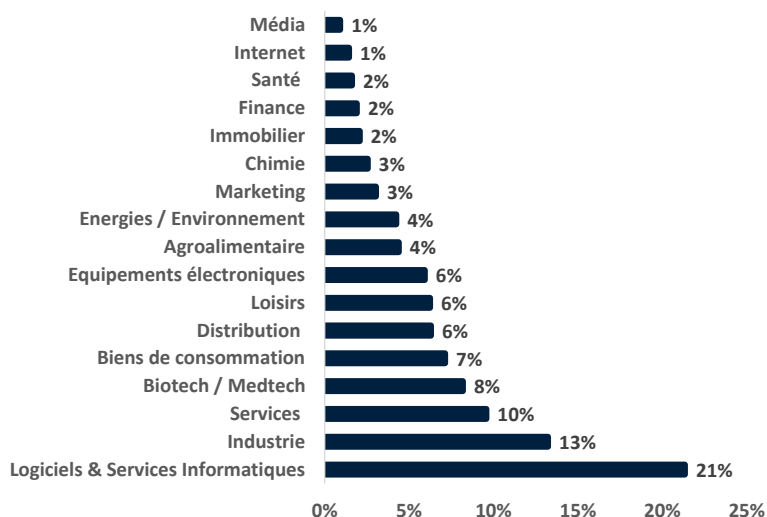
Du côté de **l'Agroalimentaire (+1%)**, deuxième secteur affichant du vert en 2024, les performances sont plus contrastées, avec 5 valeurs en baisse et 5 en hausse. Parmi elles, AgroGeneration s'est particulièrement illustré. Ce producteur de céréales et d'oléagineux basé en Ukraine a vu son cours presque doubler (+98 %) après l'annonce de l'acquisition d'un bloc d'actions par le groupe agro-industriel ukrainien Novaagro Ukraine LLC, représentant 59,9 % du capital, à un prix de 0,036 \$ par action.

La performance remarquable de KKO International (+94%), l'un des principaux exploitants de fèves de cacao en Côte d'Ivoire, mérite également toute notre attention. Porté par la flambée des prix du cacao (+180%), le groupe a profité d'un contexte favorable pour afficher une forte croissance de ses résultats semestriels.

En 2024, plusieurs secteurs ont déçu et ont pesé sur l'indice, à l'image du secteur **Energies/Environnement**. Après une année 2023 déjà difficile (-23%), ce secteur enregistre une nouvelle chute spectaculaire de -52%, dans un contexte économique (niveau des taux), politique (élection américaine, ralentissement du développement des politiques de transition écologique en Europe) et boursier (rotation sectorielle qui se poursuit) très défavorable. Sur un échantillon de 23 valeurs, seules 2 terminent l'année en territoire positif. Parmi les pires contributeurs, on note Vergnet (-100%), E-Pango (-90%) ou encore Osmosun (-80%). Le constat est similaire pour le secteur des **Médias** (-51%), fortement exposé au ralentissement de la publicité dans un environnement économique perturbé (Klarsen -54%, Reworld -49%) ainsi que pour celui de la **Chimie**, dont les sociétés le composant peuvent être très capitalistiques (Carbios -76%).

Cette année, c'est le secteur des **Logiciels et Services Informatiques** qui représente la première capitalisation de l'indice à 2,8 Mds€, soit 21,3% du total. Esker, avec une capitalisation proche du milliard d'euros, pèse fortement. En matière de pondération, le secteur est suivi d'assez loin par **l'Industrie** (13,2% de l'indice) puis par les **Services**, qui représentent 9,6% de la capitalisation totale d'Euronext Growth Paris.

Poids des secteurs dans l'indice Euronext Growth Paris au 31/12/2024



Un marché primaire toujours au ralenti

Avec un environnement macro-économique toujours très exigeant et un contexte politique incertain, Euronext Growth Paris n'a pas retrouvé son attractivité en 2024. Ainsi, seulement 6 opérations primaires ont été comptabilisées sur l'année. L'année dernière, Euronext Growth Paris comptabilisait 14 opérations primaires (contre près de 30 en 2022) et ce malgré des contraintes réglementaires allégées.

