Document downloaded by Mathilde Guillemot (Arverne)

Document produit le
11 octobre 2026 à 21h53
Document publié le
11 octobre 2026 à 8h34

MIDCAP

EQUITY RESEARCH

ARVERNE GROUP ACT

ACTUALITÉ
Call Société

ACHAT
OC 9.5€
Potentiel: 67%

Lithium de France rejoint le cercle des projets stratégiques européens

La désignation de Lithium de France comme projet stratégique européen dans le cadre du Critical Raw Materials Act (CRMA) consacre l'entrée du projet d'Arverne de lithium géothermal dans le cercle restreint des actifs considérés par la CE comme essentiels à la souveraineté industrielle européenne et à la sécurisation de la chaîne de valeur des batteries. La prochaine étape consistera à démontrer que cette reconnaissance peut se traduire, comme chez Vulcan, par une amélioration de l'accès aux financements bancaires d'infrastructure.

D'un projet français à une infrastructure stratégique européenne

La CE a retenu Lithium de France parmi 46 projets stratégiques, dont seulement 6 liés au lithium. Le projet figure parmi les rares actifs couvrant l'ensemble de la chaîne de valeur, de l'extraction à la purification, aux côtés notamment de Neptune Energy Innovation (ALE/Altmark Lithium Extraction) et de Zinnwald Lithium en Allemagne. Cette intégration verticale répond directement aux objectifs du CRMA, qui vise à couvrir d'ici 2030 10% de l'extraction, 40% de la transformation et 25% du recyclage des matières premières critiques en Europe. Après l'obtention du statut de Grand Projet Stratégique en France, Lithium de France est désormais reconnu comme un maillon clé de la chaîne de valeur européenne des batteries.

Pas de financement automatique, mais un potentiel d'amélioration en ce sens

Le statut CRMA ne constitue pas un financement en tant que tel. Son intérêt réside surtout dans 2 mécanismes : l'accélération et la coordination des procédures administratives via un guichet unique et une meilleure visibilité auprès des institutions financières européennes, notamment la BEI. Le label facilite donc l'accès aux financeurs potentiels sans constituer une garantie de financement. Dans le cas d'Arverne, l'enjeu est important car le développement de Lithium de France représente un capex estimé à 1,8-1,9Md€, faisant de la DFS (*Definitive Feasibility Study*) et de la structuration du financement de projet les principaux jalons de création de valeur.

Vulcan : une référence utile mais un projet beaucoup plus mature

Le précédent de Vulcan Energy illustre que le statut CRMA peut faciliter l'accès aux financements européens, mais que la capacité à lever des fonds demeure avant tout liée à la maturité du projet. Lorsque Lionheart a obtenu son label en mars 2025, le dossier était déjà largement dérisqué : DFS finalisée, contrats sécurisés et discussions avancées avec les prêteurs. Neuf mois plus tard, Vulcan annonçait une FID (*Final Investment Decision*) accompagnée d'un financement de 2,2Md€, incluant un prêt de 250M€ de la BEI, aux côtés de 5 agences de crédit export et 7 banques. Le statut stratégique a ainsi renforcé la crédibilité d'un projet déjà finançable plutôt qu'il n'a créé les conditions de son financement.

Lithium de France se situe encore en amont de ce stade de développement, avec comme prochaines étapes la validation industrielle du DLE, la publication de la DFS ainsi que l'avancement des études environnementales/sociales. Dans ce contexte, le statut CRMA doit être considéré avant tout comme un nouvel élément de dérisquage réglementaire et financier susceptible de faciliter, à terme, l'accès aux financements européens. Comme le montre l'exemple de Vulcan, les financements institutionnels de grande ampleur interviennent généralement une fois la viabilité technique et économique démontrée.

