

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Juillet - Août 2020

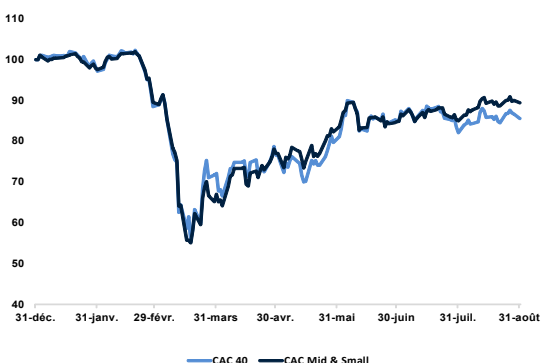
Cécile Aboulian
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

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

La Tech, star de l'été !

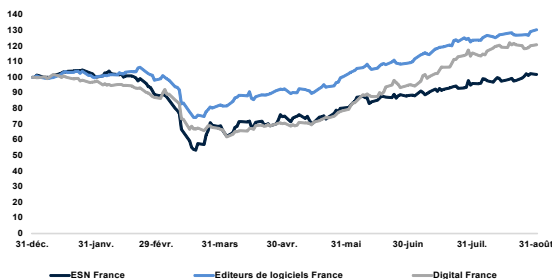
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/08/2020	11 731,83	4 947,22
Var ytd	-13,1%	-17,2%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Après 6 premiers mois fortement marqués par la crise sanitaire, les marchés connaissent un été contrasté. Sur la période juillet-août, le CAC 40 affiche une légère hausse de +0,2% à 4 947,22 pts. Le CAC Mid & Small surperforme les larges cap avec une performance de +4,5% à 11 731,83 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, tous les secteurs surperforment largement les indices. Les valeurs digitales affichent une nette hausse de +27,1%, suivies des éditeurs de logiciels avec +19,5% et des ESN +15,1%. En YTD, tous les secteurs retrouvent une tendance annuelle positive, avec +30,4% pour les éditeurs, +20,8% pour les valeurs digitales et +1,8% pour les ESN.

Performances

Le secteur **digital** (808,6 M€ de capitalisation boursière à fin août) affiche une performance positive pour le 5^{ème} mois consécutif et s'offre +27,1% sur la période estivale. Le secteur est porté par l'excellente performance de **SRP Group** (+146,6%) après une nette amélioration des résultats au S1. Nous retenons également la très belle tendance d'**Artefact** dont la capitalisation a progressé de 47,5% (après +54,1% en juin) à la faveur d'une bonne publication de CA S1. Enfin, le titre **Miliboo** porte également le secteur (+37,9%) à la suite de l'annonce du renouvellement de son partenariat avec M6. Sur les 12 valeurs de notre échantillon, 11 sont en hausse.

Avec une capitalisation boursière de 5,0 Mds €, les **éditeurs de logiciels** maintiennent le cap à la hausse durant la trêve estivale et affichent une progression +19,5%. **StreamWide**, réalise la meilleure performance de l'été avec +44,9% après un CA S1 salué par le marché. Même tendance pour **Esker** (+31,6%) après la publication d'un CA T2 bien accueilli. Enfin, **Verimatrix** boucle la période avec une hausse de 27,4%. A contrario, **Linedata** et **Cegedim** ressortent en baisse de 8,3% et de 4,9%. Cet été, sur les 19 valeurs de notre échantillon, 16 sont en hausse.

Les **ESN** (38,0 Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois d'août) ont réalisé une performance de +16,0%. Ainsi, les titres **Groupe Open** et **Devoteam** affichent des hausses respectives de 52,5% et de 34,0% à la suite de l'annonce de leurs OPA. **Visiativ** bénéficie d'un regain d'intérêt après un CA T2 résilient et voit également son cours finir dans le vert à +26,8%. A l'inverse, **Akka Technologies** et **Sogeclair** continuent de dégringoler en bourse (-42,2% et -20,7%) après des mauvais T2. Sur 21 valeurs, 17 sont en hausse à la fin août.

Valorisations

Les **valeurs de notre portefeuille se paient au dessus** de leur moyenne long-terme.