Le nombre **d'introductions en bourse** sur Euronext Growth Paris a atteint un point bas avec seulement deux IPO, hors admission directe de Louis Hachette suite à la scission de Vivendi, en 2024. Pour contextualiser, la somme du nombre d'introduction en bourse réalisées en 2024 (2), 2023 (7) et 2022 (9) est inférieure au nombre d'IPO enregistrées en 2021 (22).

D'autre part, les montants levés sont ressortis en nette baisse par rapport à 2023. Les deux introductions répertoriées sur Growth Paris, LightOn et Odyssee Technologies ont permis de lever 11,9 M€ et 8,0 M€ respectivement, soit 19,9 M€ au total. À titre de comparaison, les montants levés en 2023 se sont établis à 66,1 M€, en nette baisse par rapport à 2022 (166,7 M€) et 2021 (420,6 M€). Le montant moyen levé (9,9 M€) est quant à lui en ligne avec l'exercice précédent (9,3 M€).

Malgré la tendance sur les montants totaux levés, et au-delà du bon démarrage de la cotation de ces deux nouvelles IPO, nous notons que ces opérations ont tout de même suscité une forte demande auprès des investisseurs et ont été largement sursouscrites (1,3x pour LightOn et 2,1x pour Odyssee).

Opérations primaires : introductions en bourse sur Euronext Growth

Société	Secteur	Capitaux levés (en M€)	Type de placement	Cours d'introduction	Cours au 31/12/2024	%var post IPO
Lighton	IA générative	11,9	Offre au public	10,4	13	25,60%
Odyssee Technologies	Mécanique industrielle	8,0	Offre au public	13	14,5	11,54%
Louis Hachette	Média		Admission directe / Scission	1,12	1,51	34,82%

source : Euronext, EuroLand Corporate

La poursuite du ralentissement du marché primaire s'est également matérialisée avec une nouvelle baisse des **transferts**. Alors que ces derniers ont enregistré une dynamique très soutenue en 2022 (18 opérations), seulement huit transferts ont été enregistrés en 2023 et trois (hors Louis Hachette, issu de la scission de Vivendi) en 2024.

À l'instar de l'exercice précédent, si le nombre d'opérations est en nette baisse, nous retenons toutefois que la majorité de ces transferts (hors Vaziva, transférée depuis Euronext Access) a eu lieu depuis des compartiments réglementés vers Euronext Growth Paris.

Le sens de ces transferts s'explique par des contraintes réglementaires plus souples (absence de revue obligatoire des comptes semestriels, absence d'obligation d'application des normes comptables IFRS) quand elles ont tendance à s'alourdir sur les marchés réglementés, des coûts de cotation moindres et mieux proportionnés pour des entreprises parfois de taille modeste, ou encore un processus de levée de fonds facilité (exemption de prospectus visé par l'AMF pour les opérations de levée de fonds inférieures à 8 M€).

Parmi les nouvelles entrées, on note ainsi le transfert de Vaziva (depuis Access), Adux et McPhy Energy.

Opérations primaires : transferts de marché vers Euronext Growth

Société	Secteur	Capitaux levés (en M€)	Type de placement	Cours d'introduction	Cours au 31/12/2024	% var post transfert
Vaziva	Services aux entreprises		Transfert d'Access à Euronext Growth	29,2	44	50,68%
Adux	Média		Transfert d'Euronext à Euronext Growth	1,62	1,44	-11,11%
McPhy Energy	Énergies alternatives		Transfert d'Euronext à Euronext Growth	2,34	1,13	-51,71%

source : Euronext, EuroLand Corporate

Enfin, le rythme des sorties de cote s'est nettement accéléré en 2024. On dénombre ainsi seize opérations en 2024 contre sept en 2023:

- **9 OPA** : Alpha MOS (radiée le 06/01/2025), Parot, Micropole, Ober, Osmozis, Travel Technology, Visiativ, Wedia et Montagne et Neige Développement (MND). La prime moyenne spot constatée s'établit à +35% cette année, contre +45% en 2023
- **7 retraits/liquidation/radiation** : Enertime, Eniblock, Erold, La Perla Fashion, Media Maker, Pixium Vision et Tatatu.

