

mercredi, 31 janvier 2024

## QUOI DE NEUF ?

### LA VALEUR DU JOUR :

GUERBET : Entrée en liste Convictions – Note à paraître – Acheter (1) vs Conserver (3), obj. 28.0€ Cours: 20.8€ au 30/01/24 .....

2CRSI : Méga-contrat, visibilité sur plusieurs années / Contact – Acheter (1), obj. 7.60€ Cours: 2.91€ au 30/01/24.....

LHYFE : De nouvelles étapes franchies – Acheter (1), obj. 7.50€ Cours: 4.67€ au 30/01/24.....

SEB : Cap vers le normatif - Contact – Acheter (1), obj. 125.0€ Cours: 106.9€ au 30/01/24 .....

TIPIAK : Ventes semestrielles décevantes – Conserver (3), obj. 88.0€ Cours: 85.5€ au 30/01/24.....

WAVESTONE : T3 en ligne, backlog encourageant / Confcall – Acheter (1), obj. 71.9€ Cours: 61.1€ au 30/01/24 .....

**ET AUSSI :** GECI INTERNATIONAL, QUAMPLIFY, MUNIC...

## TABLEAU DE BORD

Repères	Valeur	Moyenne 1 mois	Moyenne 12 mois	Repères	Valeur	Moyenne 1 mois	Moyenne 12 mois
€ / \$	1,08	1,09	1,08	OAT 10 ans	2,76%	2,73%	3,00%
WTI (\$)	77,84	73,82	77,27	Euribor 3 mois	3,91%	3,93%	3,56%
Or (\$)	2 032	2 029	1 953	VIX Europe	14,1	14,0	17,3

  

Indices	Var/j-1	Var YTD	Volume (M€)		EV/EBIT médian		PE médian		Variation BPA médiane		Révision BPA médiane depuis 1er janvier 2023	
			j-1	Moyenne 1 mois	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
CAC 40	0,48%	1,78%	2 544	2 725	14,0x	13,3x	13,9x	13,2x	+7,0%	+7,4%	-0,7%	-0,8%
Next 20	-0,07%	-2,90%	296	298	13,7x	13,4x	14,4x	12,0x	+3,9%	+8,3%	-2,4%	-4,1%
Mid 60	-0,50%	0,85%	244	219	13,2x	12,6x	11,5x	11,0x	+6,6%	+8,5%	-5,4%	-6,3%
Small	-0,07%	1,30%	27	30	14,2x	12,2x	11,5x	11,5x	-2,7%	+22,6%	+0,0%	-26,0%
CAC M&S	-0,45%	0,90%	270	249	13,9x	12,3x	11,5x	11,1x	+4,3%	+13,0%	+0,0%	-15,7%
Eur. Growth	-0,09%	-2,13%	15	15	12,1x	11,3x	15,5x	12,1x	-10,7%	+23,0%	-47,4%	-38,4%
Next Biotech	-0,41%	1,11%	Coverage PZP		11,1x	8,6x	13,4x	11,3x	-4,8%	+22,6%	-23,5%	-20,0%
S&P 500	-0,06%	3,25%										
Nasdaq	-0,76%	3,32%										

Accédez à l'ensemble de la recherche Portzamparc sur le site institutionnel [www.midcaps.portzamparc.fr](http://www.midcaps.portzamparc.fr)

La recommandation d'investissement présente dans cette étude a été établie le DateSent (heure locale) et a été diffusée pour la première fois le DatePub (heure locale). 1



## VOS PROCHAINS RENDEZ-VOUS PORTZAMPARC

31/01	GUIDE TOUR HYVOLUTION	01/02	GROUP MEETING INFOTEL
07/02	GROUP MEETING LNA SANTE	07/02	PRESENTATION HIGH FIVE
09/02	GROUP MEETING LACROIX	15/02	VISITE DE SITE OKWIND
06/03	PRESENTATION HIGH FIVE	07-12/03	ROADSHOW CBO TERRITORIA
13/03	GROUP MEETING MCPHY	15/03	GROUP MEETING MAUREL & PROM
16/05	VISITE DE SITE MANITOU	11-12/06	CONFERENCE PORTZAMPARC
11/07	PRESENTATION LISTE CONVICTIONS	08-09/10	SEMINAIRE BIOTECH & SANTE
26-27/11	SEMINAIRE IMPACT INVESTING	10/12	SEMINAIRE TECH & DIGITAL

## LES RÉUNIONS SFAF DE LA SEMAINE

31-janv			
GROUPE PARTOUCHE	Résultats annuels - Webcast		10h00
2CRSI	Plan stratégique	Maison de L'Alsace 39 AV des Champs-Élysées 75008 Paris	11h00
01-févr			
KAUFMAN & BROAD	Résultats annuels - Réunion ; Webcast	KAUFMAN & BROAD 17 Quai du Président Paul Doumer 92400 COURBEVOIE	8h30

## LA VALEUR DU JOUR

**GUERBET : Entrée en liste Convictions – Note à paraître – Acheter (1) vs Conserver (3), obj. 28.0€**

Cours: 20.8€ au 30/01/24

**Décryptage** : Après un parcours boursier tumultueux depuis 2018 (point haut : 88€/action), l'horizon semble se dégager pour Guerbet et 2024 devrait conduire à une recovery du titre. Nous pensons que la séquence pourrait redevenir plus favorable dès 1/ le 8 février et la publication d'un CA T4 très dynamique (PZP : 207,7M€ +12,8% dont +13,9% pcc) et 2/ mi-mars avec une nette amélioration du BFR au S2 23. Surtout, la montée en puissance des ventes d'Elucirem et les hausses de prix (progressives en 2023 et embarquées sur 2024) devraient entraîner une accélération de la croissance (org +9,9% en 24e vs. +5% en 23e) et un net rebond des marges en 2024 (obj. marge d'EBITDA >14,4% / PZP 14,0%, soit +2,6pt vs. n-1). Si le niveau élevé d'endettement (DFN/EBITDA 3,1x fin 23e) reste le point d'attention principal, nous attendons une forte détente dès 2024 (DFN/EBITDA 2,3x fin déc.). Par ailleurs, il convient de noter que nos attentes d'EBITDA pour les années 2023 à 2025 sont entre 6 et 10% plus élevées que celles du consensus, qui nous semble trop prudent. **Recommandation** : Sur la base d'un scénario de retour à la croissance rentable, la valorisation 2024 nous semble très attractive à 0,6xP/B, 10,9xPE et 11,3xEV/EBIT. Nous estimons le couple rendement-risque désormais favorable, et **relevons notre recommandation de Conserver (3) à Acheter (1)**. Après mise à jour de notre modèle (scénarios 2023-25 et paramètres de marché), **notre objectif est porté de 20€ à 28€/action** (DCF 26,7€ ; + prime ESG de +5% correspondant à une notation PZP comprise entre 60-70%). Nous intégrons le titre à notre liste Convictions. *Note à paraître ce jour.*

**À l'issue de ce changement, notre liste Convictions sera composée de : Eramet, Esker, Guerbet, Herige, Ipsos, Precia Molen, Spie, VusionGroup et Wavestone.**

Gaétan Calabro, Analyste Financier  
gaetan.calabro@bnpparibas.com, +33 (0)2 40 44 94 68

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>  
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>  
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 31/01/2024 - 07:48 (heure locale) 31/01/2024 - 08:29 31/01/2024 - 08:36 (heure locale)

## QUOI DE NEUF ?

**2CRSI : Méga-contrat, visibilité sur plusieurs années / Contact – Acheter (1), obj. 7.60€**

Cours: 2.91€ au 30/01/24

**Décryptage** : Avant même la présentation de son nouveau plan stratégique ce matin, 2crsi fait plus que confirmer son changement de dimension avec un méga-contrat aux US. Le montant est colossal à l'échelle du groupe avec 610M\$ de commandes fermes sur c.4 ans, dont une première tranche de 210M\$ sur les 18 mois qui viennent (contribution essentiellement sur l'exercice 2024-2025 selon nous). Cette première tranche concerne les serveurs pour 4 nouveaux data centers, et la chaleur qu'ils émettront sera réutilisée pour des applications agricoles. Nous comprenons que le client bénéficie à plein des subventions de l'IRA et qu'un système d'acomptes va limiter le BFR de 2crsi pour délivrer ce contrat record.

