

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

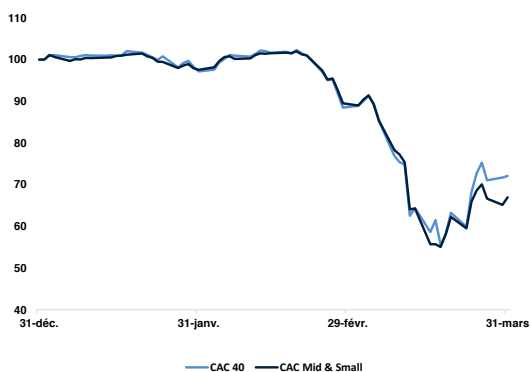
Mars 2020

Cécile Aboulian
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

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

Louis-Marie de Sade
Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

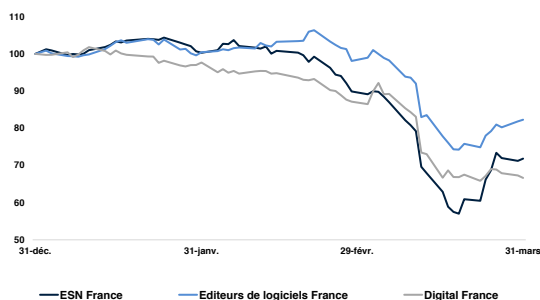
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/03/2020	9 485,83	4 396,12
Var ytd	-31,0%	-26,8%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



L'artillerie lourde

L'hécatombe se poursuit sur les marchés actions alors que les mesures de confinement se généralisent partout dans le monde impactant directement l'activité économique. Ainsi les indices ont débuté le mois dans le rouge avec une baisse de 26,9% pour le CAC 40 sur la 1^{ère} quinzaine de mars. Néanmoins, l'injection massive de liquidités des autorités ainsi que des banques centrales américaine et européenne a permis de rassurer, permettant au principal indice parisien de rebondir de 13,3% sur les 15 derniers jours. Au final, le CAC 40 enregistre une perte de -17,2% à 4 396,12 pts. Le CAC Mid & small amplifie la baisse avec -21,8% à 9 485,83 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech la situation sanitaire se fait une nouvelle fois ressentir au mois de Mars. Les valeurs digitales abandonnent 33,3 % tandis que les ESN reculent de -20,1% et les éditeurs de logiciels de -16,1 %.

Performances

Avec une performance mensuelle de -33,3%, le secteur **digital** (444,2 M€ de capitalisation boursière à fin mars) connaît la plus forte baisse de notre sélection. Sur le mois de mars, le secteur est impacté par la contreperformance d'**Artefact** (-34,0%) ou encore par celle de **High-Co** (-34,3%) alors que l'épidémie de Covid-19 aura des impacts conséquents sur leurs activités. **Milibo** affiche également une forte baisse (-22,5%) alors que l'ensemble de l'activité et le site restent opérationnels. Sur 12 valeurs, 11 sont en baisse en mars. **Depuis le début de l'année, les valeurs digitales s'inscrivent dans une tendance annuelle négative de -23,5%.**

Les **ESN** (31,6 Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois de mars) ont réalisé une performance mensuelle de -20,1%. A la suite de la publication de ses résultats 2019 et de la faible visibilité sur l'activité à l'heure actuelle, **Akka technologies** voit son cours chuter brutalement de 50,8%. **Groupe Open** et **Alten** affichent également de fortes baisses avec respectivement -41,6% et -34,7% alors que la encore les mesures de confinement entraîne une activité au ralenti. Seul **Altran** réalise une performance positive sur le mois (+2,5%). Sur 22 valeurs, 21 sont en baisse en mars. **Depuis le début de l'année, les valeurs ESN s'inscrivent dans une tendance annuelle négative de -28,5%.**

Les **éditeurs de logiciels** (3,4 Mds € de capitalisation boursière à fin mars) abandonnent 16,1% au mois de mars. Les titres **Lectra** et **ESI Group** accusent un recul identique de -25,8% alors que les deux groupes adressent principalement le secteur automobile aujourd'hui en situation inquiétante. Enfin, **Linedata** impact également négativement notre sélection avec une contreperformance de -26,6%. En mars, les 19 valeurs de notre échantillon sont en baisse. **Depuis le début de l'année, les éditeurs de logiciels s'inscrivent dans une tendance annuelle négative de -17,7%.**

Valorisations

Les valeurs digitales se paient en dessous de leur moyenne long terme à 7,8x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,8x sur 10 ans/hors SRP). Les autres **valeurs de notre portefeuille se paient au dessus de leur moyenne long-terme**. Les **ESN** se paient 8,5x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,4x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 13,9x (vs 11,5x sur 10 ans)

Capgemini fait l'acquisition de l'australien WhiteSky Labs



Capgemini annonce avoir signé un accord d'acquisition avec WhiteSky Labs. Basé en Australie et doté de 150 collaborateurs, l'ESN est spécialisé dans l'intégration du logiciel de connectivité MuleSoft de Salesforce. WhiteSky Labs avait d'ailleurs été racheté par Salesforce il y a deux ans lors d'une OPA puis financé via un fonds Venture pour son développement aux USA et au Royaume-Uni. Avec cette acquisition, Capgemini réaffirme son ambition d'accélérer son positionnement dans la région Asie-Pacifique.

Visiativ renforce sa position en Angleterre



Visiativ profite de ses résultats annuels pour annoncer l'acquisition de 100% du capital de MSC Associates, cabinet britannique de conseil en financement de l'innovation. Fondé en 2012 à Londres, ce spécialiste dans la gestion de dépôt des demandes d'allègement fiscal couvre notamment les secteurs de l'ingénierie, l'aérospatiale & défense ou encore des logiciels & technologies. La société a réalisé un chiffre d'affaires de 1,4 M€ en 2019 pour une rentabilité supérieure à celle de Visiativ. Cette acquisition qui vient renforcer le maillage géographique du Groupe outre-Manche s'inscrit pleinement dans le plan Catalyst 2023.

