

# Market review Tech

*ESN, éditeurs de logiciels, digital*

*Avril2020*

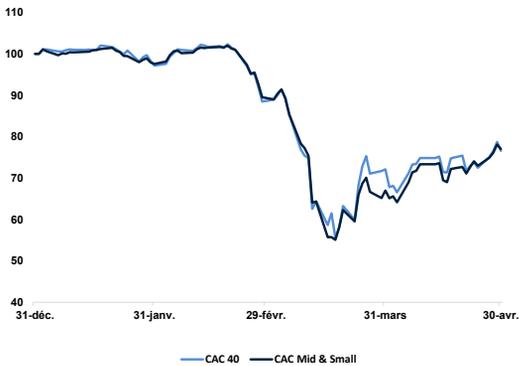
**Cécile Aboulian**  
Responsable analyse financière  
caboulian@elcorp.com  
01 44 70 20 70

**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



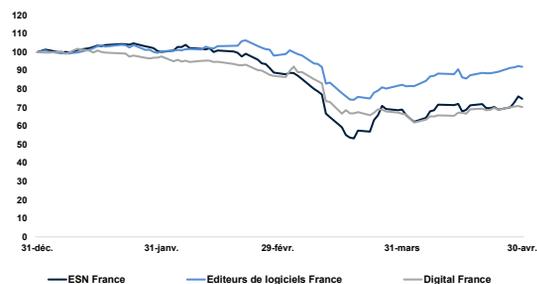
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/04/2020	10 444,88	4 572,18
Var ytd	-22,6%	-23,5%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



## Le rebond des marchés !

Malgré des chiffres du chômage spectaculaire (+7,0% en France, +26 millions aux US) ou encore un pétrole temporairement négatif, les marchés ont entrepris leur remontée et anticipent désormais la reprise de l'activité à travers les plans de sortie du confinement. Sur le mois d'avril, le CAC 40 enregistre une progression de 4,4% à 4 572,18 pts. Le CAC Mid & small amplifie la hausse avec 12,1% à 10 444,888 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, les éditeurs de logiciels tirent leur épingle du jeu, affichant la meilleure performance en mars (+11,9%) tandis que les ESN et les valeurs Internet connaissent des hausses respectives de 8,4% et 5,4%.

### Performances

Les éditeurs de logiciels (3,8 Mds € de capitalisation boursière à fin mars) retracent leur baisse au mois d'avril avec +11,9%. Ainsi, les titres **Wallix** et **Coheris** rebondissent respectivement de +21,9% et de +20,0% malgré des résultats annuels dégradés. **Pharmagest** profite également de la hausse des cours et termine le mois à +22,7%. A contrario, **Axway** ressort en baisse de -3,5% suite à la publication de son CA T1. En avril, sur les 19 valeurs de notre échantillon, 15 sont en hausse. **Depuis le début de l'année, les éditeurs de logiciels s'inscrivent dans une tendance annuelle négative de -7,9%.**

Les ESN (30,1 Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois d'avril) ont réalisé une performance mensuelle de +8,4%. Après une chute brutale de son cours en mars (-50,8%), **Akka technologies** retrouve des couleurs et ressort en hausse de 18,7%. La capitalisation d'**Aubay** progresse elle de 18,7% après la publication de son CA T1. En revanche, **Umanis** est sous pression ce mois-ci et recule de 8,6%. A noter enfin, le retrait de côte d'**Altran**, réalisé le 15/04 à la suite de l'OPA initiée par **Capgemini**. Sur 21 valeurs, 19 sont en hausse en avril. **Depuis le début de l'année, les valeurs ESN s'inscrivent dans une tendance annuelle négative de -25,3%.**

Le secteur **digital** (475,3 M€ de capitalisation boursière à fin avril) affiche une performance mensuelle positive de 5,4%. Le secteur a notamment été porté par la performance de **LDLC Groupe** en hausse de 31,1% à la suite de la publication d'un CA 2019/20 solide. **SRP Groupe** porte également le secteur avec une progression de 38,3%. A l'inverse, **Adthink** affiche une baisse 6,8%. Sur 12 valeurs, 6 sont en hausse en mars. **Depuis le début de l'année, les valeurs digitales s'inscrivent dans une tendance annuelle négative de -29,7%.**

## Valorisations

**Les valeurs digitales** se paient en dessous de leur moyenne long terme à 7,4x 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 8,7x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,4x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 17,5x (vs 11,6x sur 10 ans)

## Baromètre Syntec Numérique spécial Covid-19

Selon le baromètre du Syntec Numérique, spécialement dédié à l'impact du Covid-19, 81% des dirigeants d'entreprise (vs 74,0% lors l'édition précédente) attendent un CA prévisionnel T2 2020 en baisse en moyenne de -25,1% (vs -22,9% au 14/04/2020).

La révision en baisse de l'estimation se justifie par 1/ l'arrêt de projets démarrés pré-Covid (seuls 60% des projets sont préservés) et 2/ les prévisions de prise de commande d'avril à juin 2020 seront en retrait selon 95% des chefs d'entreprises compte tenu de la crise sanitaire.



En matière de continuité opérationnelle, le télétravail a été très largement appliqué (99% des entreprises sondées) et représente 415 650 salariés. De plus, environ 24% des salariés du secteur (120.000 personnes) sont en chômage partiel, un chiffre qui a quasi-doublé depuis début avril. Les recours aux délais de paiement d'échéances sociales ou fiscales seront utilisés par 60% des sociétés et 40% estiment qu'ils pourraient avoir recours aux prêts garantis par l'Etat. Enfin, les chefs d'entreprise estiment que la reprise sera progressive et devrait s'étaler sur plusieurs mois (septembre-décembre) alors que la pandémie de Covid-19 devrait permettre une accélération de la transformation numérique des entreprises.