**Recommandation** : En prime du nouveau moteur de demande qu'est l'IA, cette annonce rappelle le positionnement historique de 2crsi sur l'efficacité énergétique des serveurs, qui devient chaque année plus pertinente avec le développement continu de l'IT et la hausse de la puissance des composants. Nous affinerons nos prévisions après la réunion stratégique de ce matin mais, en première approche, nous relevons notre objectif de 3,7€ à 7,6€.

Maxence Dhoury, Analyste Financier  
maxence.dhoury@bnpparibas.com, +33 (0)2 40 44 94 12

Analyse payée partiellement par l'émetteur

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>  
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>  
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 30/01/2024 - 19:48 (heure locale) 31/01/2024 - 08:05 31/01/2024 - 08:36 (heure locale)

LHYFE : De nouvelles étapes franchies – Acheter (1), obj. 7.50€

Cours: 4.67€ au 30/01/24

CA 23 : 1,3M€ vs 0,6M€ en 2022

**Décryptage** : CA sans surprise, le groupe avait indiqué tabler sur environ 1M€ de facturations cette année. La progression (x2,2 vs 2022) reflète la montée en puissance de Bouin, dont l'accroissement de capacité (de 1MW à 2,5MW) est engagé. Rappelons que 2 autres sites en France (5MW chacun) ont été inaugurés fin 2023, alors que 4 sites sont en cours de construction (2x5MW en France, 2x10MW en Allemagne). A fin 2023, le pipeline commercial de Lhyfe reste quasiment stable 9,9 GW (vs 9,8 GW fin 2022), dont 564MW à un stade de développement avancé (vs 619MW fin S1 23 et 759MW fin 2022). Le groupe continue ainsi de se concentrer sur les projets les plus intéressants (en rentabilité ou en probabilité de réalisation notamment) dans un souci d'allocation des ressources.

**Recommandation** : De nombreux jalons ont été franchis en 2023 (gain de projets, sécurisation du foncier, contrat de ventes d'hydrogène, contrats d'achats d'électricité...). Niveau financements, Lhyfe disposait d'une trésorerie de 128M€ fin juin 2023 (109M€ en DFN) et a conclu un crédit syndiqué de 28M€ fin 2023, qui vient compléter également les nombreuses subventions (82M€ au total), afin de financer les constructions qui accélèrent. Lhyfe vise une production 55MW en 2024, puis de 200MW en 2026. A cette échéance, la société se fixe l'objectif d'un CA de 200M€ et un Ebitda à l'équilibre. A ce stade nous attendons un CA de 10M€ pour 2024, 73M€ pour 2025 et 199M€, sur la base de 59MW installés fin 2024, 109MW fin 2025 et 239MW fin 2026. Ces prévisions seront ajustées après un contact société.

Nicolas Royot, Analyste Financier  
nicolas.royot@bnpparibas.com, +33 (0)1 40 17 50 43

Analyse payée partiellement par l'émetteur

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>  
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>  
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 31/01/2024 - 08:00 (heure locale) 31/01/2024 - 08:11 31/01/2024 - 08:36 (heure locale)

SEB : Cap vers le normatif - Contact – Acheter (1), obj. 125.0€

Cours: 106.9€ au 30/01/24

CA T4 2 474M€ (+3,1% vs n-1, +8,5% org. ; PZP 2 513M€, +10,6% org.)

**Décryptage** : Rythme légèrement inférieur à nos attentes sur cette fin d'année, principalement du fait de la Chine (CA T4 536M€, +3,3% org. vs PZP 568M€, +11,0% org.) où nous anticipions une reprise après un T3 décevant. La consommation est restée en berne et l'environnement macroéconomique devrait également peser sur le début 2024. Le groupe confirme sa bonne santé en Europe (France croissance 2023 mid-single digit), et le Pro reste sur un rythme soutenu (+16,2% org. au T4). Soulignons que chez les distributeurs des pays développés, le sell-in correspond au sell-out et les stocks sont à présent historiquement faibles. Le management révisé à la hausse sa guidance MOPA à croissance >15% vs >10% préc., les vents contraires rencontrés ces dernières années (matières premières pour 137M€ en 2022, fret pour 91M€) se sont en partie renversés sur 2023 et le management voit simplement un résiduel sur 2024.

**Recommandation** : La force tranquille, une croissance org. sur l'année en ligne avec les ambitions MT/LT du groupe, et qui s'accompagne d'une nette amélioration de la rentabilité. L'exercice 2024 ne devrait pas significativement s'écarter de ces données. Acheter (1)

Arnaud Despre, Analyste Financier  
arnaud.despre@bnpparibas.com, +33 (0)2 40 44 94 52

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>  
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>  
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 31/01/2024 - 08:05 (heure locale) 31/01/2024 - 08:06 31/01/2024 - 08:36 (heure locale)

TIPIAK : Ventes semestrielles décevantes – Conserver (3), obj. 88.0€

Cours: 85.5€ au 30/01/24

CA S2 : 125,6M€ -9,8%vs PZP 130,2M€ -6,5%

CA FY : 225,4M€ -5,8% vs PZP 230,0M€ -3,9%

**Décryptage** : CA S2 en dessous de notre attente et de la guidance communiquée début décembre (230M€). La déception semble provenir des activités Froid qui sont en recul de 13,9% sur la période et plus particulièrement des ventes à l'international qui chutent de 27,2% sur l'ensemble de l'année en raison de la perte d'un client majeur du groupe (activités macaron). Les ventes en Sec sont proches de l'équilibre (-1%). Compte tenu de l'évolution de son CA, la société attend une baisse de son EBE 2023 à près de 12M€ (PZP 12,5M€). Le groupe envisage un retour à la croissance de son CA et de ses résultats en 2024. Dans le cadre de l'acquisition par la société Terrena d'un bloc de contrôle représentant 77,53 % de son capital (à 82€) sous condition de l'autorisation préalable de l'Autorité de la concurrence et de l'intention de Terrena de lancer une OPAS suivi d'un RO sur le reste du capital (à 88€), le Conseil d'administration de Tipiak a désigné un cabinet d'expert indépendant.

**Recommandation** : A la suite de cette publication, nous abaissons notre prévision d'EBE 2023 à 12M€. Nous maintenons cependant notre objectif de cours à 88€ et notre opinion Conserver (3) inchangés compte tenu de l'offre en cours.