Market review

ESN

02/04/2020

ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Capgemini	77,0	13 048	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	7,4x	6,3x	6,0x	5,5x	8,6x	7,9x	7,4x	6,8x
Atos Se	61,7	6 742	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	5,4x	5,4x	5,3x	5,0x	6,9x	7,3x	8,0x	7,3x
Sopra Steria Group	100,0	2 053	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	7,4x	5,5x	5,5x	4,8x	8,5x	8,0x	7,8x	6,6x
Altran Technologie	14,9	3 830	1,8x	1,6x	1,5x	1,5x	13,4x	10,3x	9,8x	9,1x	15,5x	14,4x	13,1x	11,8x
Alten	65,5	2 235	1,0x	0,8x	0,8x	0,8x	9,2x	7,3x	7,5x	6,9x	10,0x	8,7x	8,9x	8,1x
Moyenne			1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	8,5x	7,0x	6,8x	6,2x	9,9x	9,3x	9,0x	8,1x
Mediane			1,0x	0,8x	0,8x	0,8x	7,4x	6,3x	6,0x	5,5x	8,6x	8,0x	8,0x	7,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
Capgemini	13,6x	12,3x	11,3x	10,1x	1,8x	1,6x	1,5x	1,3x	18%	11%	5%	12%		
Atos Se	9,6x	8,1x	7,6x	7,0x	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	14%	19%	7%	7%		
Sopra Steria Group	16,4x	12,8x	11,1x	8,7x	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	-12%	21%	14%	20%		
Altran Technologie	23,2x	17,2x	16,6x	14,6x	2,3x	2,1x	2,0x	1,9x	5%	13%	10%	13%		
Alten	14,2x	13,6x	12,9x	11,4x	2,3x	2,0x	1,7x	1,5x	8%	9%	1%	12%		
Moyenne	15,4x	12,8x	11,9x	10,4x	1,8x	1,6x	1,5x	1,3x	6%	15%	7%	13%		
Mediane	14,2x	12,8x	11,3x	10,1x	1,8x	1,6x	1,5x	1,3x	8%	13%	7%	12%		

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Akka Technologies	24,8	502	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	5,0x	3,7x	3,8x	3,2x	6,1x	4,9x	5,4x	4,4x
Assystem	18,0	282	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	11,2x	8,2x	8,9x	7,8x	13,1x	11,0x	10,3x	9,1x
Neurones	19,3	469	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	5,0x	4,1x	4,2x	4,0x	5,8x	4,8x	6,1x	5,3x
Wavestone	17,1	345	1,1x	0,9x	0,9x	0,9x	6,6x	5,9x	7,6x	5,9x	7,0x	6,9x	9,3x	7,0x
Devoteam Sa	58,8	490	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	5,6x	4,5x	5,6x	4,5x	5,9x	5,5x	6,4x	5,2x
Sword Group	24,9	237	1,1x	0,9x	0,8x	0,7x	8,7x	6,3x	5,8x	5,1x	11,4x	8,9x	7,6x	6,6x
Aubay	20,1	265	0,7x	0,6x	0,7x	0,7x	6,1x	5,3x	7,7x	6,7x	6,3x	6,3x	7,5x	6,5x
Infotel	31,3	211	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	5,7x	5,0x	5,3x	5,2x	6,5x	6,6x	8,3x	7,1x
Groupe Open	7,0	60	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	2,1x	3,3x	3,6x	3,1x	2,4x	3,6x	4,3x	3,6x
Sqli	14,9	69	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	3,2x	3,0x	2,9x	2,6x	6,0x	5,2x	4,7x	3,9x
Micropole	1,0	28	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	6,6x	5,9x	4,5x	3,4x	8,4x	7,4x	5,3x	3,8x
Sii	17,8	356	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	5,0x	4,3x	3,9x	3,5x	6,1x	5,5x	4,8x	4,2x
Prodware	5,0	39	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	3,8x	2,5x	2,5x	2,3x	7,3x	7,0x	6,1x	5,4x
Sogeclair	16,6	51	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	4,8x	4,5x	4,0x	3,4x	9,8x	8,3x	6,7x	5,4x
Visiativ	18,7	75	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	7,6x	5,8x	5,4x	4,7x	11,2x	8,2x	7,3x	6,1x
Umanis	5,1	94	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	6,3x	6,0x	8,0x	6,1x	6,6x	nc	5,9x	5,1x
Cs Group.	3,3	80	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	7,9x	8,2x	7,5x	6,9x	9,9x	11,5x	10,2x	8,8x
Moyenne			0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	5,9x	5,1x	5,4x	4,6x	7,6x	7,0x	6,9x	5,7x
Mediane			0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	5,7x	5,0x	5,3x	4,5x	6,6x	6,7x	6,4x	5,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
Akka Technologies	10,0x	6,9x	7,2x	5,4x	1,9x	1,0x	1,0x	0,8x	28%	43%	4%	24%		
Assystem	14,4x	10,3x	10,5x	8,4x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	-7%	56%	-12%	24%		
Neurones	17,6x	14,5x	18,0x	15,5x	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	-3%	22%	-20%	16%		
Wavestone	11,1x	10,1x	15,0x	10,0x	2,3x	2,0x	1,8x	1,6x	20%	-3%	-18%	35%		
Devoteam Sa	12,9x	11,8x	14,7x	10,5x	2,7x	2,4x	2,1x	1,7x	66%	4%	-18%	35%		
Sword Group	2,7x	18,0x	15,4x	13,3x	1,6x	1,6x	1,5x	1,5x	263%	-63%	16%	16%		
Aubay	9,7x	10,0x	18,2x	13,7x	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	18%	-4%	-44%	30%		
Infotel	14,0x	16,2x	19,2x	15,8x	2,4x	2,3x	2,2x	2,1x	-5%	-8%	-15%	21%		
Groupe Open	5,7x	11,1x	9,7x	7,7x	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	37%	-67%	55%	25%		
Sqli	22,5x	15,2x	8,8x	6,5x	0,8x	nc	0,7x	0,6x	37%	54%	74%	36%		
Micropole	25,7x	10,1x	6,6x	4,5x	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	-157%	150%	50%	47%		
Sii	11,2x	9,9x	8,7x	7,6x	2,2x	1,8x	1,5x	1,3x	25%	11%	15%	14%		
Prodware	4,3x	3,7x	2,7x	2,6x	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	-3%	-19%	47%	-4%		
Sogeclair	7,7x	9,6x	6,8x	5,4x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	4%	-11%	33%	25%		
Visiativ	18,5x	26,9x	14,4x	11,1x	1,8x	1,7x	1,5x	1,3x	-11%	-11%	28%	29%		
Umanis	8,3x	9,0x	14,2x	9,2x	1,5x	nc	1,1x	1,0x	-37%	-21%	-36%	55%		
Cs Group.	10,8x	24,4x	11,6x	8,7x	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	133%	-55%	104%	30%		
Moyenne	12,2x	12,8x	11,9x	9,2x	1,5x	1,3x	1,2x	1,0x	24%	5%	15%	27%		
Mediane	11,1x	10,3x	11,6x	8,7x	1,6x	1,4x	1,1x	1,0x	18%	-4%	15%	25%		

