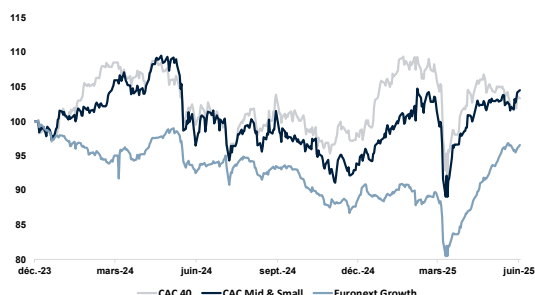


Bilan Euronext Growth S1 2025

Un semestre mouvementé, mais positif

Evolution des indices en 2024 et S1 2025



Evolution des indices – 3 ans

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40
30/06/2025	929,18	13 933,04	7 665,91
6M	7,2%	9,3%	3,9%
31/12/2024	866,64	12 750,95	7 380,74
YoY	-10,4%	-5,9%	-2,2%
31/12/2023	967,32	13 554,96	7 543,18
YoY	-10,8%	1,4%	16,5%
31/12/2022	1 084,15	13 365,03	6 473,76
YoY	-24,8%	-13,9%	-9,5%

Evolution mensuelle des indices – S1 2025

	Euronext Growth	CAC Mid & Small	CAC 40	CAC Small
Janvier	0,1%	4,6%	7,7%	2,3%
Février	0,6%	2,5%	3,3%	1,8%
Mars	-1,9%	-3,1%	-5,0%	-1,4%
Avril	-1,9%	-1,2%	-3,6%	5,0%
Mai	7,2%	3,9%	2,1%	7,1%
Juin	3,1%	1,6%	-0,9%	5,7%
Evolution S1 2025	7,2%	9,3%	3,9%	25,2%

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

Après une année 2024 difficile, la tendance s'est inversée pour l'indice Euronext Growth, qui enregistre une hausse de +7,2 % au premier semestre 2025. A l'instar des small caps, les plus grosses valeurs signent un bon début d'année : le CAC Mid & Small progresse de +9,3 %, tandis que le CAC 40 s'apprécie de +3,9 %.

Au cours du S1, les sociétés de l'indice Euronext Growth Paris ont levé 115,5 M€ via des augmentations de capital (maintien du DPS et placement privé). Parallèlement, quinze retraits de cote ont eu lieu, illustrant l'importante dichotomie du marché entre les sorties « par le haut » d'un côté (OPA, OPR) et les liquidations judiciaires de l'autre. Ces sorties ont été partiellement compensées par un nombre de transferts en forte hausse (5 au S1 et 4 déjà annoncés pour le S2 vs 3 sur l'ensemble de l'année 2024).

Un début d'année dynamique

Le premier semestre a été mouvementé. Après un mois de janvier indécis (+0,1%), l'arrivée de Donald Trump à la Maison Blanche a rebattu les cartes. Sa victoire a notamment été accompagnée de l'annonce d'un désengagement du soutien militaire des États-Unis à l'Ukraine. Ce repositionnement géopolitique a conduit les pays européens à accélérer leurs efforts de réarmement, ce qui a fortement profité aux valeurs industrielles du secteur de la défense. En février, l'indice Growth a progressé de +0,6 %, tiré notamment par des entreprises exposées aux contrats publics et à l'armement.

Cet élan a toutefois été freiné en mars, lorsque le président américain a évoqué l'instauration potentielle de droits de douane. Ces déclarations ont ravivé les craintes sur le commerce mondial, entraînant une correction sur les valeurs les plus exposées à l'international. Dans ce contexte, l'indice Growth a reculé de -1,9 % sur le mois. Cette tendance s'est poursuivie en avril, avec une nouvelle baisse de -1,9 %, en lien avec les incertitudes commerciales.

Cependant, l'apaisement progressif des tensions douanières et le recul du pessimisme ambiant ont contribué à rassurer les marchés. Les grands indices ont ainsi fortement rebondi en mai, avec une hausse de +7,2 % pour Euronext Growth. Malgré l'intensification des tensions géopolitiques, la tendance est restée positive en juin, l'indice enregistrant une progression de +3,1 %.