Nicolas Montel, Analyste Financier

nicolas.montel@bnpparibas.com, +33 (0)1 40 17 59 10

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>  
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>  
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 31/01/2024 - 08:09 (heure locale) 31/01/2024 - 08:28 31/01/2024 - 08:36 (heure locale)

WAVESTONE : T3 en ligne, backlog encourageant / Confcall – Acheter (1), obj. 71.9€

Cours: 61.1€ au 30/01/24

CA T3 : 175,6M€ +26%, +10% pcc vs PZP 175,8M€ +26%, +8% pcc

CA 9m : 452,2M€ +20%, +12% pcc vs PZP 452,5M€ +20%, +10% pcc

**Décryptage** : T3 en ligne avec nos attentes mais avec une contribution légèrement plus importante de la croissance organique. La première contribution de Q\_PERIOR est en revanche légèrement moindre (24,6M€ vs PZP 26,1M€) mais vraisemblablement pour des raisons de calendrier (consolidation sur le seul mois de décembre). Le groupe indique d'ailleurs un taux d'activité en hausse et un bon niveau de prises de commandes pour le périmètre Q\_PERIOR, sans le chiffrer précisément du fait du travail encore en cours pour standardiser les indicateurs d'activité.

Les autres indications pointent vers une confirmation de notre scénario : 1/ résistance, assez insolente dans le contexte, du carnet de commandes (4,2 mois, +0,2 YoY), 2/ mais concrétisation ralentie de ce backlog en CA sur le début d'année calendaire, ce qui était attendu et explique les attentes limitées sur le T4 fiscal. Le taux d'activité est de son côté encore sous-optimal (légèrement >73% sur 9 mois, 73%e sur l'année) mais devrait progressivement remonter sur l'exercice prochain alors que l'ensemble du cabinet maintient un recrutement limité.

**Recommandation** : Wavestone continue de bien naviguer dans le creux sectoriel actuel, en préparant l'avenir tout en préservant ses marges. Nous maintenons notre recommandation Acheter (1) avec un objectif très légèrement ajusté, de 71,4€ à 71,9€.

Maxence Dhoury, Analyste Financier

maxence.dhoury@bnpparibas.com, +33 (0)2 40 44 94 12

Analyse payée partiellement par l'émetteur

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc est accessible sur <https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf>  
Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas.fr/conflict-of-interest.html>  
La recommandation d'investissement présente dans ce commentaire a été établie le 30/01/2024 - 19:30 (heure locale) 31/01/2024 - 08:04 31/01/2024 - 08:36 (heure locale)



## ANALYSE - NOS LISTES DE VALEURS FAVORITES

**High Five:** Esker, Fontaine Pajot, Focus, Akwel, Alfen

**Convictions:** Esker, Ipsos, Wavestone, Herige, SPIE, VusionGroup, Eramet, PRECIA MOLEN

## ANALYSE - LES DERNIERS CHANGEMENTS DE RECOMMANDATION

	Ancienne opinion	Nouvelle opinion	Objectif	Date
<b>LUMIBIRD</b>	Renforcer (2)	<b>Acheter (1)</b>	14.20€	30/01/2024
<b>NSE</b>	Acheter (1)	<b>Conserver (3)</b>	26.50€	29/01/2024
<b>ALTEN</b>	Acheter (1)	<b>Arrêt du suivi (8)</b>		26/01/2024
<b>GTT</b>	Acheter (1)	<b>Conserver (3)</b>	131.70€	26/01/2024
<b>MAXIMUM</b>		<b>Acheter (1)</b>	11.50kr	26/01/2024
<b>MERSEN</b>	Renforcer (2)	<b>Acheter (1)</b>	46.10€	26/01/2024
<b>SPINEWAY</b>	Acheter (1)	<b>Suspendue</b>		26/01/2024
<b>VETOQUINOL</b>	Acheter (1)	<b>Renforcer (2)</b>	117.50€	25/01/2024
<b>2CRSI</b>	Conserver (3)	<b>Acheter (1)</b>	7.60€	24/01/2024
<b>HAFFNER ENERGY</b>	Conserver (3)	<b>Suspendue</b>		15/12/2023

## ANALYSE - INITIATIONS DE COUVERTURE (SUR 6 MOIS)

Valeurs	Date Initiation	Recommandation	Objectif de cours	Cours	Potentiel	Analyste
Maximum	26/01/2024	ACHETER (1)	NAkr	NAkr	NA	MDH
Affluent Medical	24/11/2023	ACHETER (1)	3.60€	1.69€	113%	CBA
Kompuestos	16/11/2023	ACHETER (1)	2.00€	0.78€	158%	ADE
PHAXIAM THERAPEUTICS	28/09/2023	ACHETER (1)	11.20€	3.80€	195%	MK
Osmosun	27/09/2023	ACHETER (1)	9.60€	7.20€	33%	NDE

## VEILLE MARCHÉ – COMMUNIQUÉS SOCIÉTÉS

### GECI INTERNATIONAL

Au cours du 1er semestre 2023-24, le Groupe GECI International a enregistré une croissance soutenue de ses activités avec un chiffre d'affaires consolidé en progression de +18% par rapport au 1er semestre de l'exercice précédent. Il s'établit à 11,57 millions d'euros. Il se répartit entre le Digital à 44,9% et la Technologie à 55,1%, avec l'International qui représente 40,8% de l'activité.

La rentabilité de la société a poursuivi son redressement au cours du semestre. Avec une dynamique commerciale soutenue, une organisation agile et des coûts maîtrisés malgré un contexte inflationniste, la société a enregistré au 1er semestre 2023-24 un résultat opérationnel courant à l'équilibre.

Le résultat opérationnel courant (ROC) ressort pratiquement à l'équilibre, soit -0,06 ME (-0,28 ME au 1er semestre de l'exercice précédent). La bonne tenue de la marge brute (en valeur) dans un contexte de forte croissance et la baisse continue des frais généraux (-8% sur le semestre) contribuent à cette amélioration de la rentabilité opérationnelle.

Après notamment prise en compte de charges financières nettes stables et d'une charge d'impôt en augmentation (+0,2 million d'euros), le résultat net part du Groupe s'établit à -0,25 ME au 30 septembre 2023 (-0,34 ME au 30 septembre 2022).

Après prise en compte du résultat semestriel, les capitaux propres part du Groupe au 30 septembre 2023 sont positifs de 2,7 ME. Ils comprennent pour un montant total de 0,15 ME les augmentations de capital intervenues à travers la conversion de 15 ORNAN issues du tirage du 21 décembre 2022. Ce financement a également permis un remboursement partiel de l'endettement.

L'endettement financier net s'élève à fin septembre 2023 à 6,5 ME, en diminution de 0,12 ME par rapport au 31 mars 2023 (6,7 ME).

#### Perspectives

La croissance du chiffre d'affaires, le renforcement continu de la situation financière et l'amélioration attendue de la rentabilité confortent le Groupe dans la pertinence de la stratégie mise en œuvre et dans sa capacité à poursuivre une croissance durable.

La société ambitionne de poursuivre une croissance rentable.