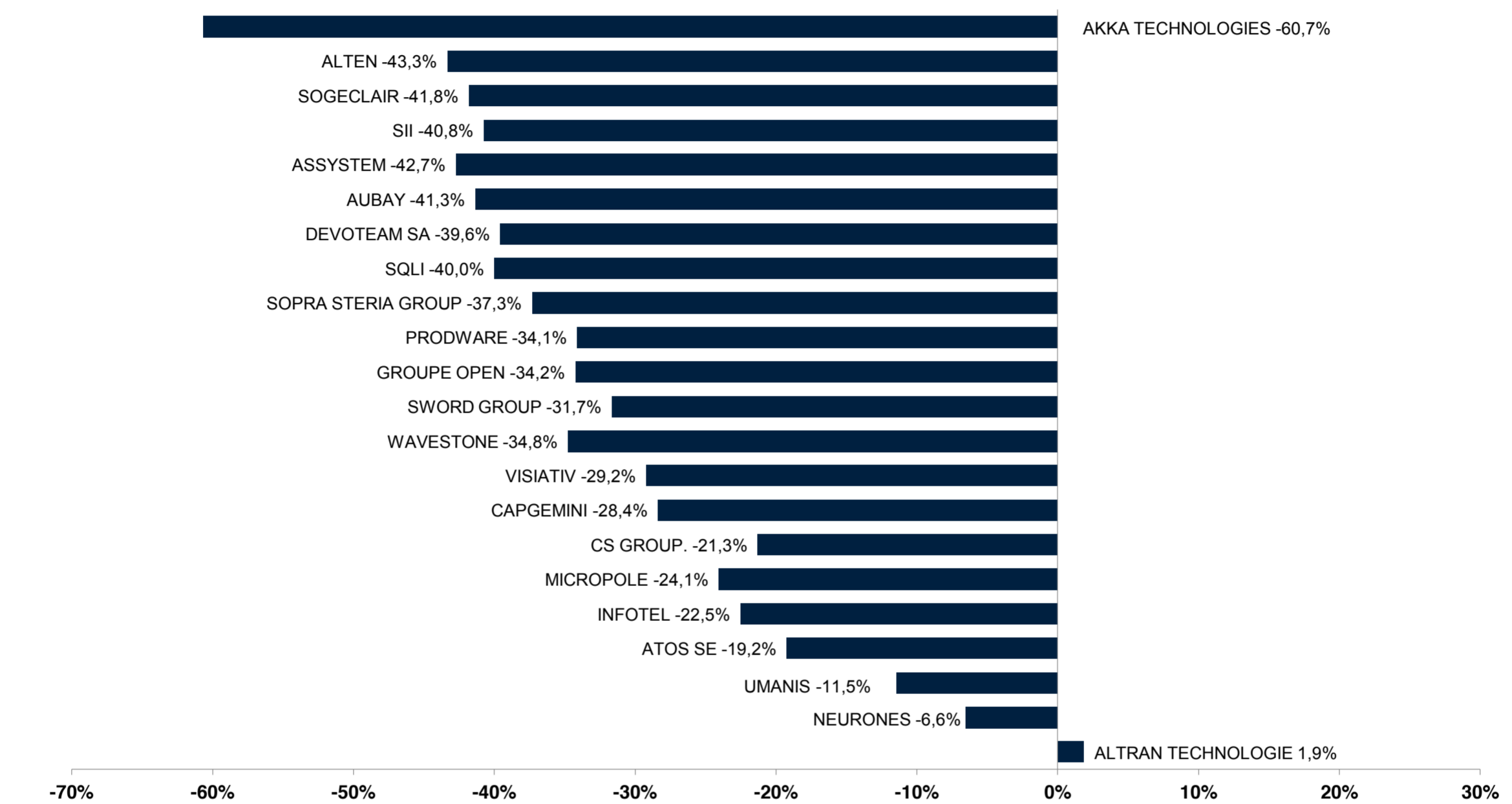
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	6,5x	5,4x	5,6x	4,9x	8,1x	7,3x	7,2x	6,2x
Mediane	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	6,2x	5,4x	5,4x	4,9x	7,1x	7,3x	7,3x	6,3x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	13,0x	12,3x	11,9x	9,5x	1,5x	1,4x	1,2x	1,1x	15%	10%	9%	23%
Mediane	12,0x	11,5x	11,5x	9,0x	1,6x	1,5x	1,3x	1,2x	11%	6%	9%	24%

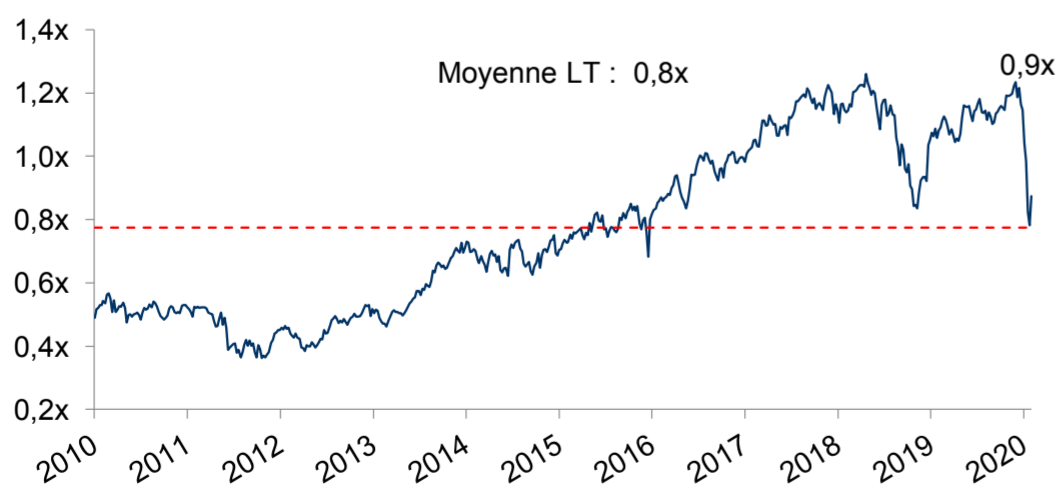
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/20