## GFI finalise son plan Boost 2020 avec l'acquisition de IECISA

GFI s'offre IECISA, la filiale de services numériques de la chaîne espagnole de magasins, El Corte Ingles. L'ESN française avait annoncé en décembre dernier être entrée en négociation exclusive pour acquérir IECISA, spécialisé dans le conseil en technologie. Cette transaction arrive à son terme sans impact sur le délai de closing. En effet, GFI a souhaité finaliser cette acquisition en raison des secteurs adressés moins affectés par la crise sanitaire. Le processus d'intégration devrait néanmoins être décalé de quelques mois compte tenu du confinement. En outre, cette opération permet également au Groupe de clôturer son plan Boost 2020, qui avait été fixé en 2018 à la suite de la prise de contrôle par le fonds qatarie Mannai et dont l'objectif était d'atteindre 2,0 Mds€ de CA. En effet, fort de 27 000 collaborateurs répartis à travers 26 pays, le nouvel ensemble atteint un chiffre d'affaires 2019 pro forma de 2,3 Mds€ dont 60 % hors des frontières françaises.



## Market review

## ESN

04/05/2020

## 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	85,7	14 529	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	8,2x	7,3x	6,6x	5,9x	9,5x	8,8x	8,4x	7,6x
Atos Se	65,1	7 104	0,7x	0,8x	0,8x	0,8x	5,6x	5,6x	6,2x	5,8x	7,2x	7,6x	8,7x	8,0x
Sopra Steria Group	108,1	2 220	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	7,9x	5,8x	6,9x	5,9x	9,1x	8,5x	10,6x	8,4x
Alten	65,7	2 244	1,0x	0,8x	0,9x	0,8x	9,3x	7,4x	10,9x	8,4x	10,0x	8,7x	14,0x	9,8x
<b>Moyenne</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>7,7x</b>	<b>6,5x</b>	<b>7,7x</b>	<b>6,5x</b>	<b>9,0x</b>	<b>8,4x</b>	<b>10,4x</b>	<b>8,5x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>8,1x</b>	<b>6,5x</b>	<b>6,7x</b>	<b>5,9x</b>	<b>9,3x</b>	<b>8,6x</b>	<b>9,6x</b>	<b>8,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
Capgemini	15,1x	13,7x	13,7x	11,5x	2,0x	1,7x	1,7x	1,6x	18%	11%	-3%	16%		
Atos Se	10,1x	8,5x	10,0x	8,7x	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	14%	19%	-9%	9%		
Sopra Steria Group	17,7x	13,8x	17,2x	11,8x	1,6x	1,6x	1,5x	1,3x	-12%	21%	-17%	32%		
Alten	14,2x	13,7x	20,2x	13,9x	2,3x	2,0x	1,8x	1,6x	8%	7%	-34%	38%		
<b>Moyenne</b>	<b>14,3x</b>	<b>12,4x</b>	<b>15,3x</b>	<b>11,5x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>7%</b>	<b>15%</b>	<b>-16%</b>	<b>24%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>14,7x</b>	<b>13,7x</b>	<b>15,4x</b>	<b>11,6x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>11%</b>	<b>15%</b>	<b>-13%</b>	<b>24%</b>		

## ESN France - Small &amp; Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Akka Technologies	29,3	594	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	5,8x	4,3x	4,5x	3,6x	7,0x	5,7x	6,4x	5,0x
Assystem	20,5	321	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	12,5x	9,1x	9,9x	8,7x	14,6x	12,3x	11,5x	10,2x
Neurones	19,5	474	0,5x	0,5x	0,6x	0,5x	5,1x	4,2x	5,7x	5,3x	5,9x	4,9x	7,6x	6,3x
Wavestone	18,6	376	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	7,0x	6,3x	8,3x	5,6x	7,4x	7,5x	10,3x	6,6x
Devoteam Sa	69,7	581	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	6,8x	5,4x	6,8x	5,4x	7,2x	6,7x	9,1x	7,0x
Sword Group	26,0	248	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	9,0x	6,5x	6,9x	6,1x	11,9x	9,2x	10,1x	8,7x
Aubay	23,9	315	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	7,2x	6,3x	7,8x	7,4x	7,5x	7,4x	9,6x	8,9x
Infotel	33,3	224	0,7x	0,6x	0,7x	0,6x	6,1x	5,3x	7,4x	6,2x	7,0x	7,0x	12,1x	8,4x
Groupe Open	7,6	65	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	2,2x	3,1x	4,5x	3,0x	2,5x	3,8x	6,6x	3,8x
Sqli	16,9	78	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	4,3x	4,0x	4,5x	4,2x	8,1x	7,0x	8,6x	6,9x
Micropole	1,0	29	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	6,7x	4,1x	4,6x	4,0x	8,5x	6,5x	8,9x	6,7x
Sii	17,8	356	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	5,4x	5,2x	5,7x	4,5x	6,7x	6,8x	7,3x	5,5x
Prodware	4,9	38	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	3,8x	2,5x	2,4x	2,3x	7,2x	7,0x	6,1x	5,4x
Sogeclair	19,0	59	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	5,0x	4,6x	5,2x	4,3x	10,1x	8,6x	10,3x	7,4x
Visiativ	18,7	75	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	7,6x	5,8x	6,7x	5,2x	11,2x	8,2x	9,8x	7,1x
Umanis	4,7	86	0,8x	0,7x	0,8x	0,7x	7,9x	7,3x	10,5x	7,6x	8,3x	9,7x	16,8x	10,4x
Cs Group.	3,9	95	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	8,0x	8,1x	8,7x	8,6x	10,0x	10,9x	10,4x	8,9x
<b>Moyenne</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,4x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,4x</b>	<b>8,3x</b>	<b>7,6x</b>	<b>9,5x</b>	<b>7,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>6,7x</b>	<b>5,3x</b>	<b>6,7x</b>	<b>5,3x</b>	<b>7,5x</b>	<b>7,0x</b>	<b>9,6x</b>	<b>7,0x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
Akka Technologies	11,8x	8,1x	8,8x	6,3x	2,2x	1,2x	1,1x	1,0x	28%	43%	1%	27%		
Assystem	16,4x	11,8x	12,0x	9,6x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	-7%	56%	-12%	24%		
Neurones	17,8x	14,6x	21,7x	18,0x	1,8x	1,6x	1,5x	1,4x	-3%	22%	-33%	20%		
Wavestone	12,1x	12,8x	17,3x	10,1x	2,5x	2,2x	2,0x	1,7x	20%	-4%	-26%	44%		
Devoteam Sa	15,2x	14,0x	23,0x	14,1x	3,2x	2,8x	2,5x	2,1x	66%	4%	-37%	55%		
Sword Group	2,8x	18,9x	19,5x	16,2x	1,7x	1,6x	1,5x	1,5x	263%	-63%	-2%	19%		
Aubay	11,5x	11,9x	17,7x	14,9x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	18%	-4%	-33%	17%		
Infotel	14,9x	17,3x	28,4x	19,0x	2,5x	2,4x	2,4x	2,4x	-5%	-8%	-37%	44%		
Groupe Open	6,2x	14,9x	19,7x	9,1x	0,5x	0,6x	0,5x	0,5x	37%	-67%	-17%	120%		
Sqli	25,5x	17,1x	18,6x	10,8x	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	37%	54%	0%	69%		
Micropole	26,7x	12,8x	14,7x	10,1x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	-157%	250%	-36%	33%		
Sii	11,2x	11,5x	12,4x	9,2x	2,2x	1,9x	1,7x	1,4x	25%	-5%	-7%	12%		
Prodware	4,2x	3,6x	2,7x	2,6x	0,3x	0,3x	0,2x	0,2x	-3%	-19%	35%	5%		
Sogeclair	8,9x	10,9x	42,0x	8,9x	1,0x	0,9x	1,0x	0,9x	4%	-11%	-28%	60%		
Visiativ	18,6x	26,8x	21,9x	12,2x	1,8x	1,7x	1,5x	1,4x	-11%	-10%	-20%	86%		
Umanis	7,6x	11,7x	18,7x	8,5x	1,4x	1,3x	1,1x	1,0x	-37%	-28%	-52%	124%		
Cs Group.	12,8x	31,8x	19,7x	16,1x	1,5x	nc	1,2x	1,1x	133%	-59%	57%	17%		
<b>Moyenne</b>	<b>13,2x</b>	<b>14,7x</b>	<b>18,7x</b>	<b>11,5x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>24%</b>	<b>9%</b>	<b>-15%</b>	<b>46%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>12,1x</b>	<b>12,8x</b>	<b>18,7x</b>	<b>10,1x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>18%</b>	<b>-5%</b>	<b>-20%</b>	<b>33%</b>		