### QUAMPLIFY

Malgré une baisse de l'activité organique en 2023 et de forts investissements en ressources humaines (RH), Qwamplify maintient un bon niveau de rentabilité. Ainsi, l'EBE, qui a progressé au cours du second semestre par rapport au 1er semestre, atteint 2,9 millions d'euros pour l'exercice 2023 à 14% de la Marge Brute, en baisse de -22%. Le résultat net est fortement impacté avec la baisse de certaines activités, en particulier depuis mi-2022 pour l'emailing et la coregistration, liée à un durcissement des conditions des FAI et à la baisse de certains budgets retails. La société enregistre ainsi d'importantes dépréciations d'actifs sur l'exercice 2023 (10,8 ME). La hausse des Dotations aux Amortissements et Provisions est également liée aux provisions pour risque clients qui atteignent 529 k€ sur l'année 2023. L'ensemble de ces DAP sont des éléments non cash. Après leur prise en compte, le résultat net part du groupe (RNPG) ressort en baisse exceptionnelle à -9,2 ME. La trésorerie nette (déduction faite des dettes financières et de la trésorerie détenue pour le compte des clients dans le cadre de campagnes marketings en cours) s'établit à 3,2 ME, enregistrant une hausse de 0,7 ME par rapport au 30 octobre 2022 (+26%). Le groupe a continué de réduire son endettement de 0,9 ME au cours de l'exercice, tout en préservant sa capacité à générer des liquidités à partir de son activité opérationnelle, se traduisant par une augmentation de 1,8 ME des disponibilités. Au 1er trimestre 2024, le chiffre d'affaires est en forte hausse de +18,2% à 9,1 ME, en croissance organique depuis maintenant deux trimestres consécutifs. La marge brute croît de +22,4% à 6 ME. Le groupe voit les premiers impacts de sa nouvelle offre Bespoke et de ses investissements RH, notamment dans la direction, qui ont permis de gagner des grands comptes et de développer davantage les synergies entre les expertises. Par ailleurs, l'activité emailing, en retrait significatif au cours des exercices 2022 et 2023, a connu un rebond du fait d'un effet de base favorable et d'une belle dynamique commerciale, notamment au cours de la période du Blackfriday. Le groupe anticipe un retour à une croissance organique en 2024 et ce malgré la fin au 31 décembre 2023 du contrat de son premier client Optical Center qui a rapatrié ses activités en Israël. De fait, le groupe anticipe une hausse de sa rentabilité avec un ralentissement des augmentations de coûts RH. Le groupe, qui pourrait encore être affecté par les restrictions de diffusion des emails par les FAI au cours de l'exercice à venir, reste toujours attentif au contexte de la consommation et en particulier aux budgets du Retail.

#### CRCAM BRIE PICARDIE

En base individuelle, le Produit Net Bancaire de CRCAM Brie Picardie s'élève à 693 millions d'euros, en hausse de 3,5% malgré le contexte de changement de taux défavorable sur le court terme. Le PNB sous-jacent est stable par rapport à 2022. Les charges de fonctionnement atteignent 389,2 ME, dont 2,2 ME de dotation supplémentaire au fond Brie Picardie Esprit Ouvert. La croissance des CFN hors initiative sociétale de 3,4% sur un an reste maîtrisée au regard du contexte inflationniste.

Le Résultat Brut d'Exploitation s'élève à 303,8 ME (+15,9%). Le coefficient d'exploitation s'établit à 56,2%.

Après l'impôt sur les sociétés et la prise en compte du coût du risque, le Résultat Net social atteint un nouveau record à 201,4 ME en progression de +8,2% par rapport au RN hors initiative sociétale de 2022.

A fin décembre 2023 et au sens de la réglementation bâloise, le taux de défaut (EAD Défaut/EAD) est de 1,38%, pour une exposition globale de la Caisse Régionale (EAD) de plus de 31,2 Mds€. Dans un contexte économique qui se tend, la Caisse Régionale a su maintenir un taux de défaut bas, et nettement inférieur à celui du marché français.

Dans un souci de gestion prudente et responsable, le Crédit Agricole Brie Picardie continue de renforcer ses provisions et affiche un coût du risque de 66,7 ME, soit 23bp sur encours de crédits. Ainsi, le taux de couverture des défauts en principal atteint 125%.

En base consolidée, le Produit Net Bancaire s'élève à 693,4 ME en diminution de -0,7%, le PNB sous-jacent consolidé est en baisse de -2,8%, après avoir progressé de +6,3% en 2022, et donc en hausse de 3,3% par rapport à 2021.

Le Résultat Net consolidé s'établit à 199 ME en baisse de -6,8% par rapport au RN consolidé hors initiative sociétale de 2022. Les capitaux propres consolidés s'élèvent à 5 Mds€ à fin décembre 2023, pour un total bilan consolidé de 42,2 Mds€.

Le Conseil d'Administration proposera à l'Assemblée générale du 29 mars une rémunération de 1,1 euro par CCI, soit un rendement de 6,3% par CCI.

La date de détachement est prévue au 4 avril 2024 pour une mise en paiement à partir du 8 avril 2024.

Cette rémunération permettra de verser au fonds de dotation Brie Picardie Esprit Ouvert un dividende sociétal de 1,6 ME, en croissance grâce à la hausse de la rémunération des CCI.

## MUNIC

À l'issue de son exercice 2023, Munic a enregistré un chiffre d'affaires de 14,8 ME, en repli de -32% par rapport à l'exercice précédent.

Après une relance économique post-pandémie et une très forte demande à la suite de la crise des composants en 2022 qui a mené à une hausse de stocks chez les principaux clients de Munic, l'activité a pâti en 2023 d'un environnement économique qui s'est progressivement dégradé au cours de l'année, conduisant à une prudence accrue chez les clients grands comptes.

Munic continue de travailler activement sur l'obtention de nouvelles sources de financement, qui permettront d'étendre ses besoins de financement au-delà de mi-2024, et ainsi de disposer à la fin de cette année d'une trésorerie améliorée par rapport à celle de fin 2023.

À fin décembre 2023, MUNIC disposait d'une trésorerie disponible de 0,6 ME, montant qui n'inclut pas 1,1 ME de CIR Crédit d'impôt recherche au titre de l'exercice 2022 dont l'encaissement a été décalé sur 2024.

La dette financière nette s'inscrit à 5,3 ME en fin d'exercice 2023 vs. 3,7 ME à fin 2022.

Sur le plan commercial, Munic anticipe une bonne dynamique d'activité en 2024, qui devrait se traduire par un rebond de son chiffre d'affaires. De plus, la société anticipe une amélioration de sa rentabilité, portée notamment par la forte progression des abonnements récurrents à la plateforme Cloud Munic.io.

À plus long terme, au regard de la dégradation de l'environnement économique et des décalages sur les projets de déploiement à grande échelle de la plateforme Ekko à l'issue de phases pilotes concluantes, Munic a décidé de ne pas maintenir ses objectifs à fin 2026. La société réaffirme pour autant ses importantes ambitions de croissance rentable, assises sur le large développement de la plateforme EKKO au cours des prochaines années.

## VAZIVA

VAZIVA, pionnière de la dématérialisation des dotations sociales, publie aujourd'hui son chiffre d'affaires annuel 2023. En 2023, Vaziva a réalisé un chiffre d'affaires annuel de 25,6 ME, en forte hausse de 79% par rapport à 2022. Partenaire privilégié des Comités Sociaux et Économiques (CSE), la fintech a poursuivi le déploiement de son offre 360 degrés combinant une innovation technologique et un partenariat solide avec Mastercard auprès d'un nombre croissant d'entreprises souhaitant des solutions sur-mesure en phase avec les nouvelles attentes de leurs salariés.

Fer de lance de cette croissance, les dotations vacances génèrent un chiffre d'affaires de 13 ME, en hausse de 85% par rapport à 2022. Les dotations sociales affichent quant à elles un niveau d'activité de 12,6 ME (+72%).

Le développement des actions marketing et commerciales incluant l'augmentation des effectifs et l'évolution des offres ont permis à Vaziva de passer le cap des 500 entreprises clientes, soit une progression de 25% par rapport à 2022. La fintech a également enregistré une croissance continue du nombre de porteurs de cartes, passant de 165.000 en 2022 à 200.000 fin 2023, soit une augmentation significative de 21,2%. En ligne avec sa stratégie, Vaziva a par ailleurs considérablement accru sa part de clientèle Grands Comptes qui atteint désormais 43% de son chiffre d'affaires contre 25% en 2022.