Performance YTD (du 31/12/19 au 31/03/20)

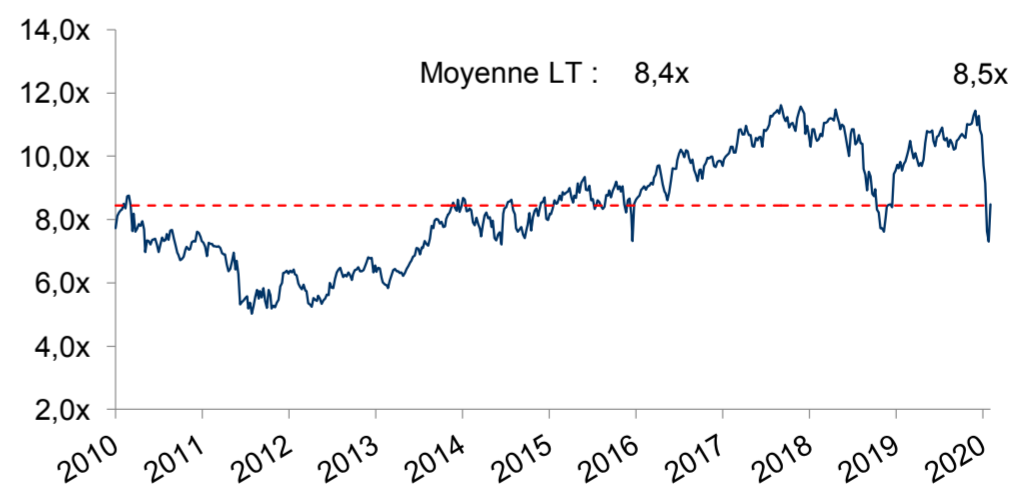


Source : Factset au 31/03/20

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/03/20, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/04/2020

Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dassault Systemes	135,0	35 495	11,0x	9,4x	7,8x	7,2x	36,6x	26,2x	21,9x	19,7x	47,4x	29,5x	25,3x	22,6x
Lectra	14,4	464	1,2x	1,2x	1,4x	1,2x	9,4x	6,4x	13,4x	7,3x	11,0x	8,4x	12,9x	8,8x
Esi Group	28,2	168	1,6x	2,1x	1,5x	1,4x	20,5x	-38,1x	16,0x	12,3x	33,8x	-28,8x	36,0x	21,4x
Moyenne			4,6x	4,2x	3,6x	3,3x	22,2x	-1,8x	17,1x	13,1x	30,7x	3,0x	24,7x	17,6x
Mediane			1,6x	2,1x	1,5x	1,4x	20,5x	6,4x	16,0x	12,3x	33,8x	8,4x	25,3x	21,4x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dassault Systemes			62,3x	37,0x	32,6x	28,9x	7,8x	6,8x	5,9x	5,3x	8%	66%	11%	13%
Lectra			16,1x	15,8x	24,1x	16,3x	2,7x	2,5x	2,3x	2,2x	-3%	2%	-34%	46%
Esi Group			70,7x	-8,0x	57,9x	29,2x	1,7x	2,0x	1,9x	1,8x	nc	nc	-112%	102%
Moyenne			49,7x	14,9x	38,2x	24,8x	4,1x	3,8x	3,4x	3,1x	3%	34%	-45%	53%
Mediane			62,3x	15,8x	32,6x	28,9x	2,7x	2,5x	2,3x	2,2x	3%	34%	-34%	46%