Les opérations secondaires restent nombreuses

Au cours de l'année 2024, 43 opérations secondaires ont eu lieu, contre 31 en 2023. Nous excluons les opérations inférieures à 1M€. La dynamique de ce marché sur Euronext Growth Paris reste ainsi vigoureuse et confirme surtout la reprise constatée en 2023. Toutefois, les montants des opérations ont connu une diminution importante, avec une levée totale de capitaux de 270,0 M€ (vs 372,9 M€ en 2023) et un montant moyen divisé par deux (6,3 M€).

Opérations secondaires

Société	Secteur	Opération	Montant levé (en M€)
METAVISIO S.A	Biens de consommation	Placement privé	1,2
DRONE VOLT	Equipements électroniques	Placement privé	2,5
CARMAT	Biotech / Medtech	Augmentation de capital avec suppression du DPS	1,7
IMPLANET	Biotech / Medtech	Augmentation de capital avec maintien du DPS	5,5
TME PHARMA	Biotech / Medtech	Placement privé	1,5
SENSORION	Biotech / Medtech	Emission réservée à catégories de personnes	50,5
ONCODESIGN PRECISION MEDICINE S.A.	Biotech / Medtech	Augmentation de capital avec suppression du DPS	2,0
ROCTOOL	Industrie	Emission réservée	2,0
ENERTIME	Energies / Environnement	Augmentation de capital avec suppression du DPS	3,7
DBT	Equipements électroniques	Augmentation de capital avec maintien du DPS	8,0
2CRSI S.A.	Logiciels & Services Informatiques	Placement privé	12,0
ACTICOR BIOTECH	Biotech / Medtech	Placement privé	8,0
METAVISIO S.A	Biens de consommation	Placement privé	1,2
FACEPHI BIOMETRIA S.A	Logiciels & Services Informatiques	Placement privé	1,3
SENSORION	Biotech / Medtech	Emission réservée	1,3
NFL BIOSCIENCES S.A.	Biotech / Medtech	Placement privé	1,2
SAPMER	Agroalimentaire	Placement privé	23,1
HAMILTON GLOBAL OPPORTUNITIES	Finance	Placement privé	8,0
METAVISIO S.A	Biens de consommation	Placement privé	1,3
VOGO S.A.	Services	Augmentation de capital avec maintien du DPS	1,1
ARCHOS	Biens de consommation	Augmentation de capital avec maintien du DPS	12,8
CARMAT	Biotech / Medtech	Placement privé	2,4
VOGO S.A.	Services	Emission réservée à une catégorie de personne	3,3
IKONISYS S.A.	Santé	Placement privé	1,1
CROSSJECT	Santé	Augmentation de capital avec maintien du DPS	3,0
VEOM Group	Biens de consommation	Augmentation de capital avec maintien du DPS	3,5
NICOX S.A.	Santé	Augmentation de capital avec maintien du DPS	4,0
FACEPHI BIOMETRIA S.A	Logiciels & Services Informatiques	Placement privé	1,2
SPINEGUARD	Biotech / Medtech	Augmentation de capital avec maintien du DPS	1,1
WE.CONNECT	Distribution	Emission réservée	3,0
ATON	Biotech / Medtech	Emission réservée	3,6
DRONE VOLT	Equipements électroniques	Augmentation de capital avec maintien du DPS	1,7
METAVISIO S.A	Biens de consommation	Placement privé	1,2
MAKING SCIENCE S.A.	Services	Augmentation de capital avec maintien du DPS	4,0
CARMAT	Biotech / Medtech	Augmentation de capital avec suppression du DPS	10,3
THE BLOCKCHAIN GROUP	Internet	Emission réservée	1,0
EGIDE S.A.	Equipements électroniques	Augmentation de capital avec maintien du DPS	1,7
DOLFINES	Energies / Environnement	Emission réservée	1,1
GASCOGNE	Industrie	Augmentation de capital avec maintien du DPS	20,9
THE BLOCKCHAIN GROUP	Internet	Emission réservée	2,5
CROSSJECT	Santé	Emission réservée	7,2
UNITI SA	Immobilier	Emission réservée	40,0
TME PHARMA	Biotech / Medtech	Augmentation de capital avec suppression du DPS	2,6

source : Euronext, EuroLand Corporate

Top 10 des valeurs d'Euronext Growth Paris

Malgré une année 2024 en demi-teinte pour les small cap, plusieurs sociétés françaises ont su tirer leur épingle du jeu et ont affiché une belle performance boursière.