En matière de performance, 255 valeurs, soit 47 % de l'indice, sont ressorties en hausse sur le semestre. Au niveau sectoriel, la dynamique est à peu près similaire : sur les 17 secteurs que compte l'indice Euronext Growth, 10 ont terminé le semestre en territoire positif.

Des multiples de valorisation sous leurs moyennes historiques

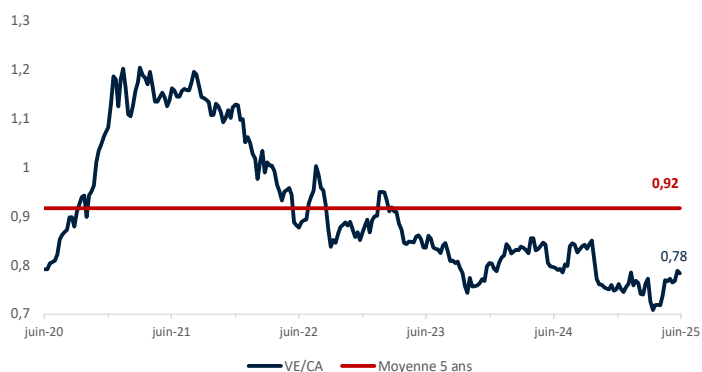
Malgré le rebond de l'indice, la décote de valorisation sur Euronext Growth se confirme en ce début d'année, prolongeant une tendance amorcée depuis plusieurs semestres. Les multiples restent orientés à la baisse, traduisant un environnement de marché toujours exigeant.

Au 30 juin 2025, l'indice Euronext Growth se traite 0,8x VE/CA forward, contre une moyenne historique de 0,9x sur les cinq dernières années. Cette décote s'observe également sur l'EV/EBIT forward. Ce dernier ressort à 13,1x, là où la moyenne cinq ans du segment se situe à 18,4x, soit des décotes respectives toujours conséquentes (-15,2% et -28,8% respectivement).

La pression sur les valorisations ne concerne pas uniquement l'indice Euronext Growth. Le CAC Mid & Small affiche lui aussi une décote, plus contenue, de -7,2 % sur son ratio EV/EBIT, actuellement à 13,9x, bien en deçà de sa moyenne historique (14,8x).

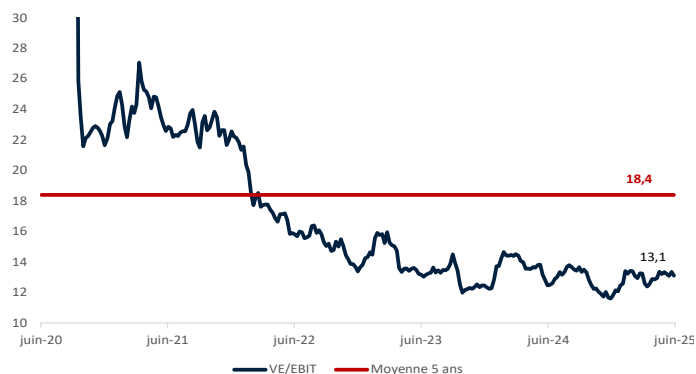
En revanche, le CAC 40 fait figure d'exception : l'EV/EBIT de l'indice phare parisien reste en ligne avec sa moyenne long terme, autour de 13,5x.