Applications d'entreprise

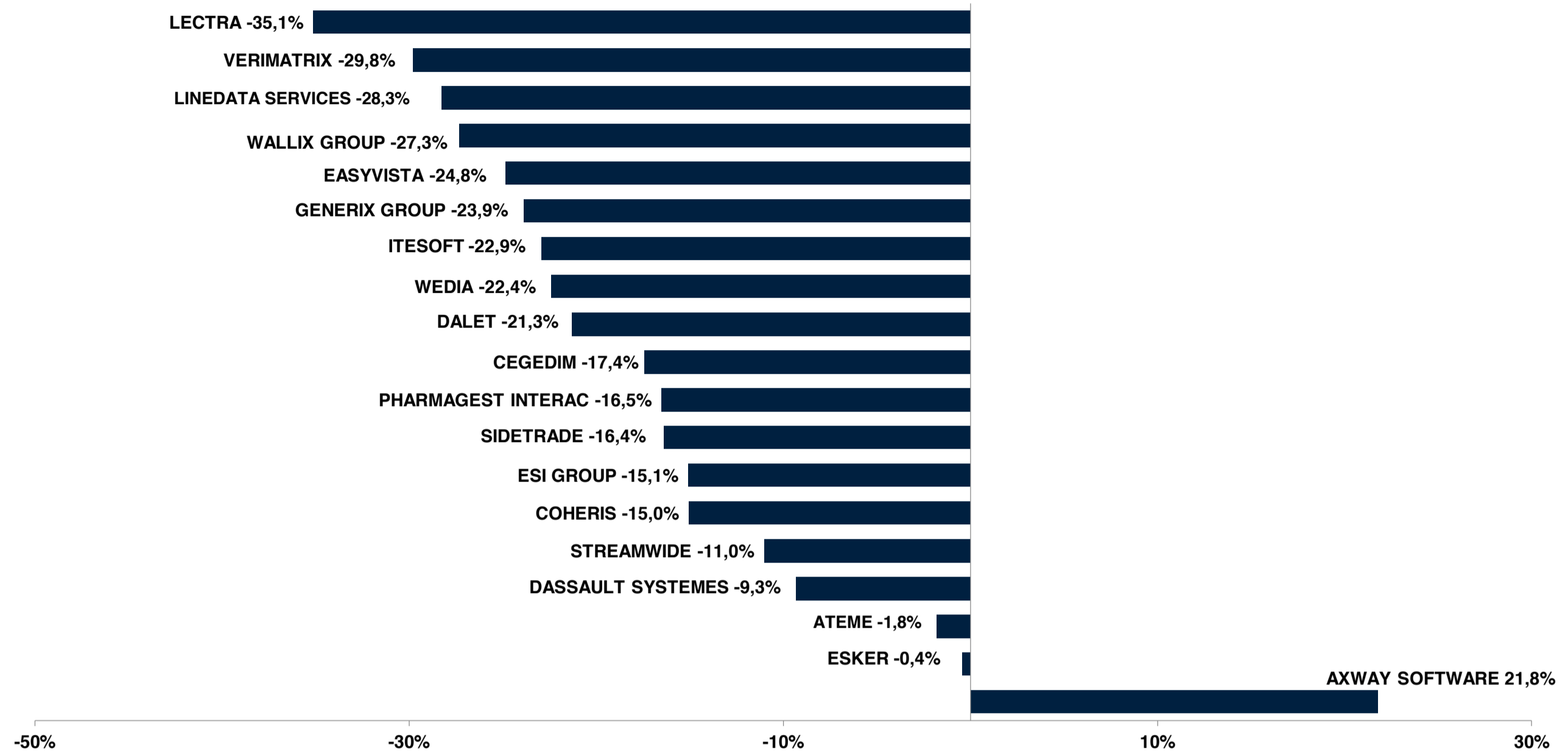
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software	15,5	322	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	9,1x	11,8x	10,5x	7,4x	14,3x	16,0x	12,6x	8,3x
Ateme	10,7	112	1,9x	1,6x	1,6x	1,3x	ns	nc	nc	nc	nc	22,9x	17,7x	10,6x
Coheris	1,7	10	0,7x	nc	nc	nc	3,5x	nc	nc	nc	9,1x	nc	nc	nc
Cegedim	23,8	333	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	6,9x	5,0x	5,0x	4,7x	17,1x	10,7x	13,9x	12,7x
Dalet	9,6	36	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	4,9x	nc	nc	nc	12,7x	nc	14,8x	9,2x
Pharmagest Interac	51,6	783	5,0x	4,7x	4,2x	3,9x	16,7x	15,5x	13,9x	12,4x	19,0x	17,8x	15,8x	14,1x
Linedata Services	19,6	130	1,3x	1,3x	1,3x	1,3x	5,2x	4,7x	4,7x	4,6x	8,1x	7,4x	7,6x	7,1x
Esker	92,7	533	5,9x	4,9x	4,5x	3,9x	28,2x	24,8x	21,8x	18,6x	44,3x	41,6x	35,7x	29,6x
Generix Group	5,0	112	1,7x	1,5x	1,4x	1,2x	20,6x	9,2x	7,8x	6,5x	42,6x	14,0x	11,2x	8,9x
Easyvista	59,0	99	2,7x	2,2x	2,2x	1,9x	30,9x	13,4x	13,4x	8,9x	38,3x	14,4x	15,8x	10,3x
Sidetrade	56,0	79	2,8x	2,7x	2,3x	1,9x	nc	31,9x	48,6x	28,0x	29,8x	52,7x	171,4x	57,1x
Itesoft	2,3	14	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	13,5x	7,7x	7,3x	5,8x	41,8x	27,6x	23,0x	12,5x
Streamwide	10,7	31	4,4x	2,9x	2,3x	2,1x	34,7x	7,8x	5,6x	4,7x	nc	24,6x	13,1x	10,2x
Verimatrix	1,4	121	3,4x	1,3x	0,9x	0,9x	37,4x	4,7x	3,7x	3,2x	154,3x	4,7x	3,7x	3,3x
Wallix Group	11,3	65	3,2x	2,4x	1,7x	1,2x	nc	nc	nc	26,2x	nc	nc	nc	16,8x
Wedea	20,1	17	1,5x	1,4x	1,1x	1,0x	5,6x	nc	nc	nc	11,2x	39,0x	13,0x	7,8x
Moyenne			2,4x	2,0x	1,8x	1,6x	16,7x	12,4x	12,9x	10,9x	34,1x	22,6x	26,4x	14,6x
Mediane			1,8x	1,5x	1,4x	1,2x	13,5x	9,2x	7,8x	7,0x	19,0x	17,8x	14,4x	10,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software			29,3x	59,7x	25,5x	14,9x	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	147%	-52%	226%	49%
Ateme			65,4x	24,3x	21,9x	13,8x	5,2x	4,3x	3,4x	2,6x	-57%	170%	9%	63%
Coheris			11,1x	nc	nc	nc	0,7x	nc	nc	nc	41%	nc	nc	nc
Cegedim			75,3x	123,5x	17,3x	14,8x	1,7x	1,7x	1,5x	1,3x	-48%	45%	139%	15%
Dalet			15,2x	nc	21,4x	13,0x	2,1x	nc	nc	nc	233%	-123%	-407%	59%
Pharmagest Interac			30,8x	27,1x	23,5x	20,6x	6,9x	6,0x	5,2x	4,5x	10%	12%	16%	14%
Linedata Services			6,6x	7,4x	6,8x	6,2x	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	4%	-10%	8%	10%
Esker			60,3x	54,7x	47,9x	39,5x	11,2x	9,5x	8,0x	7,0x	28%	6%	13%	20%
Generix Group			198,8x	22,7x	16,9x	13,3x	3,3x	2,7x	2,3x	2,0x	305%	113%	25%	27%
Easyvista			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sidetrade			43,3x	19,8x	22,5x	14,2x	nc	124,0x	17,7x	7,6x	-166%	104%	-11%	51%
Itesoft			36,1x	69,5x	218,0x	72,7x	nc	4,9x	4,8x	4,5x	15%	-51%	-68%	200%
Streamwide			8,9x	34,5x	46,0x	7,3x	1,5x	nc	nc	nc	-36%	-72%	-33%	540%
Verimatrix			nc	27,1x	16,0x	12,2x	3,1x	2,8x	2,2x	1,8x	-65%	-221%	67%	32%
Wallix Group			41,7x	nc	6,8x	5,1x	2,0x	nc	nc	nc	-472%	93%	160%	21%
Wedea			nc	nc	nc	34,6x	1,7x	nc	1,9x	1,8x	197%	54%	-45%	37%
Moyenne			47,9x	42,8x	37,7x	20,2x	3,2x	15,8x	4,4x	3,2x	9%	5%	7%	81%
Mediane			36,1x	27,1x	21,9x	14,0x	2,0x	3,5x	2,3x	2,0x	10%	9%	11%	34%