Les valeurs digitales se paient 8,0x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,8x sur 10 ans/hors SRP), les **ESN** se paient 11,0x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,5x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 22,2x l'EBIT fwd 12 mois (vs 11,7x sur 10 ans)

Vague d'OPA chez les ESN !

OPA Groupe Open

En association avec Montefiore Investment, les fondateurs de Groupe Open (Frédéric Sebag, Laurent Sadoun, Guy Mamou-Mani et Valérie Benvenuto) vont lancer une OPA sur le groupe au prix de 15 € par action. Cette offre valorise ainsi 100% du capital à 128,5 M€ (prime spot de 40% et de 57% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des 60 derniers jours de bourse) et fait ressortir des multiples de 0,4x le CA et de 13,2x le ROC 2020e. Cette offre généreuse, devrait permettre d'accélérer la transformation du groupe et de renouer avec la croissance notamment en se donnant les capacités de réaliser des acquisitions dilutives à court terme mais créatrices de valeur à l'horizon 4-5 ans. L'opération se fera à travers la création d'un véhicule spécifique, New Go. A noter l'absence d'intention de mettre en œuvre une procédure de retrait obligatoire à ce stade.



OPA Devoteam

Godefroy et Stanislas de Bentzmann, fondateurs de Devoteam, ont annoncé le lancement d'une OPA sur le groupe avec l'appui financier du fonds d'investissement américain KKR. L'opération, sur la base d'un prix de 98 euros par action affiche une prime spot de 24,8% et de 29,5% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des trente derniers jours de bourse. Cette offre, qui valorise 100% du capital à 803,2 M€ fait ressortir des multiples de 0,9x le CA et 10,4x le ROC 2020e. Cette valorisation est cohérente compte tenu du contexte incertain ainsi qu'au regard des multiples du secteur : 0,7x CA et 10,1x ROC 2021. Cette opération permettra au spécialiste du conseil en technologies de développer de nouvelles offres et ne devrait pas entraîner un retrait obligatoire. Fort d'un CA 2019 de 762 M€ (+17%), le groupe anticipe un ralentissement sur l'exercice 2020 avec un CA de 759 M€ et une MOC d'environ 9%, en repli de 1,4 point en un an.



Market review

ESN

01/09/2020

ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Capgemini	116,0	19 656	1,7x	1,6x	1,4x	1,4x	11,8x	10,6x	9,5x	9,2x	14,1x	14,4x	12,6x	11,4x
Atos Se	72,5	7 975	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	5,0x	5,5x	5,1x	4,7x	6,8x	8,1x	7,4x	6,8x
Sopra Steria Group	136,3	2 799	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	7,1x	7,8x	6,8x	6,1x	10,4x	13,2x	10,6x	9,0x
Alten	72,7	2 481	0,9x	1,0x	1,0x	0,9x	8,2x	13,4x	10,1x	8,6x	9,7x	18,8x	12,8x	10,5x
Moyenne			1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	8,0x	9,3x	7,9x	7,2x	10,3x	13,6x	10,9x	9,4x
Mediane			0,8x	0,9x	0,9x	0,8x	7,7x	9,2x	8,2x	7,3x	10,1x	13,8x	11,6x	9,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Capgemini	18,5x	18,4x	15,7x	14,0x	2,4x	2,2x	2,0x	1,9x	46%	-1%	16%	13%		
Atos Se	9,6x	10,8x	9,8x	9,0x	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	30%	-9%	7%	10%		
Sopra Steria Group	17,5x	22,1x	15,7x	12,9x	2,0x	1,9x	1,7x	1,5x	45%	-12%	28%	17%		
Alten	15,1x	29,6x	18,5x	14,9x	2,2x	2,1x	1,9x	1,6x	8%	-53%	69%	23%		
Moyenne	15,2x	20,2x	14,9x	12,7x	1,9x	1,8x	1,6x	1,5x	32%	-19%	30%	16%		
Mediane	16,3x	20,3x	15,7x	13,4x	2,1x	2,0x	1,8x	1,6x	37%	-10%	22%	15%		