TP ICAP Midcap Estimates	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
Chiffre d'affaires (m €)	18,0	14,5	25,0	46,2
ROC (m €)	-25,7	-25,9	-25,6	-21,0
MOC (%)	na	na	na	na
BPA (publié) (€)	-0,59	-0,72	-0,79	-0,62
Dividende (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Dividend Yield (%)	0,0	0,0	0,0	0,0
FCF (m €)	-56,3	-91,2	-108,4	-94,3

Valuation Ratio	12/26e	12/27e	12/28e
VE/Sales	17,3	11,9	7,1

Source: TPICAP Midcap

Recherche partiellement payée par l'Emetteur

Key data	
Prix actuel (€)	5,7
Secteur	Utilities
Ticker	ARVEN-FR
Nb d'actions (M)	42,076
Capitalisation boursière	239,8
Prochain évenement	RA 26 = mars 2027

Source: FactSet

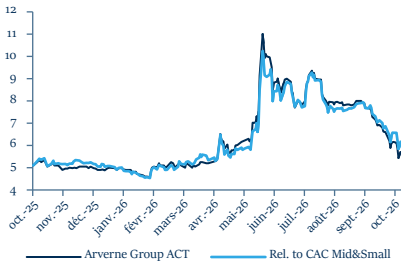
Actionnaires (%)	
Geogreen	25,5
Fondateurs du SPAC Transition	19,9
ADEME Investissement	9,2
Free float	16,0

Source: TPICAP Midcap estimations

BPA (€)	12/26e	12/27e	12/28e
Estimation	-0,72	-0,79	-0,62
Changement de nos estimations (%)	na	na	na

Source: TPICAP Midcap estimations

Performance (%)	1D	1M	YTD
Evolution du cours	4,8	-25,6	16,3
Rel CAC Mid&Small	3,4	-20,9	25,7



Source: FactSet

Analyst
Veneta Nikolova
veneta.nikolova@tpicap.com
+33173030972



Document downloaded by Mathilde Guillemot (Arverne)

FINANCIAL DATA

Compte de résultat	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
CA total	10,1	14,1	18,0	14,5	25,0	46,2
Variation (%)	-5,8	40,2	27,2	-19,4	72,4	84,8
Marge brute	13,6	19,7	26,7	27,5	36,5	55,3
% du CA	134,8	139,1	148,4	189,6	146,0	119,6
EBITDA	**-11,9**	**-17,7**	**-20,0**	**-20,9**	**-20,0**	**-13,0**
% du CA	-118,2	-125,3	-110,9	-143,8	-80,0	-28,2
ROC	**-15,1**	**-20,8**	**-25,7**	**-25,9**	**-25,6**	**-21,0**
% de CA	-149,8	-146,8	-142,6	-178,3	-102,4	-45,6
Eléments non récurrents	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat opérationnel	-15,1	-20,8	-25,7	-25,9	-25,6	-21,0
Résultat financier	4,1	4,2	1,7	-1,7	-5,1	-7,0
Impôt sur les résultats	1,0	0,2	1,5	1,8	2,5	3,5
Taux d'impôt (%)	0,0	25,0	25,0	na	na	na
Résultat Net part du groupe	**-53,3**	**-10,0**	**-20,7**	**-24,9**	**-27,4**	**-21,4**

Bilan financier	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
Goodwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations corp. et incorp.	58,6	105,3	136,3	153,8	188,2	201,2
Droit d'utilisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Immobilisations financières	0,0	0,0	0,9	0,9	0,9	0,9
BFR	0,2	-7,7	-7,7	-9,4	-23,5	-27,9
Autres actifs	3,4	3,1	2,6	2,6	2,6	2,6
Total actifs	62,3	100,8	132,1	148,0	168,3	176,9
Capitaux propres	164,1	155,9	140,6	115,7	88,3	66,9
Intérêts Minoritaires	14,3	14,0	18,1	15,3	15,3	16,6
Impôts différés	2,6	3,0	2,7	2,7	2,7	2,7
Dette Nette	-124,2	-77,4	-32,6	11,1	58,7	87,4
Autres passifs	5,5	5,3	3,3	3,3	3,3	3,3
Total Passifs	62,3	100,8	132,1	148,0	168,3	176,9
Dette Nette hors IFRS16	-124,8	-106,3	-61,9	-18,3	29,4	58,0
Gearing	-0,7	-0,5	-0,2	0,1	0,6	1,0
Levier	10,4	4,4	1,6	-0,5	-2,9	-6,7