En première position de notre classement, nous trouvons **STIF**, avec une impressionnante performance de **+280%**. Nous avons initié une recommandation sur la valeur le 15 avril 2024, alors que le cours s'élevait à 11,5 €. Aujourd'hui, celui-ci atteint près de 26,1 €. Ce parcours boursier remarquable, issu de l'IPO de décembre 2023, reflète la solide gestion de l'entreprise, qui dépasse jusqu'à présent les attentes en exécutant avec succès son plan de développement initial. Assurément la plus belle introduction sur le marché français des smalls depuis plusieurs années.



Même dynamique pour **Gold by Gold**, dont le titre affiche une hausse de **+264%** en 2024. Ce spécialiste français des métaux précieux a tiré parti d'un marché de l'or favorable, avec une progression de +30% depuis le début de l'année. Actif dans le négoce, l'affinage, la collecte et le recyclage de l'or en France et à l'international, le groupe a publié des résultats en forte croissance, soutenus par un environnement de marché porteur.



**Blockchain
Group**

Blockchain Group a connu une très bonne année 2023, avec une performance de **+235%**. Le Groupe qui achète des Bitcoin profite de la spéculation autour de cette cryptomonnaie.



Adeunis figure également dans notre top annuel avec une performance de +244 %. L'expert en solutions IoT pour la gestion des bâtiments a fait l'objet d'une OPAS obligatoire lancée par la société Webdyn, au prix unitaire de 0,45 € par action. Par la suite, le titre a poursuivi sa progression, soutenu par de solides publications, notamment au S1 2024, où le CA a atteint 2,8 M€, en hausse de +39,5 %.



Après une année 2023 compliquée, marquée par la vente d'une partie de son activité, le fabricant de serveurs informatiques reprend du souffle en 2024. Porté par la dynamique favorable du secteur de l'IA, **2CRSI** enregistre une croissance de +164% sur l'année. Cette performance s'explique notamment par des ventes record dans son segment de serveurs spécialisés pour l'intelligence artificielle, ainsi que par la signature de nouveaux contrats dans ce domaine.



Aures Technologies affiche une hausse de +153%, et ce malgré des pertes de plus de 2 M€ enregistrées au premier semestre. Le cours de l'action a été porté par l'annonce d'une OPA formulée par Advantech, au prix de 6,31 € par action, soit une prime de 63 % lors de l'annonce. Cependant, l'OPA se fait encore attendre, et le titre gravis légèrement en dessous de ce prix.



L'action **Idsud** affiche une croissance de +150% sur l'année, portée par un vaste programme de rachat d'actions. La société proposait 5 actions de la FDJ en échange d'une action Idsud, profitant de sa participation historique de 2,63% au capital de la FDJ. À l'issue de cette opération, la famille Luciani détient désormais plus de 96% du capital de la société et prévoit de déposer une offre publique d'achat simplifiée en vue d'un retrait de la cote.



La greentech lyonnaise **Amoéba** a connu une année marquée par un newsflow positif, notamment en fin de période, avec la signature d'un MoU avec le leader de la protection biologique des cultures Koppert, ainsi que la validation par l'EFSA de la substance de contrôle développée par le groupe. Son cours affiche une progression de +140% sur l'année.



Enfin, le vendeur d'interphones et de digicodes **Cogélec** clôture notre classement avec une performance boursière de +117%. Les publications trimestrielles du groupe ont toutes mis en évidence une croissance à deux chiffres de son chiffre d'affaires, accompagnée d'une amélioration des marges. Les objectifs annuels ont été régulièrement confirmés, et le groupe ambitionne d'accélérer encore ses ventes au premier semestre 2025.

Quelles perspectives pour 2025 ?

L'exercice 2024 s'est avéré éprouvant pour les petites capitalisations. Les remous macroéconomiques incarnés par la crise politique française, le contenu encore non défini du PLFS, les incertitudes liées à l'élection de Donald Trump aux USA sont autant d'éléments qui ont contribué à la contre performance d'Euronext Growth l'année passée.