**Total ESN**

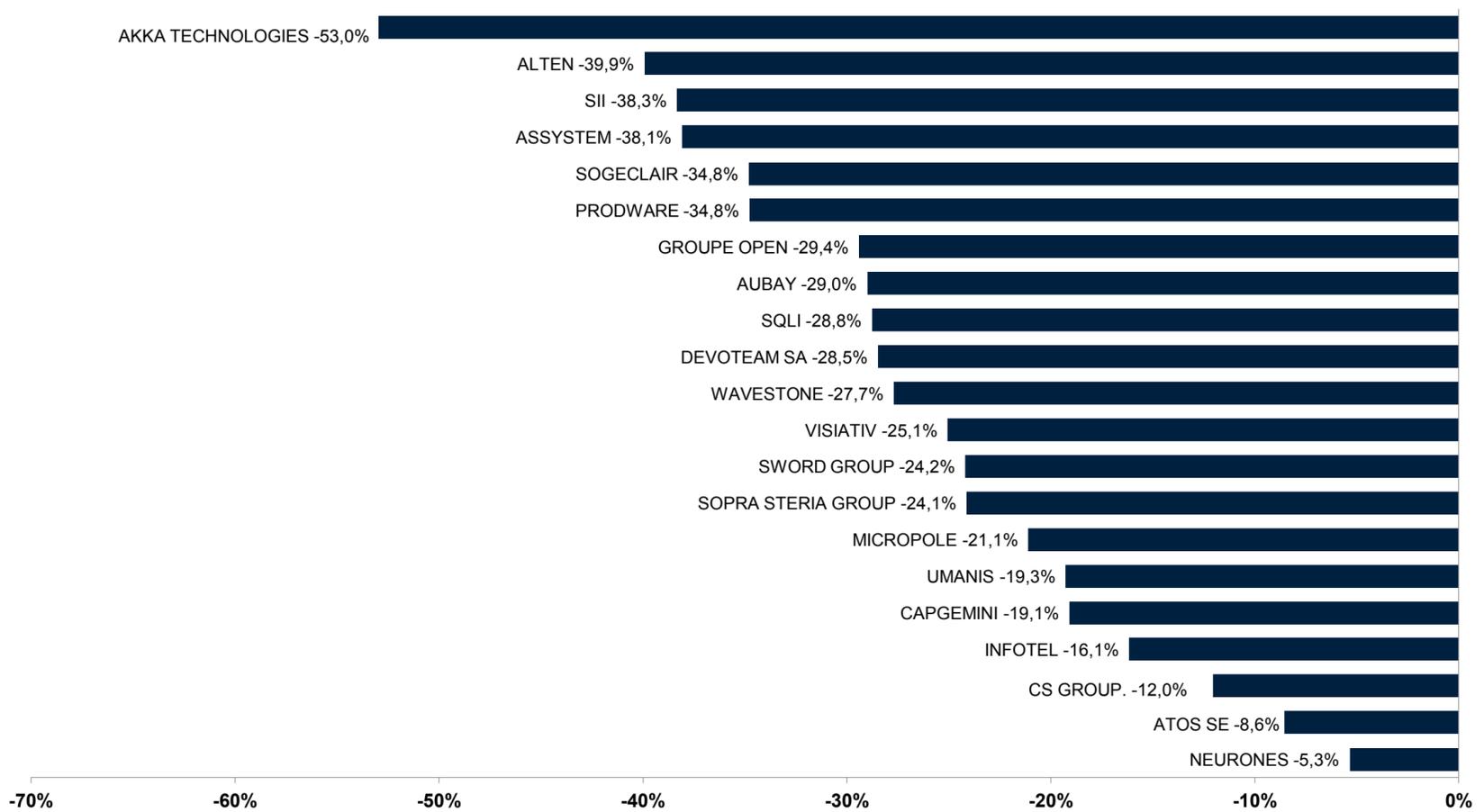
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Moyenne</b>	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	6,7x	5,5x	6,6x	5,5x	8,3x	7,6x	9,6x	7,4x
<b>Mediane</b>	0,7x	0,6x	0,7x	0,6x	6,8x	5,6x	6,7x	5,6x	8,1x	7,5x	9,6x	7,4x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Moyenne</b>	13,4x	13,4x	18,0x	11,3x	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	15%	13%	-18%	43%
<b>Mediane</b>	12,8x	13,7x	18,6x	10,8x	1,7x	1,6x	1,5x	1,3x	14%	-4%	-17%	32%