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Akka Technologies	16,5	367	0,5x	0,6x	0,5x	0,5x	5,3x	13,4x	6,3x	5,0x	7,0x	ns	10,5x	7,0x
Assystem	23,9	374	0,9x	1,0x	0,9x	0,9x	11,1x	13,0x	10,7x	9,5x	14,9x	20,8x	15,8x	12,9x
Neurones	24,9	603	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	6,2x	7,1x	6,9x	nc	7,3x	9,7x	9,0x	7,3x
Wavestone	20,6	416	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	6,7x	9,7x	7,9x	6,7x	7,9x	12,5x	9,7x	8,0x
Devoteam Sa	97,7	814	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	7,5x	8,3x	7,5x	6,5x	9,2x	10,6x	9,3x	7,9x
Sword Group	34,2	326	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	9,1x	9,1x	8,1x	7,1x	12,8x	13,3x	11,7x	9,9x
Aubay	33,4	441	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	8,3x	9,3x	8,6x	8,0x	9,7x	11,2x	10,1x	9,5x
Infotel	36,8	248	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	5,9x	7,7x	6,0x	5,4x	7,8x	9,0x	7,9x	6,7x
Groupe Open	14,8	127	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	5,8x	6,9x	5,7x	3,9x	7,8x	13,0x	9,2x	5,4x
Sqli	22,5	104	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	6,0x	8,2x	5,8x	4,6x	9,3x	17,7x	8,8x	6,9x
Micropole	1,2	35	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	4,2x	4,6x	3,9x	3,2x	6,6x	8,5x	6,5x	4,8x
Sii	20,7	414	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	5,7x	7,0x	5,8x	5,0x	8,4x	11,6x	8,6x	7,5x
Prodware	5,5	43	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	2,8x	3,0x	2,7x	2,6x	7,8x	8,1x	6,7x	5,9x
Sogecclair	11,7	36	0,3x	0,5x	0,4x	0,4x	3,4x	10,4x	6,1x	4,1x	6,3x	ns	16,9x	7,2x
Visiatiiv	21,5	86	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	6,2x	7,7x	6,0x	5,1x	9,2x	12,8x	8,8x	7,1x
Umanis	6,1	113	0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	8,4x	11,4x	8,7x	6,2x	11,1x	17,4x	11,9x	7,6x
Cs Group.	3,6	89	0,6x	0,7x	0,7x	0,7x	7,9x	10,5x	9,2x	nc	10,6x	nc	nc	nc
Moyenne			0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	6,5x	8,7x	6,8x	5,5x	9,0x	12,6x	10,1x	7,6x
Mediane			0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	6,2x	8,3x	6,3x	5,1x	8,4x	12,1x	9,3x	7,2x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Akka Technologies	5,0x	-7,2x	9,7x	5,0x	0,8x	0,8x	0,7x	0,6x	43%	-145%	-241%	62%		
Assystem	13,8x	99,7x	13,3x	11,3x	0,9x	1,0x	0,9x	0,9x	53%	-73%	273%	8%		
Neurones	18,5x	25,5x	23,5x	18,7x	2,0x	1,9x	1,8x	nc	25%	-27%	8%	26%		
Wavestone	13,0x	22,1x	16,1x	12,8x	2,3x	2,1x	1,9x	1,8x	7%	-39%	34%	23%		
Devoteam Sa	19,6x	24,5x	18,8x	15,3x	4,0x	3,4x	3,0x	2,8x	8%	-20%	26%	22%		
Sword Group	24,9x	23,5x	19,8x	17,6x	2,1x	2,0x	2,0x	1,8x	-84%	4%	17%	15%		
Aubay	16,7x	20,3x	17,3x	16,1x	2,4x	2,2x	2,0x	1,9x	-1%	-19%	16%	7%		
Infotel	19,1x	20,0x	17,7x	14,4x	2,7x	2,5x	2,3x	2,1x	-9%	-5%	12%	16%		
Groupe Open	29,4x	36,7x	20,9x	9,5x	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	-58%	8%	55%	82%		
Sqli	22,2x	107,0x	15,2x	10,4x	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	51%	-80%	598%	41%		
Micropole	14,7x	14,7x	10,7x	7,4x	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	113%	0%	38%	45%		
Sii	15,1x	23,6x	15,4x	12,9x	2,3x	2,1x	1,9x	1,8x	-10%	-37%	55%	25%		
Prodware	4,1x	3,7x	3,2x	2,6x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	-4%	8%	16%	19%		
Sogecclair	6,7x	-2,2x	25,8x	7,2x	0,5x	0,8x	0,8x	0,8x	-20%	-264%	-116%	280%		
Visiatiiv	30,5x	28,3x	14,1x	10,9x	1,9x	1,8x	1,6x	1,3x	17%	-31%	112%	29%		
Umanis	15,3x	17,2x	11,1x	7,0x	1,7x	1,5x	1,3x	1,1x	-17%	-31%	57%	58%		
Cs Group.	30,1x	45,4x	24,8x	nc	nc	nc	nc	nc	-59%	-38%	82%	nc		
Moyenne	17,6x	29,6x	16,3x	11,2x	1,7x	1,6x	1,5x	1,3x	3%	-46%	61%	47%		
Mediane	16,7x	23,5x	16,1x	11,1x	1,8x	1,6x	1,4x	1,1x	-1%	-31%	34%	25%		