EV/CA forward 5 ans– Euronext Growth



source : Factset au 30/06/2025

EV/EBIT forward 5 ans – Euronext Growth



source : Factset au 30/06/2025

Euronext Growth : Panorama sectoriel

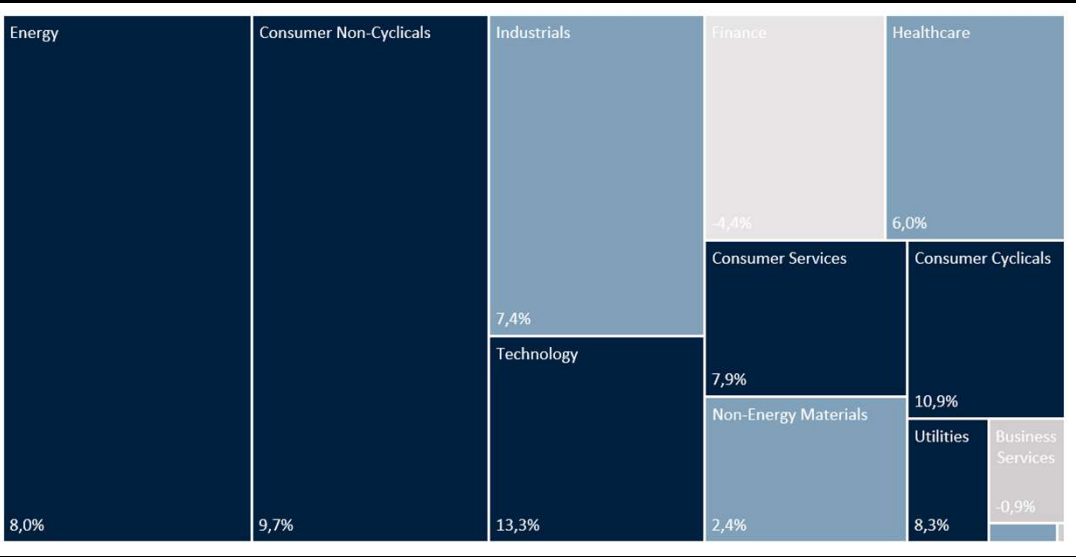
L'indice Euronext Growth rassemble 534 sociétés cotées au 30/06/2025 à Paris, Madrid, Milan et Oslo. Durant le semestre, quinze retraits de cote ont eu lieu, dont 4 liquidations judiciaires, illustrant les difficultés de financement persistantes pour les petites capitalisations dans un marché devenu plus sélectif.

La capitalisation boursière totale de l'indice atteint 95,6 Mds€, contre 87,3 Mds€ fin 2024. La capitalisation moyenne ressort ainsi à 179,7 M€ contre 166 M€ fin 2024.

D'un point de vue sectoriel, 10 des 17 secteurs que compte Euronext Growth, selon la classification RBICS de Factset, affichent une performance positive sur le semestre (calcul EuroLand sur la base de la composition de l'indice au 30/06/2025).

En matière de pondération, l'indice est toujours nettement dominé par trois secteurs en particulier: l'énergie, la consommation de base et l'industrie.

Pondération et performances sectorielles de l'indice Euronext Growth



source : Euronext, EuroLand Corporate

Un secteur se démarque nettement au cours de ce premier semestre : celui des Technologies, qui affiche une performance moyenne de +13,3 %. Cette progression s'explique en grande partie par l'évolution exceptionnelle de The Blockchain Group, dont le cours a progressé de +1 331,9% après l'annonce de son repositionnement en tant que Bitcoin treasury company. La hausse marquée du cours du Bitcoin ces derniers mois a alimenté la spéculation des investisseurs autour des sociétés détenant ce crypto-actif en portefeuille.

Le secteur de la santé (Healthcare) affiche, quant à lui, une progression plus mesurée avec une performance moyenne de +6,0 %. La société française S.M.A.I.O signe la plus forte hausse du semestre dans ce secteur, avec un gain de +134,5 %. On peut également souligner la performance de Spineway, dont le titre progresse de +50,2 %.

Le secteur des Consumer Services enregistre également une performance positive, avec une hausse moyenne des cours de +7,9 %. Ce résultat est porté notamment par Voyageurs du Monde, dont le titre progresse de +15,6 % sur la période, témoignant de la résilience du marché du voyage haut de gamme. Le groupe Louis Hachette affiche également une performance honorable de +15,1 %, soutenue entre autres par son activité Travel Retail (points de vente en aéroports). Entreparticulier une autre Bitcoin treasury company, également présente dans ce secteur, enregistre une progression spectaculaire de +1 166,7 % sur le semestre.