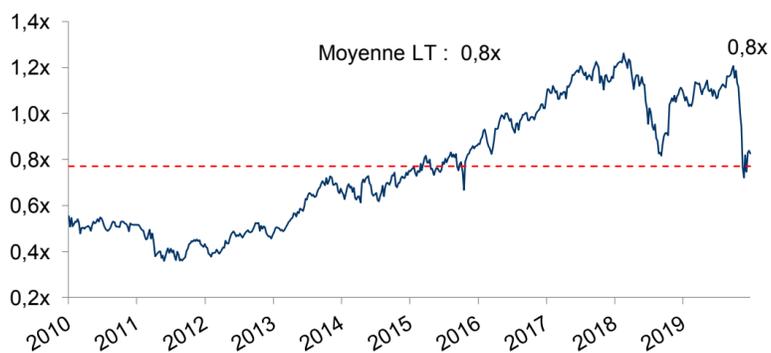
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/20

**Performance YTD (du 31/12/19 au 30/04/20)**

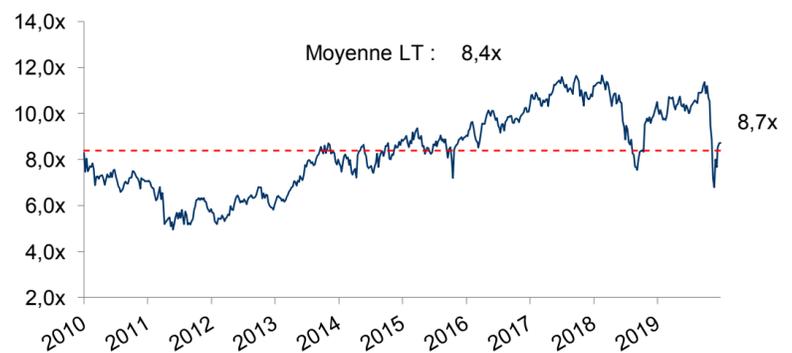


Source : Factset au 30/04/20

**Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France**



**Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France**



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/20, Euroland Corporate

# Market review

## Editeurs de logiciels

04/05/2020

### 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	133,6	35 114	10,9x	9,3x	8,3x	7,6x	36,3x	25,9x	23,3x	20,7x	47,0x	29,2x	28,2x	24,3x
Lectra	14,4	462	1,2x	1,2x	1,5x	1,3x	9,5x	6,5x	11,1x	6,4x	11,1x	8,5x	18,9x	9,0x
Esi Group	30,9	184	nc	2,2x	1,6x	1,5x	nc	-41,0x	18,6x	14,1x	nc	-31,0x	44,8x	25,1x
<b>Moyenne</b>			<b>6,1x</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,5x</b>	<b>22,9x</b>	<b>-2,8x</b>	<b>17,7x</b>	<b>13,7x</b>	<b>29,0x</b>	<b>2,2x</b>	<b>30,6x</b>	<b>19,5x</b>
<b>Mediane</b>			<b>6,1x</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>22,9x</b>	<b>6,5x</b>	<b>18,6x</b>	<b>14,1x</b>	<b>29,0x</b>	<b>8,5x</b>	<b>28,2x</b>	<b>24,3x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dassault Systemes			61,7x	36,6x	35,5x	30,9x	7,7x	6,7x	6,0x	5,4x	8%	66%	2%	15%
Lectra			16,1x	15,8x	34,1x	16,4x	2,7x	2,5x	2,5x	2,3x	-3%	2%	-53%	103%
Esi Group			nc	-8,8x	80,0x	35,7x	nc	2,1x	2,1x	2,0x	nc	-776%	-110%	114%
<b>Moyenne</b>			<b>38,9x</b>	<b>14,5x</b>	<b>49,8x</b>	<b>27,7x</b>	<b>5,2x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,2x</b>	<b>3%</b>	<b>-236%</b>	<b>-54%</b>	<b>78%</b>
<b>Mediane</b>			<b>38,9x</b>	<b>15,8x</b>	<b>35,5x</b>	<b>30,9x</b>	<b>5,2x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,3x</b>	<b>3%</b>	<b>2%</b>	<b>-53%</b>	<b>103%</b>