Total Editeurs de logiciels

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne			2,7x	2,4x	2,1x	1,9x	17,7x	9,4x	13,8x	11,4x	33,4x	18,9x	26,1x	15,1x
Mediane			1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	15,1x	8,5x	12,0x	7,4x	24,4x	16,9x	14,8x	10,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne			48,2x	36,8x	37,8x	21,0x	3,3x	13,0x	4,2x	3,1x	34%	16%	-16%	86%
Mediane			38,9x	27,1x	23,0x	14,8x	2,0x	2,8x	2,3x	2,1x	9%	6%	8%	47%

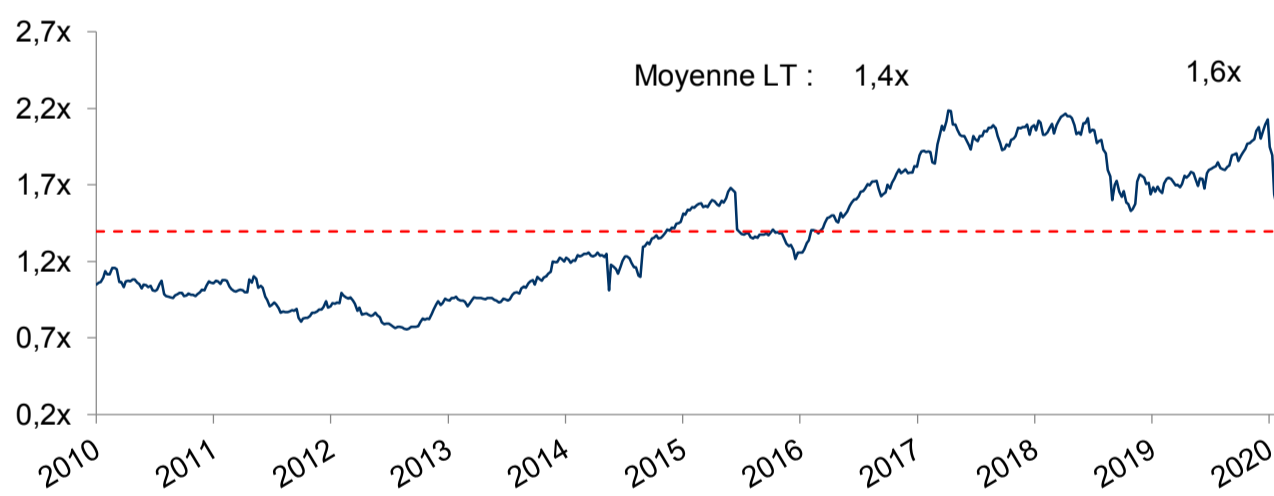
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 31/03/20)

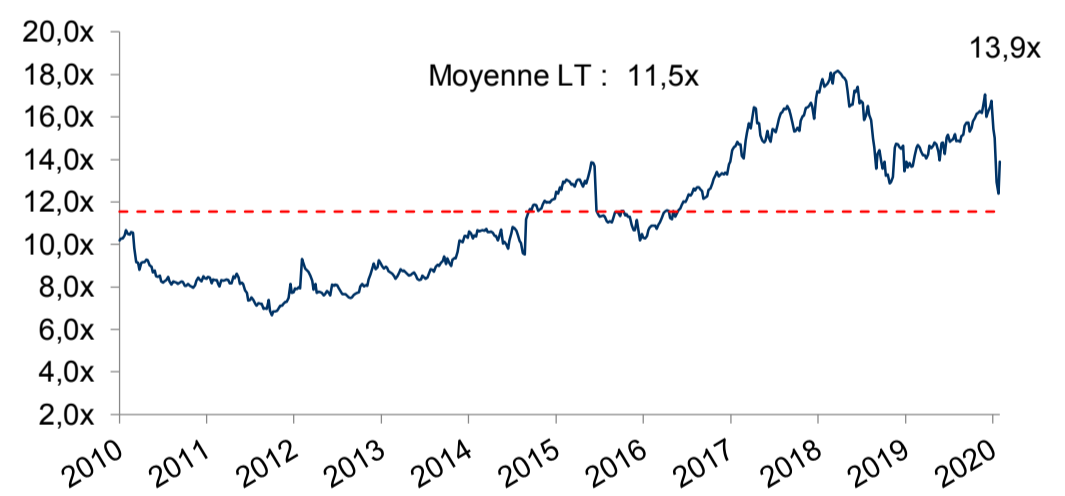


Source : Factset au 31/03/20

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - Editeurs de logiciels France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - Editeurs de logiciels France