### Perspectives

Fort de la très bonne orientation d'activité constatée depuis plusieurs années, Vaziva affiche sa pleine confiance sur le nouvel exercice.

Afin d'étendre la couverture du marché français, Vaziva va intensifier les efforts commerciaux et marketing en recrutant des commerciaux pour ancrer l'offre sur tout le territoire et devenir à terme un partenaire de premier plan pour les entreprises françaises dans la fourniture de dotations sociales dématérialisées et personnalisées, adaptées aux besoins spécifiques du marché hexagonal.

Parallèlement, Vaziva envisage un changement de compartiment sur Euronext Growth accompagnée d'une levée de fonds pour financer le développement commercial en France et en Europe.

Vaziva entend ainsi mettre son expertise au service des entreprises et des salariés d'un nombre croissant de pays avec l'objectif à terme de devenir un acteur incontournable de la dématérialisation des dotations sociales en Europe.

## GROUPE PARTOUCHE

Le conseil de surveillance de Groupe Partouche réuni ce jour a examiné les comptes consolidés annuels de l'exercice écoulé (clos au 31 octobre 2023) en cours d'audit, après avoir pris connaissance du rapport de gestion du directoire du Groupe Partouche.

Le Produit Brut des Jeux (PBJ) enregistre une forte progression sur l'exercice et atteint 701,5 ME, contre 636,7 ME en 2022 (+10,2%), exercice qui était encore pénalisé par des restrictions sanitaires jusqu'à la mi-mars 2022. Cette belle performance est alimentée par la croissance du PBJ des machines à sous (+7,6%), du PBJ des formes électroniques de jeux traditionnels en France (+20,3%) et des jeux online en Suisse (+41,6%).

Le Produit Net des Jeux (PNJ) est en hausse à 332,9 ME sur l'ensemble de l'année de +9,0% bénéficiant sur sa première partie d'un effet de base favorable.

Le chiffre d'affaires hors PNJ progresse quant à lui de +9,6% à 94,3 ME.

Au total, le chiffre d'affaires consolidé 2023 du Groupe progresse de +9% à 423,8 ME.

L'EBITDA apparaît globalement stable à 76,1 ME (contre 75,6 ME un an plus tôt) et représente 18% du chiffre d'affaires. Cependant, retraité des aides complémentaires "fermeture" perçues sur l'exercice précédent à hauteur de 4,9 ME, l'EBITDA 2023 progresse de +5,4 ME, témoignant d'une amélioration sensible de la performance opérationnelle.

Le résultat opérationnel courant (ROC) s'inscrit en hausse à 27,4 ME (+18,3%), grâce au retour à la normale de l'activité sur l'ensemble de l'exercice, et essentiellement sous influence du secteur casinotier.

Les achats et charges externes progressent de +20,6 ME (+16,9%), principalement impactés par :

Des achats de matières en hausse de +7,4 ME (+19,5%) provenant à la fois de la flambée des prix de l'énergie à hauteur de +4,8 ME (+43,1%) et de la progression des achats de solides et de liquides pour +2 ME (+11,5%) reflétant la dynamique de l'activité ;

Des frais de publicité / marketing et des honoraires en hausse respectivement de +8 ME (+38,2%) et +2 ME (+9,9%) en lien direct avec le retour à la normale de l'activité et des opérations marketing pour les 50 ans du Groupe Partouche (notamment au travers des opérations d'attribution gratuite de "crédits promo" de jeux, en augmentation de +4,7 ME) ;

En sens inverse, le casino de Meyrin, dont le renouvellement de la concession a été obtenu pour une durée de 20 ans jusqu'en 2045, a réduit les dépenses de publicité et honoraires de communication liés à son activité online (-0,8 ME, soit -9%).

Les impôts et taxes sont en baisse, passant de 17,3 ME en 2022 à 16,9 ME en 2023, soit -2,1%.

Les charges de personnel s'élèvent à 177,2 ME, en hausse de +9,3 ME (+5,5%) en raison notamment des effets de l'évolution du SMIC aux 1er janvier et 1er mai 2023 et de la revalorisation des grilles de salaires sur l'exercice 2023, et de la fin du recours au régime d'activité partielle dont le Groupe avait bénéficié sur l'exercice précédent.

L'évolution des amortissements et dépréciations sur immobilisations, en baisse de -4,9% à 48,9 ME, reflète les diverses fins de cycles d'amortissements ainsi que la limitation des investissements de renouvellement durant la crise sanitaire.



Les autres produits et charges opérationnels courants représentent une charge nette de -10,8 ME, contre -6,9 ME sur l'exercice précédent, le Groupe ne bénéficiant plus des aides complémentaires "fermeture" d'un montant de 4,9 ME, obtenues du gouvernement sur l'exercice précédent afin de lutter contre les conséquences de la crise sanitaire.

Par ailleurs, les charges rattachées aux cahiers des charges des casinos sont en hausse (+0,5 ME), corrélativement au PBJ. En sens inverse, on notera une évolution favorable des variations de provisions.

Le résultat opérationnel 2023 s'élève à 27,4 ME, après prise en compte d'un résultat opérationnel non courant (RONC) quasi nul cette année (+0,04 ME). Il se compare à un résultat opérationnel 2022 de 40,7 ME qui tenait compte d'un RONC de +17,6 ME, composé principalement d'un résultat sur cession de participations consolidées de +14,1 ME lié à la cession de la participation de 57% détenue dans le casino de Crans-Montana.

Le résultat financier s'élève à -2,9 ME (contre -2,3 ME en 2021). La hausse s'explique principalement par celle des charges financières liées aux dettes de loyers IFRS 16 (1,2 ME, dont 0,8 ME pour le seul casino de Middelkerke. Par ailleurs, dans le contexte de hausse des taux d'intérêt, le coût de l'endettement moyen annuel du groupe progresse légèrement (+1,2 ME) malgré la nouvelle réduction de l'endettement brut du Groupe. Cette hausse est cependant largement compensée par les produits des placements qui progressent de +1,4 ME.

La charge d'impôts (CVAE incluse) est quant à elle globalement stable (-1,1 ME, contre -1,2 ME en 2022). Au final, Groupe Partouche dégage un bénéfice de 23,4 ME (dont 18,9 ME en part du Groupe), contre 37,1 ME en 2022.

Structure financière saine et solide

À l'actif du bilan consolidé, on constate une hausse des actifs non courants de +20,5 ME.

Au passif, les capitaux propres du Groupe, intérêts minoritaires inclus, progressent de +12,8 ME et s'établissent à 366,9 ME après résultat bénéficiaire de l'exercice de 18,9 ME (part du Groupe).

La dette financière diminue de -8,4 ME (part courante et non-courante) après prise en compte :

Du règlement des quatre échéances trimestrielles du crédit syndiqué à hauteur de -10,8 ME ;

Du remboursement d'autres emprunts bancaires pour -17,2 ME ;

De la mise en place de nouveaux crédits pour +21,5 ME ;

Et de l'impact net du traitement des contrats de location selon la norme IFRS 16 pour -1,2 ME (notamment en augmentation, les souscriptions de nouveaux contrats immobiliers retrouvés en augmentation des actifs non courants, et en diminution le paiement des échéances de l'exercice).

La dette financière nette ressort à 53,9 ME, en hausse de 7,6 ME.

La structure financière du Groupe demeure saine avec des ratios de levier (Endettement net / EBITDA) et de gearing (Endettement net / Capitaux propres) respectivement à 0,8x et 0,1x (contre 0,7x et 0,1x en 2022).