### Applications d'entreprise

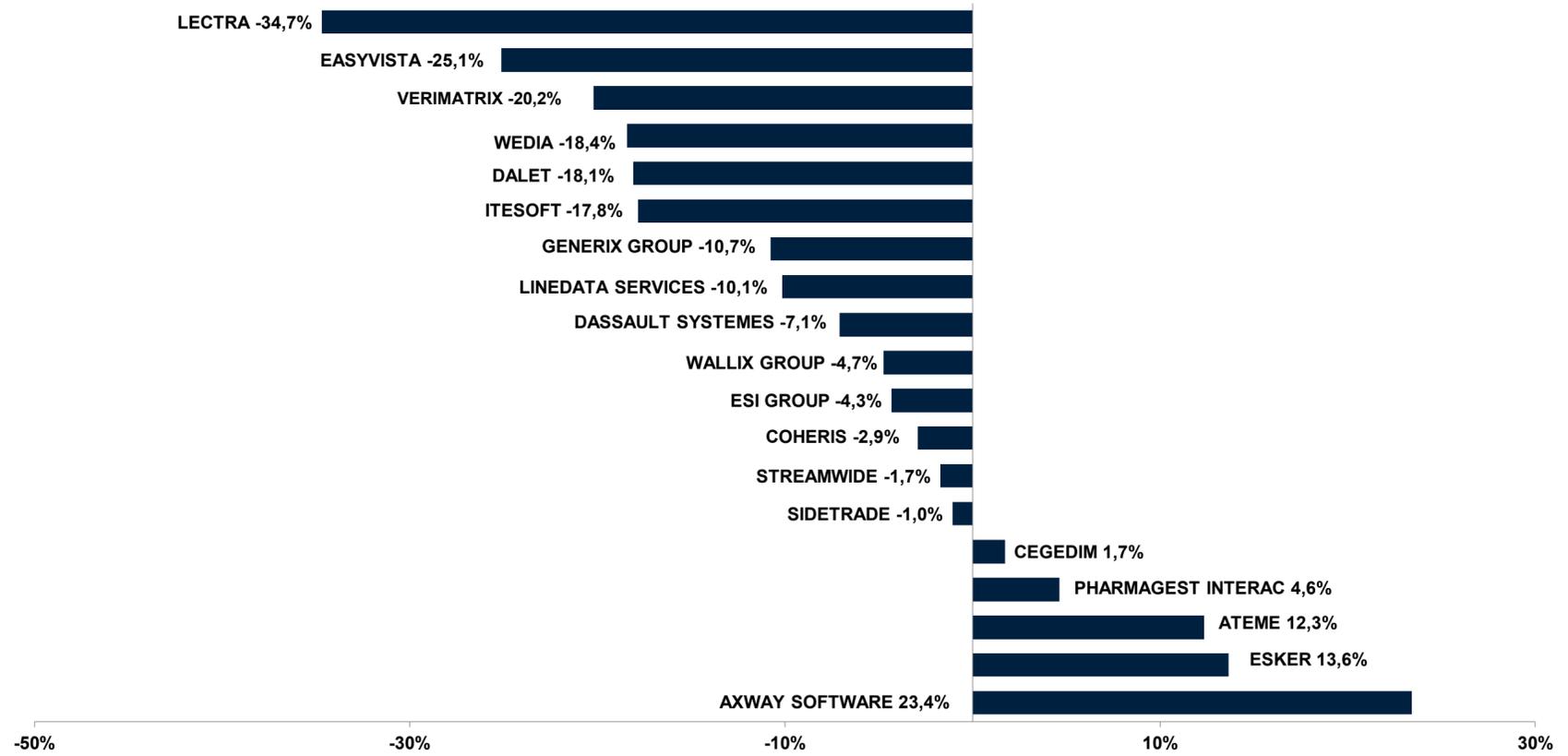
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software	15,0	311	1,1x	1,0x	1,1x	1,0x	8,8x	11,4x	11,1x	7,6x	13,8x	15,4x	16,0x	9,4x
Ateme	12,4	129	2,3x	nc	nc	nc	ns	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Coheris	2,0	12	0,8x	nc	nc	nc	4,2x	nc	nc	nc	10,9x	nc	nc	nc
Cegedim	27,4	384	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	7,6x	5,5x	5,5x	5,2x	18,8x	11,8x	15,3x	13,9x
Dalet	10,3	39	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	5,3x	nc	nc	nc	13,7x	183,7x	nc	23,0x
Pharmagest Interac	63,0	956	6,1x	5,8x	5,3x	4,8x	20,7x	19,1x	17,5x	15,6x	23,4x	22,3x	19,9x	17,8x
Linedata Services	23,0	152	1,3x	1,3x	1,4x	1,4x	5,3x	4,8x	5,1x	5,1x	8,3x	7,1x	8,6x	8,2x
Esker	106,6	613	6,9x	5,7x	5,2x	4,5x	32,7x	28,7x	25,7x	21,8x	51,3x	48,1x	42,5x	34,9x
Generix Group	5,9	132	2,0x	1,8x	1,7x	1,6x	24,0x	11,3x	12,8x	10,2x	49,7x	17,7x	21,7x	15,6x
Easyvista	56,0	94	2,6x	2,1x	2,2x	2,0x	29,2x	12,2x	16,7x	10,4x	36,2x	13,4x	19,4x	11,8x
Sidetrade	65,0	92	3,3x	3,1x	2,9x	2,4x	nc	38,2x	42,2x	32,1x	34,9x	34,9x	200,7x	66,9x
Itesoft	2,3	14	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	14,0x	8,0x	7,6x	6,0x	43,5x	28,7x	23,9x	13,0x
Streamwide	11,6	34	4,8x	3,2x	2,6x	2,3x	37,8x	8,5x	6,1x	5,1x	nc	26,8x	14,3x	11,1x
Verimatrix	1,6	139	4,1x	1,5x	1,5x	1,3x	45,6x	7,3x	6,6x	5,3x	188,1x	8,1x	7,1x	5,6x
Wallix Group	13,8	80	4,3x	3,3x	2,3x	1,6x	nc	nc	nc	36,1x	nc	nc	nc	23,1x
Wedia	20,6	18	1,5x	1,5x	1,1x	1,1x	5,9x	nc	nc	nc	11,7x	23,3x	13,6x	8,2x
<b>Moyenne</b>			<b>2,7x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>18,6x</b>	<b>14,1x</b>	<b>14,3x</b>	<b>13,4x</b>	<b>38,8x</b>	<b>33,9x</b>	<b>33,6x</b>	<b>18,7x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,2x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>14,0x</b>	<b>11,3x</b>	<b>11,1x</b>	<b>8,9x</b>	<b>23,4x</b>	<b>22,3x</b>	<b>17,7x</b>	<b>13,5x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software			28,3x	57,6x	36,4x	17,6x	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	147%	-52%	140%	67%
Ateme			75,9x	nc	nc	nc	6,0x	nc	nc	nc	-57%	nc	nc	nc
Coheris			13,3x	nc	nc	nc	0,8x	nc	nc	nc	41%	nc	nc	nc
Cegedim			86,7x	142,2x	19,9x	17,0x	1,9x	1,9x	1,7x	1,6x	-48%	45%	139%	15%
Dalet			16,3x	nc	nc	32,5x	2,2x	nc	nc	nc	233%	-186%	-81%	-382%
Pharmagest Interac			37,6x	33,7x	29,3x	25,7x	8,4x	7,2x	6,3x	5,5x	10%	11%	14%	14%
Linedata Services			7,8x	8,6x	8,9x	8,3x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	4%	-11%	-4%	8%
Esker			69,3x	62,9x	56,6x	46,2x	12,8x	11,0x	9,2x	8,1x	28%	6%	10%	21%
Generix Group			233,6x	29,7x	36,7x	25,1x	3,8x	3,2x	2,9x	2,6x	305%	99%	-27%	43%
Easyvista			nc	nc	nc	nc								
Sidetrade			41,1x	17,9x	28,5x	16,4x	nc	69,8x	22,4x	9,4x	-166%	118%	-38%	64%
Itesoft			41,8x	46,0x	230,2x	83,7x	nc	5,4x	5,1x	4,8x	15%	-5%	-60%	32%
Streamwide			9,2x	35,9x	47,8x	7,6x	1,6x	nc	nc	nc	-36%	-72%	-33%	540%
Verimatrix			nc	29,4x	17,4x	13,3x	3,3x	3,0x	2,4x	1,9x	-65%	-221%	67%	32%
Wallix Group			47,9x	12,2x	13,0x	8,4x	2,3x	1,0x	0,9x	0,8x	-472%	180%	-26%	117%
Wedia			nc	nc	nc	41,9x	2,0x	2,4x	2,6x	2,4x	197%	52%	-61%	-171%
<b>Moyenne</b>			<b>54,5x</b>	<b>43,3x</b>	<b>47,7x</b>	<b>26,4x</b>	<b>3,6x</b>	<b>9,7x</b>	<b>5,1x</b>	<b>3,6x</b>	<b>9%</b>	<b>-3%</b>	<b>3%</b>	<b>31%</b>
<b>Mediane</b>			<b>41,1x</b>	<b>33,7x</b>	<b>29,3x</b>	<b>17,6x</b>	<b>2,2x</b>	<b>3,0x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,4x</b>	<b>10%</b>	<b>6%</b>	<b>-26%</b>	<b>32%</b>

### Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Moyenne</b>	<b>3,1x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>19,1x</b>	<b>10,5x</b>	<b>15,0x</b>	<b>13,5x</b>	<b>37,5x</b>	<b>28,0x</b>	<b>33,0x</b>	<b>18,9x</b>
<b>Mediane</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>14,0x</b>	<b>9,9x</b>	<b>12,0x</b>	<b>10,2x</b>	<b>23,4x</b>	<b>20,0x</b>	<b>19,4x</b>	<b>13,9x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Moyenne</b>	<b>52,4x</b>	<b>37,1x</b>	<b>48,2x</b>	<b>26,7x</b>	<b>3,9x</b>	<b>8,5x</b>	<b>4,7x</b>	<b>3,5x</b>	<b>34%</b>	<b>-58%</b>	<b>-8%</b>	<b>50%</b>
<b>Mediane</b>	<b>41,1x</b>	<b>31,7x</b>	<b>34,8x</b>	<b>21,4x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,3x</b>	<b>9%</b>	<b>2%</b>	<b>-27%</b>	<b>32%</b>

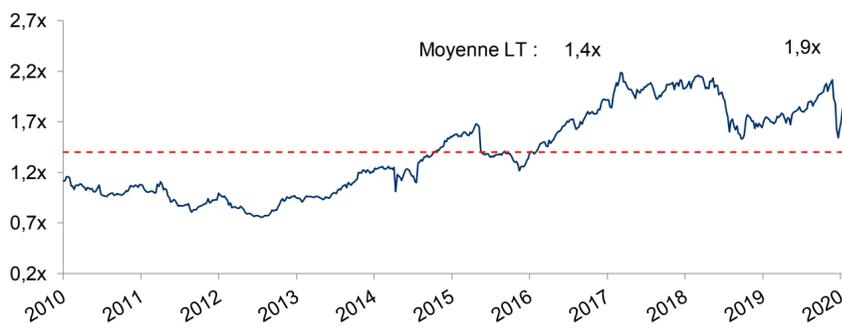
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 30/04/20)

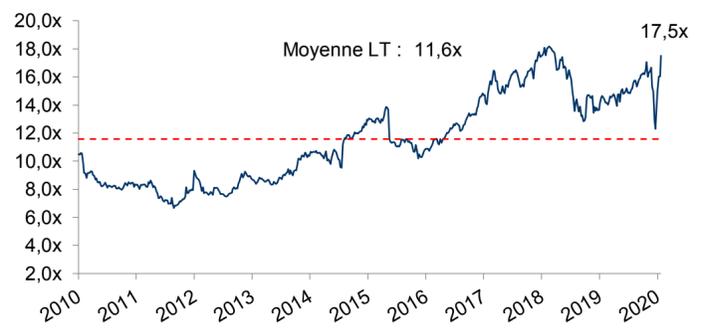


Source : Factset au 30/04/20

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 30/04/20, Euroland Corporate