Tableau de flux	12/23	12/24	12/25	12/26e	12/27e	12/28e
CAF après coût de l'endettement et impôt	-10,3	-10,4	-15,7	-19,6	-19,2	-9,9
ΔBFR	2,6	-7,9	-0,1	-1,6	-14,1	-4,4
Cash flow généré par l'activité	-7,7	-18,3	-15,8	-21,2	-33,4	-14,3
Capex net	-18,2	-17,1	-40,6	-70,0	-75,0	-80,0
FCF	-25,9	-35,3	-56,3	-91,2	-108,4	-94,3
Acquisition/Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres investissements	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation d'emprunts	7,4	-0,6	-1,4	70,0	0,0	0,0
Dividendes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Remboursement des dettes locatives	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Operation au Capital	98,2	0,7	9,9	0,0	0,0	0,0
Autres flux	-2,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de trésorerie nette sur l'année	80,0	-35,2	-47,8	-21,2	-108,4	-94,3

Document downloaded by Mathilde Guillemot (Arverne)

DISCLAIMER

Certifications d'analyste

Ce Rapport de recherche (le " Rapport ") a été approuvé par Midcap, une division commerciale de TP ICAP (Europe) SA (" Midcap "), un Prestataire de Services d'Investissement autorisé et régulé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (" ACPR "). En publiant ce Rapport, chaque analyste de recherche ou associé de Midcap dont le nom apparaît dans ce Rapport certifie par la présente que (i) les recommandations et les opinions exprimées dans le Rapport reflètent exactement les opinions personnelles de l'analyste de recherche ou de l'associé sur tous les titres ou Emetteurs sujets discutés ici et (ii) aucune partie de la rémunération de l'analyste de recherche ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux recommandations ou opinions spécifiques exprimées par l'analyste de recherche ou l'associé dans le Rapport.