Perspectives

Middelkerke (Belgique)

Depuis la signature du partenariat entre Groupe Partouche et Betsson en juin dernier, le casino de Middelkerke a obtenu la licence nécessaire permettant de proposer depuis fin janvier 2024 une offre des jeux de casinos en ligne attrayante et adaptée au marché régulé belge.

Par ailleurs, fin mars 2024, le casino de Middelkerke sera transféré sur le front de mer, un emplacement privilégié, alors qu'il était exploité temporairement dans un hôtel excentré depuis son entrée dans le Groupe en juillet 2022.

Dividende au titre de l'exercice 2022/2023

Après la reprise de la politique de distribution l'année dernière, Groupe Partouche envisage de distribuer à nouveau un dividende au titre de l'exercice 2022/2023, dont le montant et les modalités de versement seront précisés prochainement afin d'être soumis au vote des actionnaires lors de l'Assemblée générale du 20 mars prochain.

Poursuite des investissements sur le parc existant

Visant en permanence l'excellence de l'expérience client dans ses établissements, le Groupe continue d'enrichir son offre et de rénover son parc de casinos pour améliorer ses performances, ainsi :

Le casino Le Lyon Vert à La Tour-de-Salvagny connaît une grande restructuration des espaces existants avec la création d'une importante extension sur deux niveaux (rez-de-chaussée et 1er étage). Le chantier devrait prendre fin en mai 2024 ;

Les travaux d'ampleur se poursuivent au casino d'Annemasse. L'aile gauche et une première salle fumeurs extérieure ont été ouvertes fin décembre 2023 et la deuxième phase de travaux, qui s'achèvera à l'été 2024, va notamment permettre de créer une extension sur l'avant et une deuxième salle extérieure ;

le casino de Divonne fait l'objet d'une rénovation totale pour retrouver sa grandeur initiale, qui devrait prendre fin en septembre 2024 ;

le casino de Contrexéville va bénéficier d'une réorganisation : la salle de jeux principale sera déplacée sous le décor du théâtre et le restaurant sera également positionné côté parc avec création d'une cuisine attenante. Initié en novembre 2023, le chantier devrait s'achever en décembre 2024 ;

le casino de Vichy connaît une rénovation complète qui a pour but d'accroître les espaces jeux, de moderniser et de rehausser les prestations offertes par cet établissement emblématique. La livraison est prévue pour juin 2025 ;

D'autres réaménagements d'établissements seront initiés sur l'exercice 2024, notamment pour le casino de Saint-Amand-les-Eaux.

Prochains rendez-vous :

- Chiffre d'affaires du premier trimestre (nov. 2023-janv. 2024) : mardi 12 mars 2024 (après Bourse)

- Assemblée Générale : mercredi 20 mars 2024

## SOCIÉTÉ DES BAINS DE MER

La Société des Bains de Mer et ses filiales enregistrent un chiffre d'affaires consolidé en hausse de 9% au cours du troisième trimestre de l'exercice 2023/2024 par rapport à la même période de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires du secteur jeux s'établit à 48,6 millions d'euros pour le trimestre écoulé contre 43,6 millions d'euros sur la même période de l'exercice précédent. La croissance du chiffre d'affaires jeux de 5,1 millions d'euros, soit 12 %, est portée par un aléa positif sur les jeux de table sur ce trimestre.

Les volumes de jeux, tant sur les jeux de table que sur les appareils automatiques, sont en léger recul, en relation avec une sélectivité accrue des joueurs en lien avec des règles de Compliance renforcées.

Le secteur hôtelier confirme la tendance positive observée sur le premier semestre de l'exercice en cours. Il enregistre sur le troisième trimestre une augmentation de 3% du chiffre d'affaires, qui s'établit à 52 millions d'euros, contre 50,3 millions d'euros en 2022/2023, porté par un taux d'occupation et des prix moyens en légère progression.

Le secteur locatif, qui regroupe les activités de location de boutiques et de bureaux ainsi que les activités des résidences du Sporting, du Balmoral et du One Monte-Carlo et les Villas du Sporting, présente un chiffre d'affaires de 35,1 millions d'euros contre 30,9 millions d'euros précédemment. Cette

hausse résulte principalement de la mise en location progressive des boutiques dans le nouveau complexe du Café de Paris, ainsi que de l'impact positif de l'indexation des loyers.

Au cumul des 9 premiers mois de l'exercice, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe S.B.M. s'établit à 580,7 millions d'euros contre 556,5 millions d'euros pour la même période de l'exercice précédent, soit une hausse de 4 %.

L'activité du Groupe S.B.M. sur les 9 premiers mois de l'exercice 2023/2024 est donc confirmée à un niveau soutenu qui s'appuie sur le bon positionnement des offres du Resort. Cette tendance devrait se poursuivre sur le dernier trimestre.

Cependant les activités du Groupe S.B.M. sont dépendantes du caractère aléatoire, sur une courte période, de l'activité Jeux. Cet aléa ne nous permet pas de faire de prévisions pour l'ensemble de l'exercice 2023/2024.

## SERGE FERRARI GROUP

SergeFerrari Group a réalisé sur l'année 2023 un chiffre d'affaires de 327,6 millions d'euros, soit une évolution de -3,3% à périmètre et change courants et de -6,8% à périmètre et change constants.

### Perspectives

Du fait d'une reprise des marchés attendue seulement sur le 2e semestre 2024, le groupe s'attachera sur le 1er semestre 2024 à déployer les mesures initiées sur la fin de l'année 2023 au travers du plan Transform 2025 qui vise à améliorer sa rentabilité et optimiser l'allocation de ses ressources, renforcé d'un recours à l'activité à temps partiel sur le 1er trimestre 2024. Les premières mesures de réduction du BFR par le biais de l'optimisation de la 'supply chain' du Groupe affichent dès ce 4e trimestre leurs effets positifs.

SergeFerrari Group est confiant dans l'atteinte de son objectif révisé d'une marge opérationnelle de 3% du chiffre d'affaires pour l'année 2023.

"En 2023, la conjoncture sur nos marchés historiques, notamment en Europe, a pesé sur nos performances. Cet effet a été partiellement atténué par la dynamique soutenue sur le pôle Solutions, porté par les activités Biogaz, confortant ainsi nos perspectives de développement sur ces marchés à fort potentiel. Le 1er semestre 2024 n'annonçant pas de rupture avec les tendances de 2023, la société s'appuiera sur son plan Transform 2025 pour renforcer et asseoir son profil de rentabilité, qui sera présenté lors de la publication des résultats annuels, le 26 mars prochain", explique Sébastien Baril, Président du Directoire de SergeFerrari Group.

## IMMOBILIERE DASSAULT

Au 4ème trimestre 2023, les revenus locatifs d'Immobilier Dassault ont progressé de +6,6% par rapport au 4ème trimestre 2022, à 7 ME. Sur l'ensemble de l'année, les revenus locatifs s'établissent à 27,6 ME, en hausse de +7,6% par rapport à 2022. A périmètre constant, les revenus annuels progressent de +8,3%, portés principalement par l'évolution favorable des indices de révision et la signature de nouveaux baux en 2022, ayant pris plein effet en 2023. Au 31 décembre 2023, le taux d'occupation du patrimoine du Groupe s'élève à 94%, en amélioration par rapport à 92,8% au 31 décembre 2022. La vacance locative demeure majoritairement représentée par les immeubles ou lots de copropriétés en restructuration, dont notamment l'immeuble situé au 16 rue de la Paix (Paris 2ème).

Prochain communiqué avec les résultats annuels 2023, le 8 mars 2024.

## BELIEVE

Believe acquiert le catalogue de musique punjabi premium de White Hill Music, confirmant la force de son approche partenariale du développement des labels et des artistes locaux, et son positionnement en tant que meilleur partenaire stratégique des labels locaux en croissance.