# Market review

## Digital

04/05/2020

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	14,7	43	0,7x	0,7x	0,9x	0,7x	6,4x	6,2x	29,7x	7,2x	16,1x	16,0x	nc	19,4x
Artefact	0,7	24	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	215,6x	16,1x	8,1x	5,0x	nc	nc	58,9x	9,0x
Bilendi	7,0	29	0,9x	0,8x	0,9x	0,8x	5,4x	4,6x	5,4x	4,6x	8,3x	7,4x	9,9x	7,5x
Adthink	0,7	4	0,3x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	nc	6,9x	5,2x	nc	nc	13,9x	6,9x
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	3,4	77	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	2,6x	15,2x	6,0x	3,7x	3,1x	2,7x	16,7x	6,5x
<b>Moyenne</b>			<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>47,7x</b>	<b>9,6x</b>	<b>10,3x</b>	<b>5,1x</b>	<b>9,8x</b>	<b>8,1x</b>	<b>21,0x</b>	<b>9,1x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>6,4x</b>	<b>6,2x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,1x</b>	<b>10,0x</b>	<b>6,8x</b>	<b>13,9x</b>	<b>7,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
1000Mercis	10,0x	17,1x	nc	18,8x	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	-14%	-32%	-130%	-382%		
Artefact	nc	nc	nc	9,7x	0,4x	0,5x	0,5x	0,4x	-83%	116%	-119%	600%		
Bilendi	14,8x	13,5x	14,4x	10,7x	1,6x	1,4x	1,2x	1,0x	-8%	9%	-10%	35%		
Adthink	nc	nc	41,7x	10,4x	0,9x	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	8,2x	8,1x	87,7x	21,7x	0,9x	0,9x	1,0x	0,9x	34%	4%	-92%	314%		
<b>Moyenne</b>	<b>11,0x</b>	<b>12,0x</b>	<b>37,8x</b>	<b>13,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>-46%</b>	<b>-145%</b>	<b>-75%</b>	<b>130%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>10,0x</b>	<b>11,4x</b>	<b>28,1x</b>	<b>10,6x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>-28%</b>	<b>-14%</b>	<b>-105%</b>	<b>117%</b>		

### 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	1,1	5	0,8x	nc	nc	nc	2,1x	nc	nc	nc	5,5x	nc	nc	nc
Reworld Media	1,9	98	0,8x	0,5x	0,3x	0,3x	12,2x	4,7x	3,9x	3,1x	17,9x	5,5x	4,6x	3,6x
<b>Moyenne</b>			<b>0,8x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>7,2x</b>	<b>4,7x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,1x</b>	<b>11,7x</b>	<b>5,5x</b>	<b>4,6x</b>	<b>3,6x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,8x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>7,2x</b>	<b>4,7x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,1x</b>	<b>11,7x</b>	<b>5,5x</b>	<b>4,6x</b>	<b>3,6x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e		
Planet Media	6,8x	nc	nc	nc	0,8x	nc	nc	nc	-41%	nc	nc	nc		
Reworld Media	14,4x	3,9x	5,4x	3,6x	3,8x	1,2x	0,9x	0,8x	263%	170%	-31%	28%		
<b>Moyenne</b>	<b>10,6x</b>	<b>3,9x</b>	<b>5,4x</b>	<b>3,6x</b>	<b>2,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>111%</b>	<b>170%</b>	<b>-31%</b>	<b>28%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>10,6x</b>	<b>3,9x</b>	<b>5,4x</b>	<b>3,6x</b>	<b>2,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>111%</b>	<b>170%</b>	<b>-31%</b>	<b>28%</b>		