Pour finir, le secteur des Consumer Non-Cyclicals se démarque également, avec une hausse moyenne des cours de +9,7 %. Cette performance est principalement due à la hausse d'acteurs des fruits et légumes, comme la société française Omer – Decugis & Cie qui affiche une hausse de +44,3 %, ou encore la société Lanson – BCC qui grimpe de +6,9 % sur la première partie de l'année.

Un marché primaire toujours atone à Paris

Le contexte macroéconomique incertain, combiné aux tensions géopolitiques internationales ainsi qu'à des environnements domestiques fragiles, à l'image de la France, ont prolongé le ralentissement forcé du marché primaire.

Sur le plan des opérations sur Euronext Growth Paris, une seule IPO a été annoncée au cours du S1. Elle concerne la société SEMCO, spécialisée dans les composants critiques pour la fabrication de semi-conducteurs. L'opération devrait avoir lieu au cours du deuxième semestre 2025. Pour rappel, seulement trois IPO ont eu lieu l'année dernière : LightOn, Odyssee Technologies et Louis Hachette (via la scission de Vivendi en décembre 2024).

Les sociétés de l'indice Growth Paris ont par ailleurs levé 115,5 M€ sur la période. Nous dénombrons 22 opérations, soit un montant moyen levé (5,2 M€) relativement modeste. A noter, une seule opération (Forsee Power pour 18 M€) a fait l'objet d'une levée supérieure à la barre symbolique des 10 M€. Elle a eu lieu fin juin.

Plusieurs sociétés ont opté pour des émissions avec maintien du **droit préférentiel de souscription** (DPS), donnant à leurs actionnaires historiques la possibilité de renforcer leur position.

Parmi les exemples les plus réussis, **BIO-UV Group** s'est distingué avec une levée de 8 millions d'euros, une décote très modérée de 2,1 % un taux de souscription solide de 136%.

Enfin, **Haffner Energy** a rencontré des conditions de marché plus difficiles : son augmentation de capital de 7 millions d'euros s'est faite avec une décote lourde de -59 %, soulignant la prudence des investisseurs face à des projets jugés plus incertains ou dilutifs.

En parallèle, les émetteurs ont eu recours à des **placements privés**, privilégiés pour leur rapidité d'exécution. **Drone Volt** a ainsi levé 5 millions d'euros fin mars, au prix d'une décote de près de -28%, confirmant la difficulté pour les petits acteurs à attirer les capitaux des investisseurs dans un environnement perturbé. **Ikonisys**, de son côté, a procédé à deux augmentations de capital successives sur des petits montants : 0,5 M€ et 0,2 M€.

Le semestre a également été marqué par l'essor de quelques « Bitcoin Treasury Companies », sociétés dont l'activité opérationnelle se résume à l'achat et l'accumulation de cryptomonnaies (principalement, pour le moment, de Bitcoin) via la trésorerie. Dans cette optique, The Blockchain Group, entreprise française spécialisée dans la blockchain et la data intelligence, a surfé sur la vague crypto avec des levées de fonds totalisant 31,1 M€ durant les mois de mai et juin.