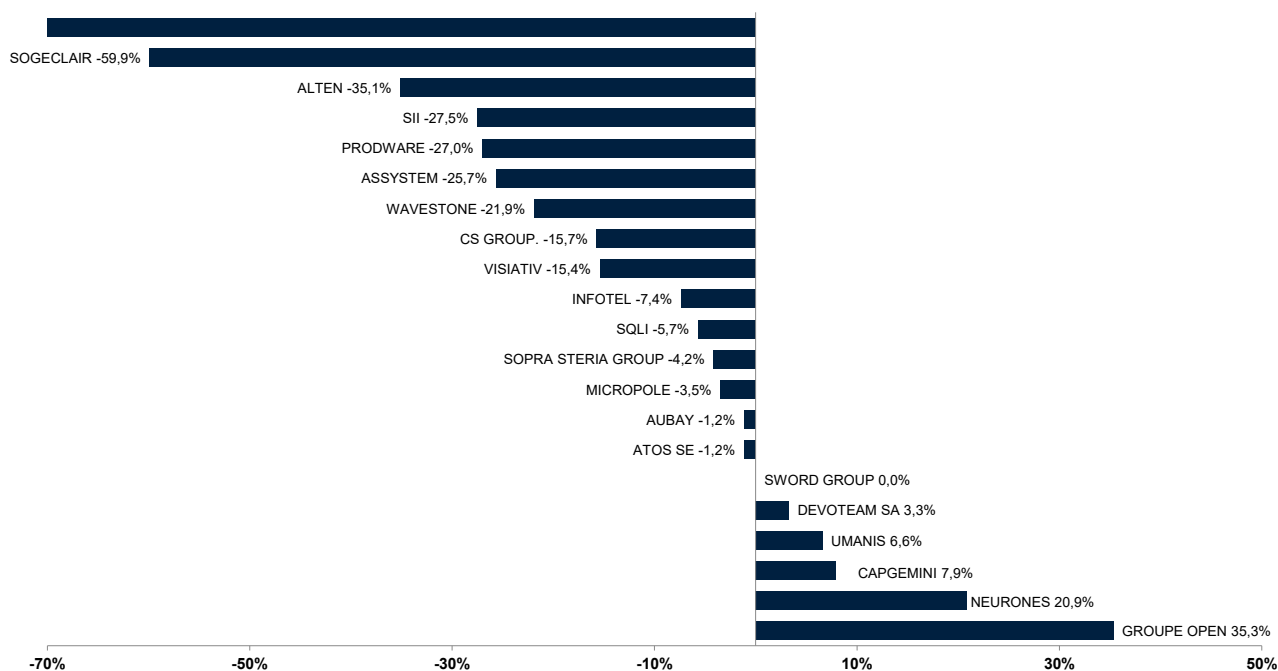
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	6,7x	8,7x	6,9x	5,9x	9,2x	12,8x	10,2x	8,0x
Mediane	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	6,2x	8,3x	6,8x	5,4x	9,2x	12,6x	9,5x	7,4x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	16,5x	26,9x	15,6x	11,5x	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	12%	-41%	54%	41%
Mediane	16,7x	22,1x	15,7x	12,0x	1,9x	1,8x	1,6x	1,3x	8%	-27%	28%	23%