Source : Consensus analystes Factset au 31/03/20, Euroland Corporate

Market review

Digital

02/04/2020

Analyste : Cécile Aboulian - 01 44 70 20 70 - caboulian@elcorp.com

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
1000Mercis	15,1	44	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	5,6x	5,7x	6,0x	5,4x	14,1x	14,6x	15,1x	12,4x
Artefact	0,7	23	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	172,4x	17,8x	6,5x	4,0x	nc	nc	47,1x	7,2x
Bilendi	7,0	29	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	5,4x	4,4x	3,9x	3,7x	8,3x	7,2x	6,1x	5,6x
Adthink	0,7	4	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	nc	nc	7,5x	5,6x	nc	nc	14,9x	7,5x
Qwamplify	5,0	28	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	8,3x	6,0x	5,5x	5,2x	11,7x	6,3x	5,7x	5,2x
High Co	3,5	79	0,1x	0,1x	0,2x	0,2x	1,4x	8,4x	3,3x	2,2x	1,7x	1,5x	3,0x	2,5x
Moyenne			0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	38,7x	8,5x	5,4x	4,3x	9,0x	7,4x	15,3x	6,7x
Mediane			0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	5,6x	6,0x	5,8x	4,6x	10,0x	6,8x	10,5x	6,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
1000Mercis	10,3x	15,5x	26,9x	15,0x	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	-14%	-24%	-36%	48%		
Artefact	nc	nc	nc	9,4x	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	-83%	156%	-116%	600%		
Bilendi	14,8x	11,2x	8,3x	7,6x	1,6x	1,4x	1,2x	1,0x	-8%	30%	35%	9%		
Adthink	nc	nc	44,8x	11,2x	1,0x	nc	nc	nc	-163%	-85%	-129%	200%		
Qwamplify	nc	9,4x	7,4x	6,6x	1,5x	1,2x	1,0x	0,8x	-41%	-882%	30%	10%		
High Co	8,4x	8,3x	24,6x	15,0x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	34%	4%	-68%	64%		
Moyenne	11,2x	11,1x	22,4x	10,8x	1,0x	1,0x	0,9x	0,8x	-46%	-134%	-47%	155%		
Mediane	10,3x	10,3x	24,6x	10,3x	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	-28%	-10%	-52%	56%		

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Planet Media	1,2	6	0,9x	nc	nc	nc	2,3x	nc	nc	nc	6,1x	nc	nc	nc
Reworld Media	1,9	101	0,8x	0,5x	0,3x	0,3x	12,5x	4,8x	3,9x	3,2x	18,2x	5,6x	4,7x	3,6x
Moyenne			0,9x	0,5x	0,3x	0,3x	7,4x	4,8x	3,9x	3,2x	12,1x	5,6x	4,7x	3,6x
Mediane			0,9x	0,5x	0,3x	0,3x	7,4x	4,8x	3,9x	3,2x	12,1x	5,6x	4,7x	3,6x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
Planet Media	7,5x	nc	nc	nc	0,8x	nc	nc	nc	-41%	nc	nc	nc		
Reworld Media	14,7x	4,0x	5,5x	3,7x	3,9x	1,2x	0,9x	0,8x	263%	170%	-31%	28%		
Moyenne	11,1x	4,0x	5,5x	3,7x	2,3x	1,2x	0,9x	0,8x	111%	170%	-31%	28%		
Mediane	11,1x	4,0x	5,5x	3,7x	2,3x	1,2x	0,9x	0,8x	111%	170%	-31%	28%		

E-commerce France

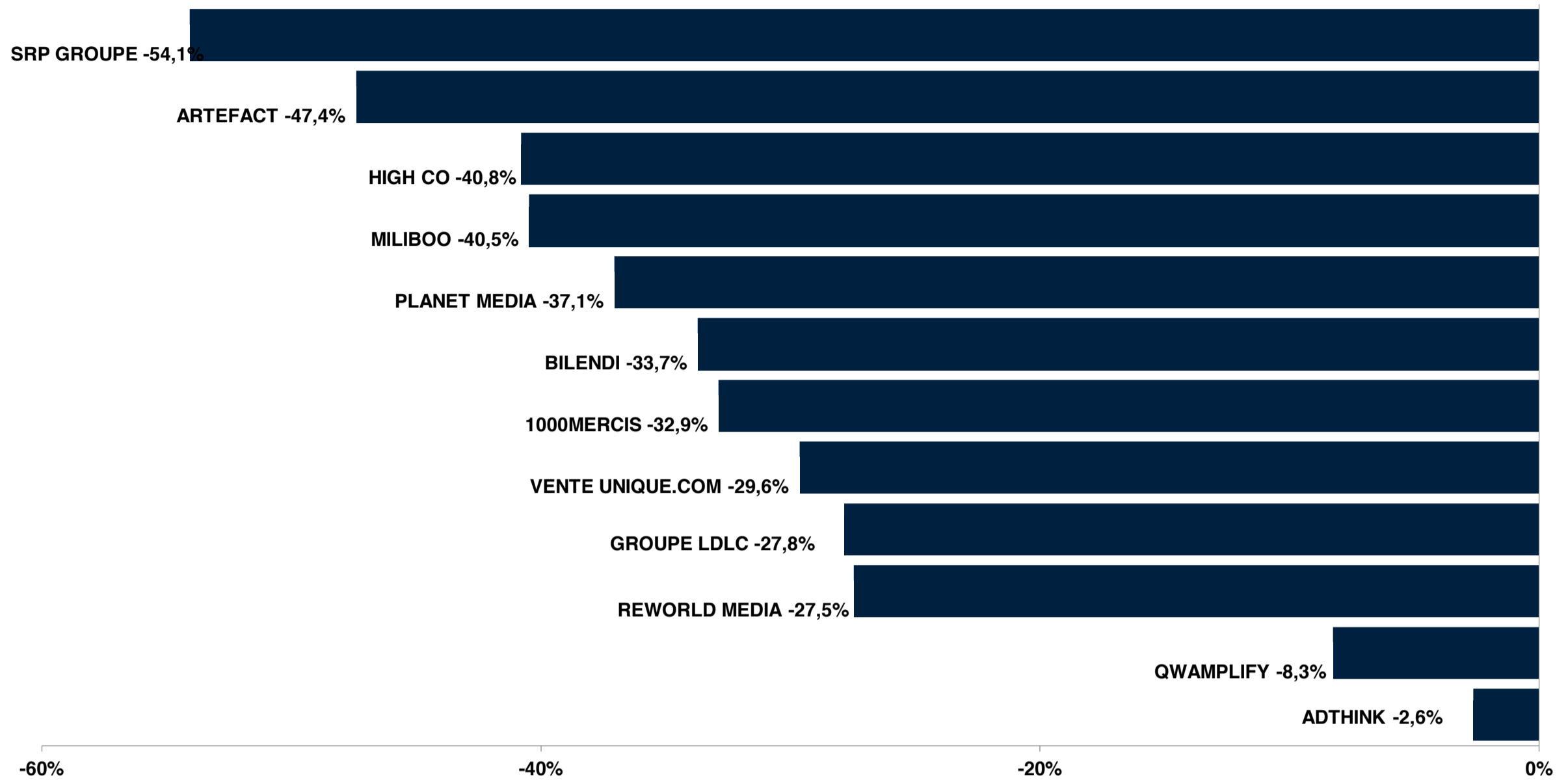
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Srp Groupe	0,7	33,5	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	18,8x	nc	28,6x	7,8x	nc	nc	nc	nc
Groupe Ldlc	9,0	56,9	0,2x	0,2x	0,1x	0,1x	5,7x	5,5x	3,5x	2,5x	8,5x	4,7x	6,1x	3,9x
Vente Unique.Com	3,4	32,8	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	4,4x	nc	nc	nc	5,0x	4,7x	4,1x	3,2x
Miliboo	1,5	7,0	0,4x	0,3x	0,2x	0,2x	nc	780,9x	5,7x	4,3x	nc	nc	nc	17,4x
Moyenne			0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	9,6x	393,2x	12,6x	4,9x	6,7x	4,7x	5,1x	8,1x
Mediane			0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	5,7x	393,2x	5,7x	4,3x	6,7x	4,7x	5,1x	3,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Srp Groupe			nc	nc	nc	nc	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x	1%	722%	-87%	-50%
Groupe Ldlc			10,5x	5,7x	7,3x	4,4x	0,9x	0,9x	0,8x	0,7x	-152%	-173%	146%	64%
Vente Unique.Com			12,2x	11,7x	9,1x	7,1x	2,4x	nc	nc	nc	-8%	1%	28%	30%
Miliboo			nc	nc	nc	20,0x	3,6x	nc	nc	nc	-30%	140%	-70%	-150%
Moyenne			11,3x	8,7x	8,2x	10,5x	1,8x	0,6x	0,5x	0,5x	-47%	173%	4%	-27%
Mediane			11,3x	8,7x	8,2x	7,1x	1,7x	0,6x	0,5x	0,5x	-19%	71%	-21%	-10%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	23,7x	104,2x	7,4x	4,4x	9,2x	6,4x	11,9x	6,8x
Mediane	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	5,7x	5,9x	5,6x	4,1x	8,4x	5,6x	6,1x	5,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	11,2x	9,4x	16,7x	10,0x	1,5x	0,9x	0,8x	0,7x	-20%	5%	-27%	78%
Mediane	10,5x	9,4x	8,7x	8,5x	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	-22%	4%	-36%	30%