Opérations primaires

Augmentation de Capital avec maintien du DPS							
Date	Société	Marché	Actions nouvelles en % du capital post-opération	Montant levé/cherché (en M€)	Décote / cours de référence	Décote / Valeur ex-droit	Taux de souscription
06-juin-2025	Valbiotis	Euronext Growth	n.a.	6,9	-25,20%	-18,40%	n.a.
04-juin-2025	Crossject	Euronext Growth	n.a.	5,7	-22,60%	-21,30%	184%
20-mai-2025	UTI Group	Euronext	n.a.	1,7	-44,00%	n.a.	n.a.
19-mai-2025	Ordissimo	Euronext Growth	n.a.	1,4	n.a.	n.a.	124%
28-mars-2025	Haffner Energy	Euronext Growth	n.a.	7,0	-59,00%	-51,00%	n.a.
18-mars-2025	SpineGuard	Euronext Growth	3%	1,0	-18,92%	-16,86%	n.a.
27-févr-2025	Netmedia Group	Euronext	n.a.	2,4	n.a.	n.a.	87%
25-févr-2025	Lucibel	Euronext Growth	n.a.	0,9	-35,32%	-27,65%	n.a.
11-févr-2025	BIO UV Group	Euronext Growth	n.a.	8,0	-2,10%	-2,01%	137%
06-févr-2025	Adeunis	Euronext Growth	n.a.	1,0	-42,16%	-26,71%	n.a.
22-janv-2025	Biosynex	Euronext Growth	57%	8,0	-48,00%	-34,00%	107%
15-janv-2025	Drone Volt	Euronext Growth	n.a.	2,0	-33,00%	-25,79%	n.a.
10-janv-2025	HiPay Group	Euronext Growth	27%	6,8	n.a.	n.a.	177%
08-janv-2025	Groupe TERA	Euronext Growth	n.a.	1,0	0,00%	0,00%	149%

Augmentation de capital par Placement Privé						
Date	Société	Marché	Actions nouvelles en % du capital post-opération	Montant levé/cherché (en M€)	Décote / cours de référence	Activité
26-juin-2025	Entrepaticuliers	Euronext Growth	n.a.	1,5	-17,00%	Technologies
26-juin-2025	Largo	Euronext Growth	16,30%	1,5	-11,40%	Technologies
24-juin-2025	The Blockchain Group	Euronext Growth	n.a.	4,1	-1,80%	Technologies
17-juin-2025	The Blockchain Group	Euronext Growth	n.a.	7,2	-20,76%	Technologies
12-juin-2025	The Blockchain Group	Euronext Growth	n.a.	1,3	n.a.	Technologies
05-juin-2025	Forsee Power	Euronext	38,80%	18,7	-1,20%	Technologies
20-mai-2025	The Blockchain Group	Euronext Growth	n.a.	8,6	-46,26%	Technologies
20-mai-2025	AB Science	Euronext	2,32%	1,8	-25,00%	Santé
09-mai-2025	The Blockchain Group	Euronext Growth	n.a.	9,9	-16,99%	Technologies
15-avr-2025	SMAIO	Euronext Growth	n.a.	1,5	n.a.	Santé
31-mars-2025	Drone Volt	Euronext Growth	n.a.	5,0	n.a.	Technologies
17-mars-2025	Ordissimo	Euronext Growth	n.a.	0,4	n.a.	Technologies
27-févr-2025	Ikonisys	Euronext Growth	2,42%	0,5	-3,00%	Santé
10-janv-2025	Ikonisys	Euronext Growth	n.a.	0,2	-3,00%	Santé

source : Euronext, EuroLand Corporate

Des retraits, des liquidations et des transferts

Concernant le marché secondaire parisien, les opérations menées à leur terme reflètent toujours une dualité marquée avec, d'un côté, un nombre important d'OPA et de retraits (regroupés sous le terme squeeze-out) et de l'autre, des liquidations forcées.

Sur le pan des retraits, quelque sociétés emblématiques de la cote parisienne ont quitté l'univers de la bourse, à l'image d'**Esker**, racheté par Bridgepoint, ou encore de **Clasquin**, acquis par le gérant MSC.

Le segment a également été marqué par une vague de **liquidations**, avec les radiations successives de **Pharnext**, **Acticor Biotech** ou encore **Gaussin**, qui illustrent la grande disparité de l'indice, ainsi que les difficultés rencontrées par des sociétés dans des secteurs à risque.