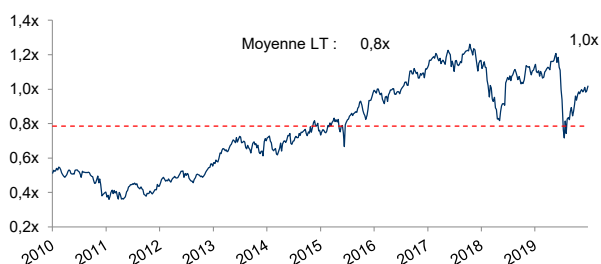
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/20

Performance YTD (du 31/12/19 au 31/08/20)

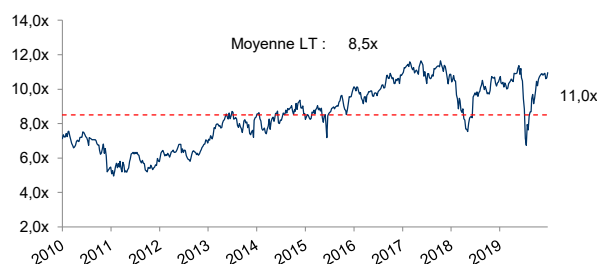


Source : Factset au 31/08/20

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/08/20, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/09/2020

Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Dassault Systemes	157,9	41 713	10,9x	9,7x	8,9x	8,2x	35,4x	27,7x	24,6x	22,9x	51,9x	33,9x	28,7x	25,7x
Lectra	19,8	637	1,9x	2,3x	2,0x	1,9x	12,4x	17,9x	11,2x	10,0x	17,0x	27,8x	15,1x	13,2x
Esi Group	38,7	230	2,3x	1,9x	1,8x	1,6x	-15,0x	56,6x	22,9x	15,3x	-9,6x	144,8x	31,0x	19,2x
Moyenne			5,1x	4,6x	4,2x	3,9x	10,9x	34,1x	19,6x	16,1x	19,8x	68,8x	25,0x	19,3x
Mediane			2,3x	2,3x	2,0x	1,9x	12,4x	27,7x	22,9x	15,3x	17,0x	33,9x	28,7x	19,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Dassault Systemes			67,8x	42,4x	37,1x	33,1x	8,0x	7,3x	6,6x	5,8x	8%	59%	14%	12%
Lectra			21,7x	45,4x	24,8x	21,7x	3,5x	3,5x	3,2x	2,9x	1%	-52%	82%	16%
Esi Group			-10,1x	576,2x	48,0x	27,8x	2,7x	2,7x	2,5x	2,3x	nc	-100%	8200%	78%
Moyenne			26,5x	221,3x	36,6x	27,5x	4,7x	4,5x	4,1x	3,7x	4%	-31%	2765%	35%
Mediane			21,7x	45,4x	37,1x	27,8x	3,5x	3,5x	3,2x	2,9x	4%	-52%	82%	16%