Méthodologie

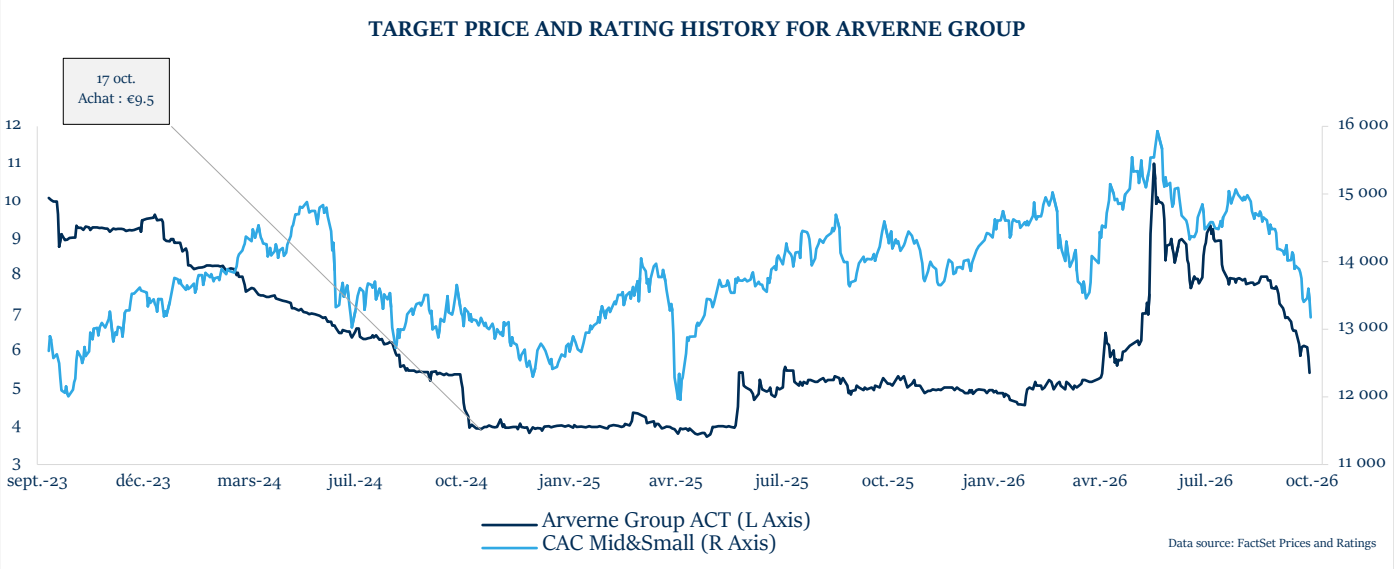
Ce Rapport peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :
1. Méthode DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs générés par les activités de l'Emetteur. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions et les modèles financiers de l'analyste. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital, qui est défini comme le coût moyen pondéré de la dette de l'Emetteur et le coût théorique de ses fonds propres tels qu'estimés par l'analyste.
2. Méthode des comparables : application des multiples de valorisation boursière ou de ceux observés dans des transactions récentes. Ces multiples peuvent servir de référence et être appliqués aux agrégats financiers de l'Emetteur pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est sélectionné par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'Emetteur (taille, croissance, rentabilité, etc.). L'analyste peut également appliquer une prime/décote en fonction de sa perception des caractéristiques de l'Emetteur.
3. Méthode de l'actif et du passif : estimation de la valeur des fonds propres sur la base des actifs réévalués et ajustés de la valeur de la dette.
4. Méthode du dividende actualisé : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation utilisé est généralement le coût du capital.
5. Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis à en réaliser la somme.

Conflit d'intérêts entre TP ICAP Midcap et l'émetteur

G. Midcap et l'Emetteur ont convenu de la fourniture par la première à la seconde d'un service de production et de distribution de la recommandation d'investissement sur ledit Emetteur: Arverne Group ACT

Document downloaded by Mathilde Guillemot (Arverne)

History of investment rating and target price – Arverne Group ACT



Recommendations et objectifs de prix historiques (-1Y)

Date	Analyste	Ancien Objectif de prix	Nouveau Objectif de prix	Cours de clôture	Ancienne Recommendation	Nouvelle Recommendation
06 Oct 26 - 07:53:57	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 6.12	Achat	Achat
24 Sep 26 - 07:17:45	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 6.56	Achat	Achat
14 Sep 26 - 08:25:20	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 7.28	Achat	Achat
04 Sep 26 - 07:02:03	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 7.90	Achat	Achat
27 Jul 26 - 05:08:07	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 8.18	Achat	Achat
02 Jul 26 - 07:10:02	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 7.96	Achat	Achat
16 Jun 26 - 07:41:37	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 8.80	Achat	Achat
18 May 26 - 22:51:02	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 7.02	Achat	Achat
10 May 26 - 03:58:24	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 6.24	Achat	Achat
08 Apr 26 - 08:15:26	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 5.28	Achat	Achat
26 Mar 26 - 06:48:01	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 5.20	Achat	Achat
20 Feb 26 - 07:12:59	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 5.05	Achat	Achat
25 Nov 25 - 06:44:07	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 5.05	Achat	Achat
12 Oct 25 - 19:33:19	Veneta Nikolova	€ 9.50	€ 9.50	€ 5.10	Achat	Achat

Distribution des recommandations d'investissement

Rating	Recommendation Universe*	Portion of these provided with investment banking services**
Achat	69%	77%
Conserver	22%	58%
Vente	4%	33%
Sous revue	5%	88%

Midcap utilise un système de recommandation basé sur les éléments suivants :
Acheter : Devrait surperformer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.
Conserver : performance attendue entre -10% et +10% par Rapport au marché, sur un horizon de 6 à 12 mois.
Vendre : l'action devrait sous-performer les marchés de 10% ou plus, sur un horizon de 6 à 12 mois.