Opérations secondaires : Retraits de cote sur Euronext Growth Paris

Date de retrait de la cotation	Société	Sortie de cote			
		Marché	Raison du retrait	Dernier prix	Capitalisation (M€)
06-janv-2025	ALPHA MOS	Euronext Growth	Squeeze out	0,5	12,95
07-janv-2025	1000MERCIS	Euronext Growth	Squeeze out	30,0	67,39
08-janv-2025	CLASQUIN	Euronext Growth	Squeeze out	141,94	330,62
13-janv-2025	GROUPE BERKEM	Euronext Growth	Squeeze out	3,1	55,08
14-févr-2025	A.S.T. GROUPE	Euronext Growth	Liquidation	0,48	6,22
14-févr-2025	PHARNEXT	Euronext Growth	Liquidation	0,0	0,0
03-mars-2025	ESKER	Euronext Growth	Squeeze out	277,4	1 689,04
07-mars-2025	GAUSSIN	Euronext Growth	Liquidation	0,11	4,27
07-mars-2025	ACTICOR BIOTECH	Euronext Growth	Liquidation	0,25	3,94
11-avr-2025	AURES TECHNOLOGIES	Euronext Growth	Squeeze out	6,26	25,04
15-mai-2025	MEDESIS PHARMA S.A.	Euronext Growth	Procédure collective	0,35	1,77
15-mai-2025	I.CERAM	Euronext Growth	Procédure collective	0,4	0,12
27-mai-2025	IDSUD	Euronext Growth	Squeeze out	220,0	81,31

source : Euronext, EuroLand Corporate

Ces sorties ont été partiellement compensées par un retour en force des transferts (18 en 2022, 8 en 2023 mais seulement 3 en 2024), avec cinq opérations concrétisées au premier semestre: Cafom, VirtualWare, Prodways, Catana et enfin Euroland Corporate. A ces opérations s'ajoutent aussi quatre transferts en cours: Passat, Touax, Xilam et enfin Cegedim.

Cette tendance illustre l'attractivité toujours grandissante d'Euronext Growth, où les contraintes réglementaires plus souples attirent de plus en plus d'entreprises cotées depuis plusieurs années et aux des capitalisations boursières significatives.

Opérations secondaires : Transferts de sur Euronext Growth Paris

Date effective du transfert	Société	Secteur	Type d'opération	Capitalisation boursière au 30/06/2025
20/06/2025	Cafom	Biens de consommation	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	78 M€
19/06/2025	VirtualWare	Technologie	Transfert d'Access à Euronext Growth	35 M€
18/06/2025	Prodways Group	Industriel	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	47 M€
17/06/2025	EuroLand Corporate	Services financiers	Transfert d'Access à Euronext Growth	10 M€
06/05/2025	Catana Group	Biens de consommation	Transfert d'Euronext à Euronext Growth	105 M€

source : Euronext, EuroLand Corporate

Top Flop des valeurs d'Euronext Growth Paris

Alors que le segment reprend peu à peu des couleurs, plusieurs jeunes pousses sur Euronext Growth Paris ont su tirer leur épingle du jeu au premier semestre.

Portées par un positionnement innovant ou des introductions réussies, **STIF**, **DroneVolt** et **Odyssée Technologie** s'imposent comme les principales locomotives de cette nouvelle génération de valeurs cotées.



Introduite en Bourse en décembre 2023, STIF s'impose déjà comme l'une des plus belles réussites récentes du marché français. Le spécialiste des composants de sécurité pour installations industrielles a vu son titre progresser de **+146,2%** au premier semestre 2025, porté par des résultats qui ont séduit les investisseurs. Le chiffre d'affaires 2024 a atteint 23,1 M€, en hausse de +20 %, tandis que le résultat net a bondi de +47 %, à 2,3 M€. La société affiche également une marge opérationnelle robuste à 17,5 %.



Dynamique également positive pour le leader français du drone civil, DroneVolt, qui présente une croissance de +61 % de son chiffre d'affaires sur sa marque propriétaire. Son taux de marge brute a également progressé de +27 points pour atteindre 38 %. La société, qui développe des modèles de drones de surveillances pour des usages industriels, a connu un franc succès commercial dernièrement. Pour la suite de l'année 2025, le fabricant espère atteindre un EBITDA positif. Le titre grimpe de **+156,7%** depuis le début d'année.