Au terme de l'exercice 2024 et de quatre années consécutives de performances négatives, plusieurs éléments pourraient cependant nous permettre d'aborder l'année 2025 un peu plus sereinement.

Dans un premier temps, la décote de notre échantillon Euronext Growth Paris a continué de se creuser en 2024. La valorisation de cet échantillon a par ailleurs atteint un point bas à 12,1x EV/EBIT forward, soit -42,7% par rapport à sa moyenne sur 5 ans. Au sein de notre échantillon, de nombreux dossiers nous semblent encore plus décotés.

Un autre élément qui pourrait venir soutenir les smalls caps en 2025 est le lancement d'un fonds de fonds de 500 M€ par CDC Croissance, une filiale de la caisse des Dépôts. Ce portefeuille aura pour but d'alimenter les fonds spécialisés dans l'investissement sur les PME-ETI cotées françaises et pourrait redonner de la vigueur à la classe d'actif. Avec ce nouveau fonds, la Caisse des Dépôts entend aussi redonner de l'attractivité au marché primaire français, en fort ralentissement depuis 2022. Nous pensons que d'autres initiatives de place pourraient potentiellement arriver en 2025.

Par ailleurs, dans un contexte de valorisations basses, le nombre d'OPA, déjà nombreuses en 2024 sur Euronext Growth, pourrait s'accroître au cours de l'année et ainsi soutenir la performance des petites capitalisations parisiennes.

Enfin, les sociétés cotées sur Euronext Growth, souvent jeunes et agiles, représentent une mine d'opportunités pour les acteurs stratégiques à la recherche d'innovation et de croissance. Certaines valeurs pourraient profiter de tendances séculaires telles que l'IA générative et la digitalisation continue de notre économie.

Pour 2025, les trois valeurs Euronext Growth favorites du bureau d'analyse d'Euroland sont: Precia, Reworld Media, et STIF.

Présentation de la société

Fondé en 1887, le groupe familial Precia Molen 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 couvrant l'installation, la maintenance, la réparation et les vérifications métrologiques et volontaires de tous instruments de pesage.

En accord avec sa stratégie de croissance à l'international, Precia Molen a développé un réseau commercial lui permettant de se rendre rapidement disponible auprès de ses clients. La société peut compter sur ses 1 350 salariés répartis 11 sites industriels et 22 filiales. Sa forte présence à l'international, parfois dans des lieux reculés, permet ainsi à Precia de se distinguer de ses concurrents.

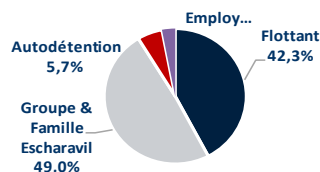
Données financières (en M€)

au 31/12	2023	2024e	2025e	2026e
CA	170,2	171,0	177,9	184,1
var %	7,4%	0,5%	4,0%	3,5%
EBE	23,5	23,7	25,7	27,4
% CA	13,8%	13,9%	14,4%	14,9%
ROC	16,0	16,2	17,8	19,3
% CA	9,4%	9,5%	10,0%	10,5%
RN	5,1	9,5	10,4	11,3
% CA	3,0%	5,6%	5,9%	6,1%
Bnpa (€)	1,75	1,67	1,82	1,98
ROCE (%)	18,3%	19,1%	22,9%	27,0%
ROE (%)	5,8%	10,0%	10,2%	10,4%
Gearing (%)	-20,4%	-30,8%	-40,5%	-48,6%
Dette nette (ex IFRS16)	-19,3	-31,8	-45,1	-58,4
Dividende n (€)	0,4	0,7	0,8	0,9
Yield (%)	1,3%	2,4%	2,6%	2,8%

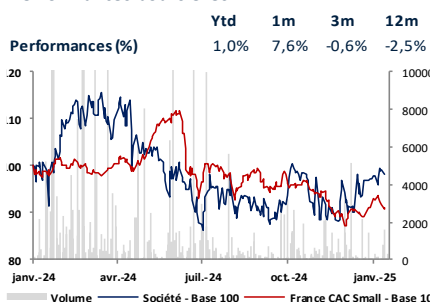
Multiples de valorisation

	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA (x)	0,9	0,9	0,8	0,7
VE/EBE (x)	6,5	6,5	5,6	4,8
VE/ROC (x)	9,5	9,5	8,0	6,8
P/E (x)	32,0	18,6	17,1	15,7