Cette acquisition est le résultat d'un partenariat à long terme entre Believe et White Hill Music (WHM), l'un des studios de production musicale et cinématographique les plus connus d'Inde. Depuis 2017, Believe a été un moteur clé de la numérisation du catalogue de WHM en soutenant la croissance de son catalogue sur les plateformes numériques. Believe a également signé plusieurs artistes sur son offre premium Believe Artist Services, dont certaines des meilleures sorties font partie du catalogue du WHM. Parmi eux, Happy Raikoti, l'un des principaux paroliers de la musique pendjabi dont le mélange de rythmes modernes et d'essence traditionnelle atteint désormais un public mondial, et l'auteur-compositeur-interprète basé au Pendjab Maninder Buttar, l'une des figures de proue de la scène pop indienne dont le hit " Sakhiyaan " cumule plus de 600 millions de vues sur YouTube.

Avec cet accord, Believe acquiert le catalogue de WHM, y compris des chansons d'artistes actifs établis et de premier plan du nord de l'Inde, notamment Maninder Buttar, Gurnam Bhullar, Ninja, Nimrat Khaira, R Nait, Shivjot, Akhil, Happy Raikoti, tous ayant des millions d'auditeurs sur YouTube et Spotify. Believe acquiert également la chaîne YouTube existante de WHM, qui compte une base de 23.4 millions d'abonnés et qui sera utilisée pour promouvoir le catalogue et les nouveaux artistes signés avec Believe Artist Services.

## JCDECAUX

JCDecaux annonce avoir remporté la concession publicitaire exclusive de l'aéroport international de Shenzhen Bao'an en Chine, à l'issue d'un appel d'offres. Ce nouveau contrat, effectif au 1er février 2024, étend la présence de JCDecaux dans les aéroports chinois en assurant une forte présence dans la région de la Grande Baie Guangdong-Hong Kong-Macao, l'une des plus dynamiques du monde, qui compte plus de 86 millions d'habitants. S'appuyant sur environ 400 dispositifs publicitaires existants, ce nouveau partenariat vise les plus hauts standards internationaux en matière de publicité en aéroport. JCDecaux investira dans de nouveaux écrans géants digitaux iconiques, la data et les logiciels, pour accompagner la transformation digitale de l'aéroport. Cette transformation numérique permettra d'attirer au sein de l'aéroport de nouveaux annonceurs à la recherche d'actifs médias qualitatifs et performants.

## VEILLE MARCHÉ – INSIDERS - DÉCLARATIONS DE DIRIGEANTS

Valeur achetée	Capi (M€)	Volume (K€)	Prix (€)	Personne morale ou physique	Date de l'opération
DNXCORP	44.5	41	20.4	SKL SERVICES SARL LIEE A MAXENCE BESSONNAUD, FINANCIAL CONTROLLER	29/12/2024
EURO RESSOURCES SA	218.7	212	3.5	IAMGOLD FRANCE SAS LIEE A SILVIU BURSANESCU, ADMINISTRATEUR DE L'EMETTEUR	29/01/2024
HYDROGEN-REFUELING-SOLUTIONS SA	230.85	99	14.9	HOLDING HR SAS LIEE A HASSEN RACHEDI, PDG	26/01/2024
ITESOFT	23.8	480	4	JEREMIE LAURENT, MANAGER BU ON PREM	26/01/2024
ITESOFT	23.8	120	4	JEAN JACQUES RONGERE, MANAGER BU SUPPLIER	26/01/2024
ITESOFT	23.8	120	4	FREDERIC LE BARS, CTO	26/01/2024
ITESOFT	23.8	120	4	BENOIT DUFRESNE, CFO	26/01/2024
ITESOFT	23.8	60	4	LOIC VANDEVENTER, CO LEADER ON PREM	26/01/2024
ITESOFT	23.8	60	4	MATHIEU ROUTIER, OC LEADER CUSTOMER	27/01/2024
Valeur Vendue	Capi (M€)	Volume (K€)	Prix (€)	Personne Morale Ou Physique	Date De L'operation
DNXCORP	44.5	41	20.3	MAXENCE BESSONNAUD, FINANCIAL CONTROLLER	28/12/2024
EURAZEO	5 940	80	77.1	VIVIANNE AKRICHE, MEMBRE DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	26/01/2024

## VEILLE MARCHÉ – POSITION DE VENTE À DÉCOUVERT

Valeur	Déclarant	% du capital	Date de position
AIR FRANCE-KLM	CITADEL ADVISORS EUROPE LIMITED	0.88%	29/01/2024
ATOS SE	QUBE RESEARCH & TECHNOLOGIES LIMITED	2.36%	29/01/2024
ATOS SE	MILLENNIUM CAPITAL PARTNERS LLP	2.22%	29/01/2024
CGG	CITADEL ADVISORS LLC	1.47%	29/01/2024
EUROAPI	MARSHALL WACE LLP	1.45%	29/01/2024
EUROAPI	WORLDQUANT, LLC	0.59%	29/01/2024
EUROFINS SCIENTIFIC SE	GREENVALE CAPITAL LLP	0.67%	29/01/2024
SMCP	BG MASTER FUND ICAV	0.60%	29/01/2024
TELEPERFORMANCE	MARSHALL WACE LLP	0.69%	29/01/2024
VALEO	MARSHALL WACE LLP	1.28%	29/01/2024
VALLOUREC	LMR PARTNERS LLP	1.53%	29/01/2024

## VEILLE MARCHÉ – FRANCHISSEMENT DE SEUILS

VALEUR	DECLARANT	SEUILS FRANCHIS		POSITION APRES OPERATION		DATE
		CAPITAL	VOTE	CAPITAL	VOTE	
A LA HAUSSE						
ALSTOM	JP MORGAN CHASE & CO.	5%	5%	5.14%	5.14%	24/01/2024
ALSTOM	BLACKROCK, INC.	5%	5%	5.01%	5.01%	29/01/2024
ENGIE	BLACKROCK, INC.	5%	ND	5.01%	3.81%	29/01/2024
A LA BAISSSE						
-	-	-	-	-	-	-

## PRIMAIRE – LA COTE À LA LOUPE - IPO

Bientôt sur la cote	Secteur	CA n-1 (M€)	ROP n-1 (M€)	RNPG n-1 (M€)
-	-	-	-	-

## PRIMAIRE – PLACEMENT EN COURS

Valeur	Capitalisation post-IPO (M€) Base deal milieu de fourchette	Secteur	Marché	Fourchette de prix (€)	Levée (M€) Base deal milieu de fourchette	Cash-out IPO ?	Première cotation
-	-	-	-	-	-	-	-

## RÉSULTATS IPO (SUR 12 MOIS)

Société	Capi. IPO (M€)	Secteur	Marché	Fourchette de prix (€)		Prix IPO (€)	Demande (%)	Levé (M€)	Cash-out IPO ?	Perf. Depuis IPO		Première cotation
										Absolute	Relative	
STIF	33	Industrie	GRO.	6,50	6,50	6,50	170%	10	OUI	5%	4%	20/12/23
VINPAI	22	Agroalimentaire	GRO.	6,55	6,55	6,55	-	7	NON	-13%	-2%	19/07/23
OSMOSUN	36	Greentech	GRO.	5,10	6,90	6,50	156%	11	OUI	11%	21%	10/07/23
MON COURTIER ENERGIE	35	Energie	GRO.	9,65	9,65	9,65	108%	7	NON	-19%	-8%	31/05/23
FLORENTEISE	78	Industrie	GRO.	9,44	12,76	9,44	75%	18	NON	-76%	-64%	12/04/23
LEPERMISLIBRE	46	Internet	GRO.	3,83	3,83	3,83	99%	8	NON	-78%	-61%	13/02/23