Pour finir, la valeur récemment introduite sur l'indice Euronext Growth, Odyssée Technologies, démarre fort. En 2024, le chiffre d'affaires a grimpé à 20,9 M€ (+11,7 %), porté par l'aéronautique (72 % de l'activité), tandis que l'EBITDA a bondi de +70 % à 2,9 M€. Dans un contexte favorable à la Défense, la société a renforcé sa structure financière grâce à son IPO et s'appuie sur un carnet de commandes bien rempli pour accélérer sa montée en puissance. Une entrée en Bourse réussie, et déjà remarquée. La valeur gagne **+169,0%** sur le semestre.



A contrario, certaines entreprises accusent des reculs marqués sur le semestre. Résultats décevants, manque de visibilité ou exécution opérationnelle perfectible : ces contre-performances illustrent les exigences accrues du marché envers les sociétés en phase de croissance. Tour d'horizon des principales chutes du S1 2025.

Spécialiste des solutions d'autoconsommation énergétique, Okwind Groupe a vu son chiffre d'affaires chuter de 31 % en 2024, à 57,1 M€, pénalisé par une conjoncture défavorable : crise agricole, volatilité des prix et incertitudes politiques. Malgré une reprise des commandes au quatrième trimestre, la rentabilité a été revue à la baisse. Le groupe mise désormais sur une offre multi-technologique pour redynamiser sa croissance en 2025. Le titre baisse de **-51,9%** sur le semestre.



Le concepteur de processeurs intelligents Kalray a enregistré un chiffre d'affaires de 24,8 M€ en 2024, en léger recul. L'EBITDA attendu pour est de -4,8 M€, contre -8,2 M€ en 2024. La cession de sa filiale "Data Acceleration Platform" pour 20 M\$ a permis d'étendre son horizon de liquidité. La société explore des partenariats pour valoriser son activité semi-conducteurs, mais l'incertitude demeure quant à sa rentabilité future. L'action chute de **-54,3%** depuis le début de l'année.



Malgré des initiatives innovantes, comme l'intégration de l'IA générative pour l'hyper-personnalisation des campagnes publicitaires, Invibes Advertising a vu son chiffre d'affaires reculer de -6 % en 2024, à 26,4 M€. La France, principal marché du groupe, a enregistré une baisse notable au quatrième trimestre. Des nominations stratégiques ont été annoncées pour stimuler la croissance, mais l'efficacité de ces mesures reste à démontrer. Le cours baisse de **-45,3%** sur le S1.

Une reprise encore en construction, mais prometteuse

Le premier semestre 2025 aura été marqué par un beau rebond sur le marché des small caps, après six années compliquées. Alors que l'indice Euronext Growth termine la période en hausse de +7,2 %, certaines valeurs affichent des trajectoires exceptionnelles. Les IPO récentes, telles que STIF ou Odyssée Technologies, illustrent la capacité de projets sérieux à attirer les investisseurs et à délivrer des plans d'affaires réalistes.

Le marché primaire reste toutefois timide, avec une seule introduction en Bourse annoncée au premier semestre, et des levées de fonds concentrées sur des montants modestes, sauf pour les Bitcoin Treasury Companies.

Le segment reste ainsi à la croisée des chemins, tiraillé entre une normalisation progressive des conditions de marché et une visibilité encore fragile sur la dynamique macroéconomique. Plusieurs éléments nous permettent cependant d'afficher de la confiance pour la poursuite d'une tendance positive au S2.

Premièrement, la détente progressive des taux directeurs de la BCE constitue un soutien structurel pour les small caps. Ensuite, les flux de collecte, supportés par les initiatives de place en arrière plan (fonds de 500 M€ de la CDC) commencent lentement mais sûrement à se redresser sur la classe d'actifs. Cette dernière est encore composée d'un nombre anormalement haut de valeurs très décotées, en plus d'afficher elle-même un niveau de valorisation anormalement faible par rapport à son historique et à ses pairs de capitalisations supérieures.

Enfin, les grands narratifs et thèmes qui ont émergé ces dernières années (transition écologique, IA) ainsi que ces derniers mois (défense, souveraineté) pourraient aussi être d'importants catalyseurs à la revalorisation de notre univers, composé d'une myriade d'acteurs favorablement exposés.