Actionariat



Performances boursières



Pierre LAURENT
Analyste
01 44 70 20 78
plaurant@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 Molen 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 Molen est une société rentable, affichant une croissance régulière de sa top-line ainsi qu'une amélioration constante de sa rentabilité. En outre, le groupe verse régulièrement un dividende, renforçant l'attrait du titre.

Une solidité financière. Enfin, Precia Molen dispose d'un bilan solide et d'une trésorerie nette des dettes confortable (19,3 M€ à fin 2023 hors IFRS 16), offrant ainsi un large levier tant sur le volet de la croissance externe que du développement en organique.

Présentation de la société

Groupe 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 et le BtoB (solutions de communication, principalement digitale, des entreprises).

Fort de près de 550 M€ de CA en 2023, 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.

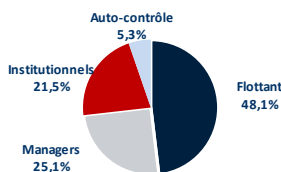
Données financières (en M€) au 31/12

	2023	2024e	2025e	2026e
CA	549,3	554,6	562,4	569,4
var %	8,6%	1,0%	1,4%	1,2%
EBE - hors AGA	59,3	57,4	66,5	67,9
% CA	10,8%	10,4%	11,8%	11,9%
REX	49,2	47,4	56,4	57,6
% CA	9,0%	8,6%	10,0%	10,1%
RNpg	24,2	24,5	33,5	37,5
% CA	4,4%	4,4%	6,0%	6,6%
Bnpa (€)	0,43	0,43	0,59	0,66
ROCE (%)	10,7%	9,7%	10,7%	10,1%
ROE (%)	11,1%	10,0%	11,8%	11,5%
Gearing (%)	49,4%	41,0%	33,0%	26,2%
Dettes nettes	108,1	101,0	93,6	85,2
Dividende n (€)	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Multiples de valorisation

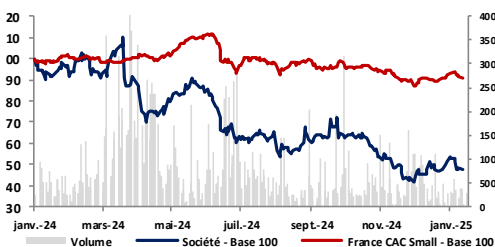
	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA (x)	0,7	0,4	0,3	0,3
VE/EBE (x)	6,1	3,5	2,9	2,8
VE/ROC (x)	7,3	4,2	3,5	3,3
P/E (x)	10,4	3,8	2,8	2,5

Actionariat



Performances boursières

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	-7,8%	-0,4%	-23,7%	-49,2%



Capitalisation	94,7	Ticker	ALREW.PA / ALREW:FP
Objectif de cours	5,90 €	Nb de titres (en millions)	56,92
Cours au 14/01/2025	1,66 €	Volume moyen 12m (titres)	78 249
Potentiel	255,4%	Extrêmes 12m (€)	1,43€/3,89€

Argumentaire d'investissement

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 avec Unify, Reworld est très actif sur sa politique de build-up.

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, évènementiel). A plus long terme, l'expansion à l'international devrait également largement bénéficier au groupe.

Une valorisation largement injustifiée. A 0,4x EV/sales 2024e et 10,1x EV/EBITDA 2024e, la valeur se traite avec une décote de près de 50% 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.



Raphaël Génin

Analyste

01 44 70 20 70

rgenin@elcorp.com

Présentation de la société

Acteur historiquement positionné sur les équipements de manutention en vrac, STIF est entré ces dernières années dans une nouvelle phase ambitieuse de son développement. Fort d'un savoir-faire reconnu et sous l'impulsion du PDG José Burgos, le groupe opère une stratégie de croissance sur un nouveau marché, celui des systèmes de stockage d'énergie par batterie (BESS).