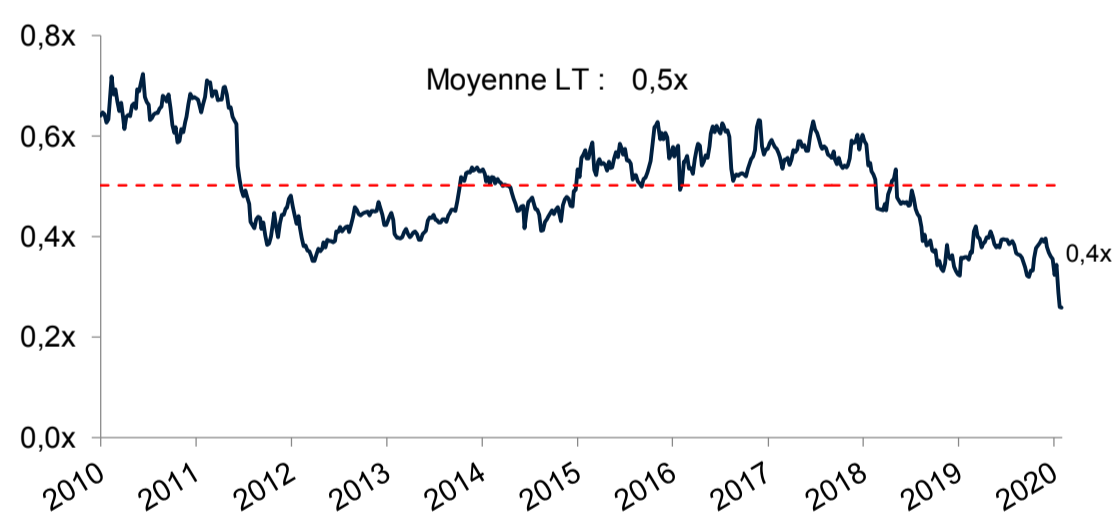
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 31/03/20)

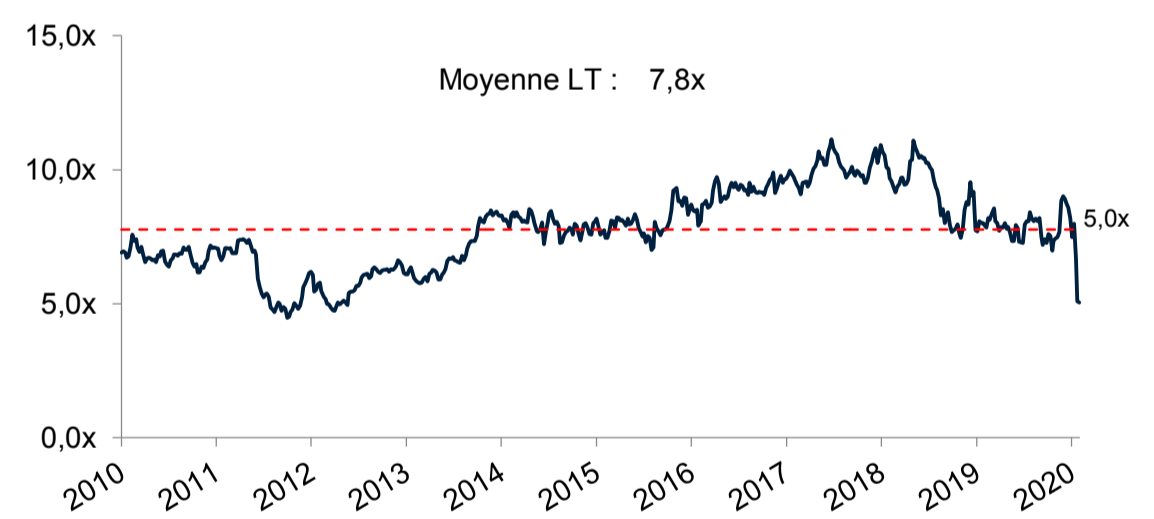


Source : Factset au 31/03/20

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/03/20, Euroland Corporate, hors SRP