Performance relative calculée par rapport au CAC Mid & Small ou à Euronext Growth selon le marché, depuis le jour de clôture du placement institutionnel

Cadre vert = opération accompagnée par Portzamparc

## OPA

Valeur	Type	Initiateur	Prix / action	Prime spot	Position avant opération		Date de l'annonce
					Capital	Vote	
ITESOFT	OPR	CONCERT DIRIGEANTS	4	10%	96%	93%	12/01/24
GROUPE PAROT	OPAS	NDK	8,83	253%	-	-	22/12/23
TTI	OPAS	CITIZENPLANE	2,34	-70%	-	-	21/12/23
CHARGEURS	OPA	HOLDINGS DIRIGEANT	12	34%	27%	30%	14/12/23
SII	OPAS	BLOC DE REFERENCE + BLACKSTONE	70	32%	53%	53%	12/12/23
ADEUNIS	OPAS	FLEXITRON	0,175	157%	-	-	05/12/23
CLASQUIN	OPA	MSC	c.136	c.53%	-	-	04/12/23
ALTUR INVEST.	OPAS	SUFFREN HOLDING	11	17%	84%	84%	22/11/23
EURO RESSOURCES	OPR	IAMGOLD	3,5	4%	90%	94%	14/11/23
GIFE	OPAS	SPIE BATIGNOLLES	97,66	76%	-	-	07/11/23
TIPIAK	OPAS	TERRENA	88	32%	-	-	27/10/23
TECHNICOLOR CS	OPAS	CONCERT 23 ACTIONNAIRES	1,63	4%	95%	95%	02/10/23
COLAS	OPR	BOUYGUES	175	54%	97%	98%	18/09/23
PCAS	OPAS	SEQENS	8	7%	77%	87%	06/09/23
EVOLIS	OPAS	ASSA ABLOY	43,75	33%	-	-	19/07/23
OBER	OPAS	NAXICAP+HISTORIQUES	11,72	70%	79%	88%	11/07/23
BOIRON	OPAS	CONCERT FAMILLE	50	27%	70%	78%	04/07/23
ESI GROUP	OPA	KEYSIGHT	155	54%	-	-	29/06/23
ORAPI	OPA	GROUPE PAREDES	5,88	29%	-	-	27/06/23
PARAGON ID	OPAS	GRENADIER HOLDINGS	38,01	36%	80%	87%	19/06/23
BALYO	OPA	SOFTBANK	0,85	57%	-	-	14/06/23
KEYRUS	OPAS	DIRIGEANTS + BNPP DEVELOPPEMENT	7	59%	62%	76%	06/06/23
BIOCORP	OPAS	NOVO NORDISK	35	19%	-	-	05/06/23
FIEBM	OPRA	FIEBM	11,5	28%	N.A	N.A	15/05/23
VILMORIN	OPAS	LIMAGRAIN	62,6	45%	71%	83%	28/04/23
BOLLORE	OPAS	BOLLORE	5,75	12%	N.A	N.A	14/03/23
LISI	OPRA	LISI	27,15	24%	N.A	N.A	23/02/23
ROTHSCHILD & CO	OPAS	FAMILLE ROTHSCHILD	48	19%	39%	48%	06/02/23

## Contacts

---

### Vente Institutionnelle

**François Bredoux**, Responsable Vente Clients Institutionnels, 02 40 44 95 21, francois.bredoux@bnpparibas.com  
**Henri Tasso**, Vendeur Clients Institutionnels, 02 40 44 95 41, henri.tasso@bnpparibas.com  
**Henrique Cristino**, Vendeur Clients Institutionnels, 02 40 44 95 31, henrique.cristino@bnpparibas.com  
**Nitin Khednah**, Vendeur Clients Institutionnels, 02 40 44 95 11, nitin.khednah@bnpparibas.com  
**Alexandre Le Drogoff**, Vendeur Clients Institutionnels, 02 40 44 95 48, alexandre.ledrogoff@bnpparibas.com  
**Céline Bourban**, Vendeuse Clients Institutionnels, 02 40 44 95 04, celine.bourban@bnpparibas.com  
**Franck Jaunet**, Responsable Négociation Sales Trading, 02 40 44 95 26, franck.jaunet@bnpparibas.com  
**Reine Haslay**, Responsable Middle Office, 02 40 44 95 40, reine.haslay@bnpparibas.com

### Analyse Financière

**Nicolas Royot, CFA**, Co-responsable de l'Analyse Financière, 01 40 17 50 43, nicolas.royot@bnpparibas.com  
**Maxence Dhoury, CFA**, Co-responsable de l'Analyse Financière, 02 40 44 94 12, maxence.dhoury@bnpparibas.com  
**Arnaud Despré**, Analyste Financier, 02 40 44 94 52, arnaud.despre@bnpparibas.com  
**Jeremy Sallée, CFA**, Analyste Financier, 02 40 44 94 30, jeremy.sallee@bnpparibas.com  
**Nicolas Montel**, Analyste Financier, 02 40 44 94 54, nicolas.montel@bnpparibas.com  
**Gaétan Calabro**, Analyste Financier, 02 40 44 94 68, gaetan.calabro@bnpparibas.com  
**Mohamed Kaabouni**, Analyste Financier, 02 40 44 94 10, mohamed.kaabouni@bnpparibas.com  
**Clément Bassat, CFA**, Analyste Financier, 02 40 44 94 49, clement.bassat@bnpparibas.com  
**Nicolas Delmas**, Analyste Financier, 01 40 17 50 39, nicolas.delmas@bnpparibas.com

### Corporate Access / Édition

**Alice Gardan**, Responsable Corporate Access & Édition, 02 40 44 94 47, alice.gardan@bnpparibas.com  
**Amandine Prigent**, Cheffe de projets Corporate Access & Édition, 02 40 44 94 46, amandine.prigent@bnpparibas.com  
**Manon Bernard**, Cheffe de projets Corporate Access & Édition, 02 40 44 94 09, manon.bernard@bnpparibas.com

## Avertissements

---

### Valeurs Veille de marché

En complément du travail sur les valeurs suivies, le bureau d'analyse Portzamparc réalise un travail de veille de marché sur l'ensemble des valeurs moyennes cotées. Les commentaires rédigés dans ce cadre s'appuient sur les publications des émetteurs, transactions sectorielles, réunions SFAF, conférences call ou visites de site. Ces travaux, définis comme communication à caractère promotionnel, n'ont pas été élaborés conformément aux dispositions réglementaires applicables à la production des analyses financières au sens du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers articles 315-5 à 315-9. L'établissement de crédit et d'investissement et l'ensemble des personnes travaillant en son sein ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions respectivement pour compte propre et personnel sur les instruments concernés avant la diffusion de la communication.

### Valeurs suivies par le bureau de recherche Portzamparc

L'ensemble des avertissements concernant la recherche Portzamparc (engagement de transparence, politique de gestion des conflits d'intérêt, système de recommandation, répartition par recommandation) est accessible sur :

<https://www.midcaps.portzamparc.fr/wp-content/fileadmin/pubt/avertissements.pdf.pdf> (clientèle institutionnelle).

### Détail des potentiels conflits d'intérêts BNP PARIBAS

Sociétés dans lesquelles BNP PARIBAS détient des participations : <https://wealthmanagement.bnpparibas/fr/conflict-of-interest.html>