**E-commerce France**

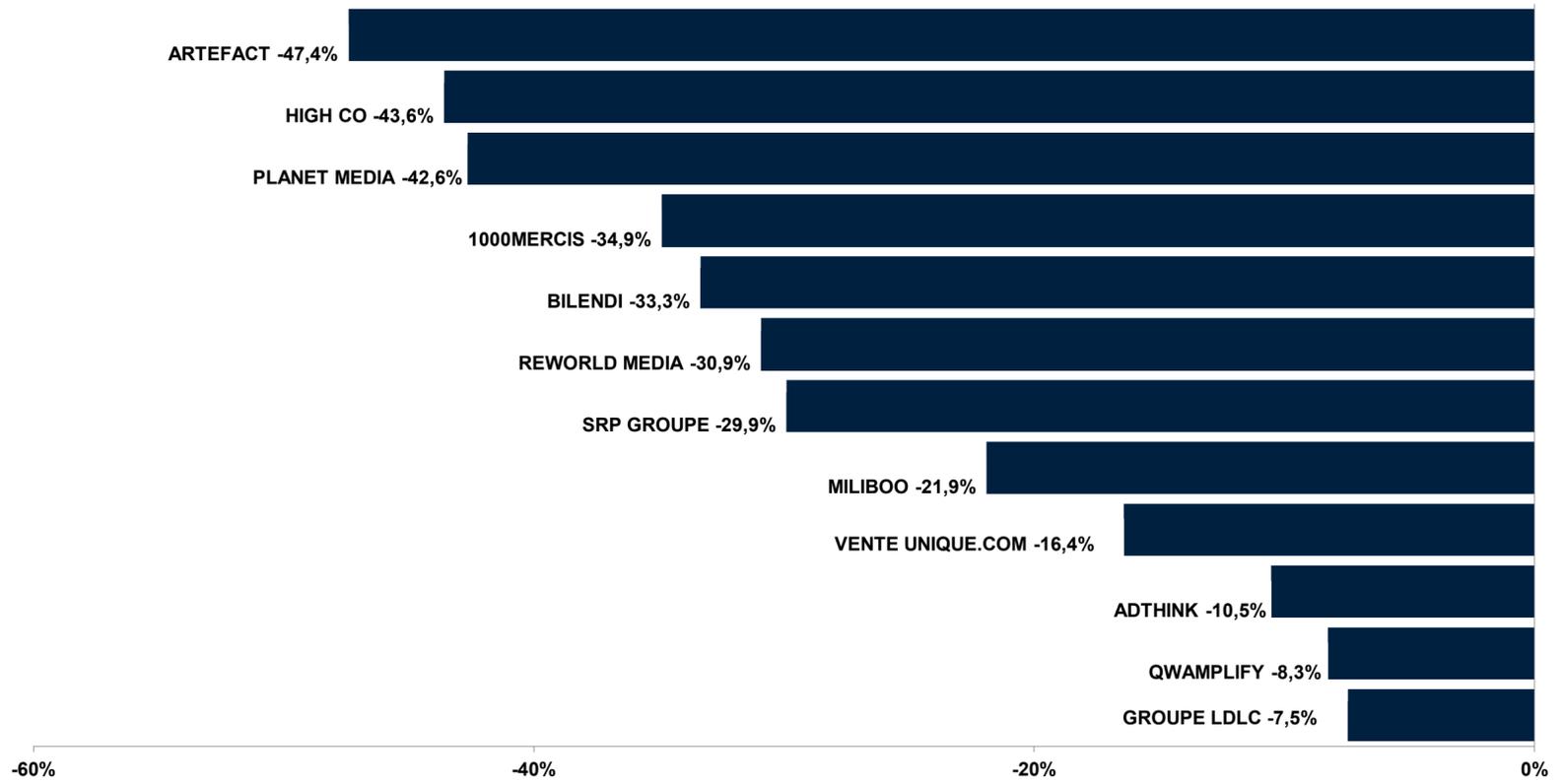
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Srp Groupe	0,9	46,3	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	22,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Groupe Ldlc	11,8	74,6	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	7,0x	6,6x	4,4x	3,8x	10,5x	5,7x	7,7x	6,2x
Vente Unique.Com	3,9	37,9	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	5,3x	nc	nc	nc	6,0x	5,6x	5,0x	3,9x
Miliboo	1,6	7,9	0,5x	0,3x	0,2x	0,2x	nc	872,7x	6,4x	4,8x	nc	nc	nc	19,4x
<b>Moyenne</b>			<b>0,3x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>11,7x</b>	<b>439,6x</b>	<b>5,4x</b>	<b>4,3x</b>	<b>8,2x</b>	<b>5,7x</b>	<b>6,4x</b>	<b>9,8x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,3x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>7,0x</b>	<b>439,6x</b>	<b>5,4x</b>	<b>4,3x</b>	<b>8,2x</b>	<b>5,7x</b>	<b>6,4x</b>	<b>6,2x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Srp Groupe			nc	nc	nc	nc	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	1%	722%	-71%	-50%
Groupe Ldlc			13,7x	7,4x	9,9x	7,7x	1,2x	1,2x	1,1x	0,9x	-152%	-177%	125%	29%
Vente Unique.Com			14,1x	13,5x	10,5x	8,2x	2,8x	nc	nc	nc	-8%	1%	28%	30%
Miliboo			nc	nc	nc	22,6x	4,1x	nc	nc	nc	-30%	140%	-70%	-150%
<b>Moyenne</b>			<b>13,9x</b>	<b>10,5x</b>	<b>10,2x</b>	<b>12,8x</b>	<b>2,1x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>-47%</b>	<b>172%</b>	<b>3%</b>	<b>-35%</b>
<b>Mediane</b>			<b>13,9x</b>	<b>10,5x</b>	<b>10,2x</b>	<b>8,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>-19%</b>	<b>71%</b>	<b>-21%</b>	<b>-10%</b>

**Total Digital**

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Moyenne</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>28,8x</b>	<b>116,5x</b>	<b>8,5x</b>	<b>4,7x</b>	<b>9,9x</b>	<b>7,0x</b>	<b>15,3x</b>	<b>8,8x</b>
<b>Mediane</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>6,7x</b>	<b>6,4x</b>	<b>6,0x</b>	<b>4,8x</b>	<b>9,4x</b>	<b>5,7x</b>	<b>8,8x</b>	<b>6,7x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
<b>Moyenne</b>	<b>11,7x</b>	<b>10,4x</b>	<b>25,3x</b>	<b>12,0x</b>	<b>1,6x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>-20%</b>	<b>-1%</b>	<b>-43%</b>	<b>60%</b>
<b>Mediane</b>	<b>13,7x</b>	<b>9,4x</b>	<b>10,5x</b>	<b>10,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>-22%</b>	<b>4%</b>	<b>-70%</b>	<b>29%</b>

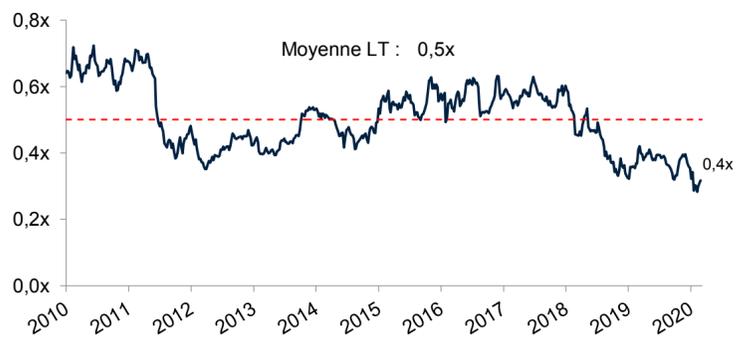
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/20

**Performance YTD (du 31/12/2019 au 30/04/20)**

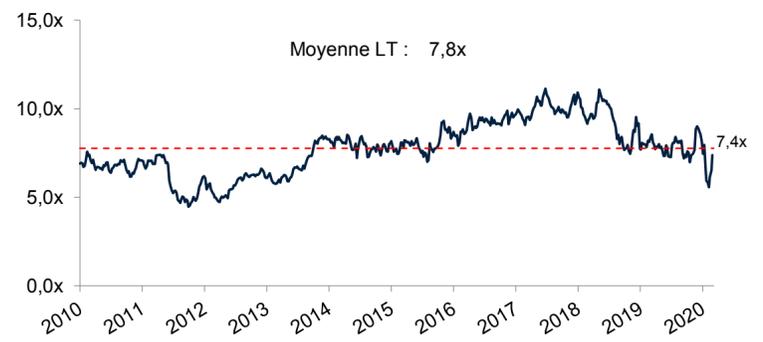


Source : Factset au 30/04/20

**Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France**



**Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France**



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/20, Euroland Corporate, hors SRP