L'historique des recommandations d'investissements et le prix cible pour les Emetteurs couverts dans le présent Rapport sont disponibles à la demande à l'adresse suivante : https://researchtpicap.midcapp.com/en/disclaimer.

Document downloaded by Mathilde Guillemot (Arverne)

Avis de non-responsabilité générale

Ce Rapport est confidentiel et est destiné à l'usage interne des destinataires sélectionnés uniquement. Aucune partie de ce document ne peut être reproduite, distribuée ou transmise sans le consentement écrit préalable de Midcap.

Ce Rapport est publié à titre d'information uniquement et ne constitue pas une sollicitation ou une offre d'achat ou de vente des titres qui y sont mentionnés. Les informations contenues dans ce Rapport ont été obtenues de sources jugées fiables et publiques, Midcap ne fait aucune déclaration quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les prix de référence utilisés dans ce Rapport sont des prix de clôture de la veille sauf indication contraire. Toutes les opinions exprimées dans ce Rapport reflètent notre jugement à la date des documents et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. Les titres abordés dans ce Rapport peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs et ne sont pas destinés à recommander des titres, des instruments financiers ou des stratégies spécifiques à des clients particuliers. Les investisseurs doivent prendre leurs propres décisions d'investissement en fonction de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement. La valeur du revenu de votre investissement peut varier en raison de l'évolution des taux d'intérêt, de l'évolution des conditions financières et opérationnelles des entreprises et d'autres facteurs. Les investisseurs doivent être conscients que le prix du marché des titres dont il est question dans ce Rapport peut être volatil. En raison du risque et de la volatilité du secteur, de l'Emetteur et du marché en général, au prix actuel des titres, notre note d'investissement peut ne pas correspondre à l'objectif de prix indiqué. Des informations supplémentaires concernant les titres mentionnés dans ce Rapport sont disponibles sur demande.

Ce Rapport n'est pas destiné à être distribué ou utilisé par une entité citoyenne ou résidente, ou une entité située dans une localité, un territoire, un état, un pays ou une autre juridiction où une telle distribution, publication, mise à disposition ou utilisation serait contraire ou limitée par la loi ou la réglementation. L'entité ou les entités en possession de ce Rapport doivent s'informer et se conformer à de telles restrictions, y compris MIFID II. Ce Rapport est uniquement destiné aux personnes qui sont des Contreparties Eligibles ou des Clients Professionnels au sens de la réglementation MIFID II. Il n'est pas destiné à être distribué ou transmis, directement ou indirectement, à toute autre catégorie de personnes. Le Rapport fait l'objet d'une diffusion réservée. La recherche a été réalisée conformément aux dispositions de la Charte des Bonnes Pratiques relative à la recherche sponsorisée. Midcap a adopté des dispositions administratives et organisationnelles efficaces, y compris des " barrières d'information ", afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts en matière de recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de corporate finance.

La société peut fournir des services de corporate access, consistant notamment en l'organisation de rencontres, conférences ou échanges entre investisseurs et émetteurs. Ces services sont séparés de l'activité de recherche et n'ont aucune influence sur le contenu, la qualité ou l'objectivité des analyses présentées dans ce document. Les opinions exprimées sont fondées exclusivement sur des sources jugées fiables et sur l'analyse propre de l'auteur, indépendamment de toute relation commerciale ou organisation d'accès aux émetteurs. La rémunération de l'auteur ou de l'associé n'était, n'est ou ne sera directement ou indirectement liée aux relations commerciales ou organisations d'accès aux émetteurs.

Les services de corporate access sont fournis dans le respect des exigences réglementaires applicables.