S'appuyant sur deux segments d'activité avec 1/ les équipements dédiés à la manutention en vrac et 2/ les équipements de protection passive contre les explosions, STIF dispose de solides atouts pour assurer une croissance rentable au cours des prochaines années.

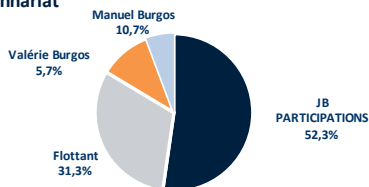
Données financières (en M€)

au 31/12	2023	2024e	2025e	2026e
CA	35,5	59,6	70,9	82,0
var %	13,8%	68,1%	18,9%	15,7%
EBE	4,9	14,1	18,0	21,1
% CA	13,9%	23,7%	25,4%	25,7%
ROC	3,2	10,9	14,2	16,7
% CA	8,9%	18,3%	20,0%	20,3%
RN	2,0	6,8	9,5	11,2
% CA	5,6%	11,4%	13,4%	13,6%
Bnpa (€)	0,39	1,34	1,87	2,20
ROCE (%)	16,2%	39,1%	40,0%	41,7%
ROE (%)	14,6%	35,3%	35,3%	31,2%
Gearing (%)	-9,3%	-8,5%	-17,2%	-30,5%
Dettes nette	-1,4	-1,9	-5,3	-12,8
Dividende n (€)	-0,8	-1,2	-1,9	-2,2
Yield (%)	2,6%	1,2%	1,4%	1,3%

Multiples de valorisation

	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA (x)	1,1	2,4	2,0	1,6
VE/EBE (x)	7,6	10,1	7,8	6,4
VE/ROC (x)	11,8	13,0	9,9	8,1
P/E (x)	18,2	20,7	14,8	12,6

Actionnariat



Performances boursières



Renan Kerourio
Analyste
01 44 70 20 96
rkerourio@elcorp.com

Capitalisation (M€)	140,8	Ticker	ALSTI-FR
Objectif de cours	30,9 €	Nb de titres (en millions)	5,08
Cours au 14/01/2025	27,7 €	Volume moyen 12m (titres)	10 378
Potentiel	11%	Extrêmes 12m (€)	6,52€/29,40€

Argumentaire d'investissement

Des leviers identifiés. STIF devrait connaître une trajectoire de très forte croissance de son activité sur les 4 prochaines années avec un TCAM 23-27e du chiffre d'affaires de l'ordre de 25%. Cette croissance est synonyme de rentabilité pour le groupe. En effet, les produits attendus en très forte croissance sont les équipements dédiés à la protection contre les explosions et dont la marge brute est bien supérieure aux équipements de l'activité historique (de l'ordre de 60-65% contre 50-55% respectivement). La rentabilité du groupe ainsi que la génération de cash (FCF) devrait s'accélérer compte tenu du véritable levier opérationnel dont dispose la structure.

Une stratégie de remontée de la chaîne de valeur. STIF développe, conçoit, produit et commercialise ses équipements maîtrisant ainsi toute la chaîne de valeur. Cette intégration verticale lui apporte un contrôle optimal de son activité. Le groupe est positionné sur différentes industries et propose à la fois des équipements pour la manutention en vrac et des équipements de protection passive contre les explosions. Cette présence sur des marchés spécifiques permet à la société d'élargir sa clientèle tout en réduisant sa dépendance à une industrie. Par ailleurs, STIF dispose d'une portée internationale puisqu'elle réalise près de 75% de son CA 2022 hors France.

Les BESS: un marché à fort potentiel. Les BESS permettent le stockage de l'électricité produite par les énergies renouvelables (solaire et éolien). Le groupe bénéficie d'une prime au premier entrant, qui attire des acteurs internationaux de taille significative comme Tesla, et dont les commandes s'élèvent à des montants élevés (contrat de volume d'affaires de 13 M€ en 2023). En ce sens, la trajectoire de croissance de la société devrait changer drastiquement.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Société	Corporate finance	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat listing sponsor	Contrat Eurovalue
Precia Molen	Non	Non	Non	Oui	Oui
Reworld Media	Non	Non	Non	Oui	Oui
STIF	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

Renan Kerourio: 01 44 70 20 96

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