Applications d'entreprise

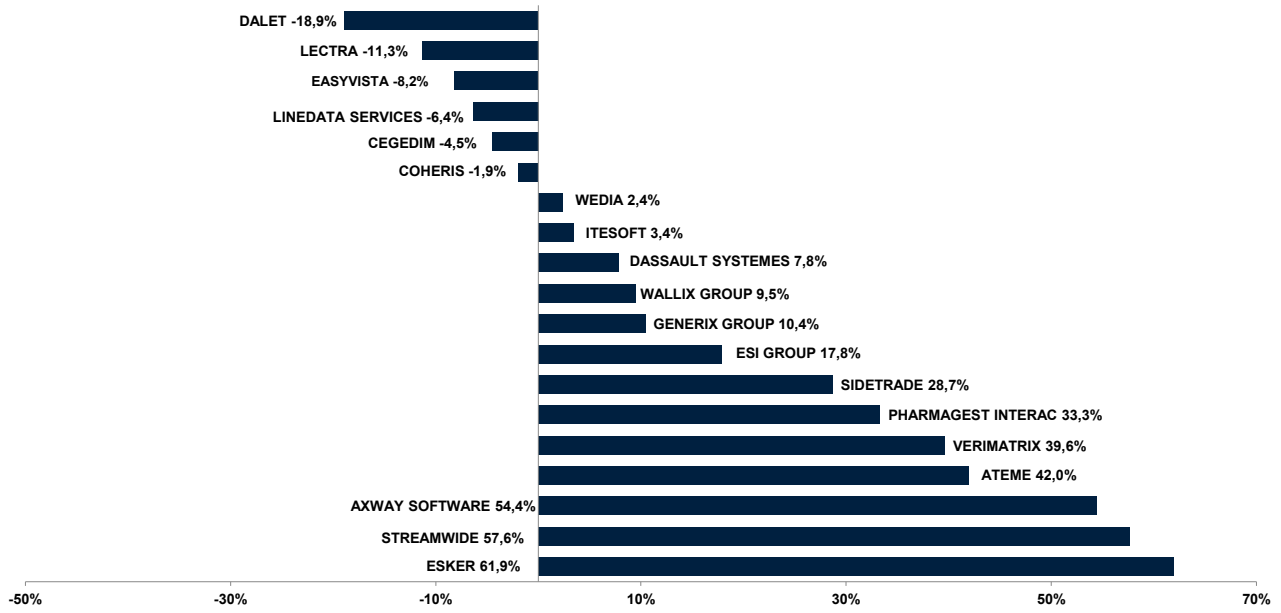
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software	19,4	412	1,4x	1,4x	1,3x	1,3x	12,0x	13,5x	10,3x	12,3x	28,6x	18,9x	12,9x	12,3x
Ateme	15,4	161	2,3x	2,2x	1,9x	1,7x	ns	nc	nc	nc	101,8x	28,3x	20,1x	13,3x
Coheris	1,9	11	0,9x	nc	nc	nc	4,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Cegedim	27,3	382	1,2x	1,2x	1,2x	1,1x	6,2x	6,1x	5,7x	5,5x	17,8x	17,7x	15,8x	14,3x
Dalet	9,9	39	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	6,0x	nc	nc	nc	149,8x	nc	24,7x	12,3x
Pharmagest Interac	79,8	1 211	7,4x	6,9x	6,2x	5,9x	24,4x	22,7x	19,6x	18,7x	28,9x	27,3x	23,6x	21,1x
Linedata Services	25,4	168	1,4x	1,5x	1,4x	1,4x	nc	5,6x	5,4x	5,1x	7,9x	9,6x	8,8x	8,2x
Esker	153,0	887	8,3x	7,6x	6,6x	5,7x	43,2x	38,6x	33,0x	27,3x	69,7x	64,9x	52,3x	42,5x
Generix Group	7,6	170	2,3x	2,2x	2,0x	nc	20,8x	16,5x	12,9x	nc	33,2x	27,4x	19,2x	nc
Easyvista	68,4	116	2,5x	2,8x	2,4x	2,1x	13,7x	22,9x	12,9x	10,5x	16,8x	26,5x	14,4x	11,0x
Sidetrade	86,5	123	4,5x	4,0x	3,3x	2,8x	nc	40,2x	32,4x	24,3x	50,7x	61,4x	48,6x	34,3x
Itesoft	3,0	19	0,8x	0,9x	0,8x	nc	73,1x	92,1x	8,8x	nc	nc	nc	26,3x	nc
Streamwide	20,0	58	5,4x	4,1x	3,5x	3,1x	13,4x	8,6x	7,6x	6,9x	69,0x	18,3x	13,4x	11,4x
Verimatrix	2,9	245	2,8x	2,6x	2,4x	2,3x	nc	11,8x	10,1x	8,8x	18,0x	13,6x	11,4x	9,5x
Wallix Group	16,2	95	4,6x	3,6x	2,4x	1,7x	nc	nc	nc	38,6x	nc	nc	nc	25,0x
Wedia	24,8	21	1,8x	1,4x	1,3x	nc	11,8x	nc	nc	nc	224,2x	16,4x	9,9x	nc
Moyenne			3,0x	2,9x	2,5x	2,5x	20,8x	25,3x	14,4x	15,8x	62,8x	27,5x	21,5x	17,9x
Mediane			2,3x	2,2x	2,0x	1,9x	13,4x	16,5x	10,3x	11,4x	33,2x	22,7x	17,5x	12,8x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software			76,2x	41,4x	24,6x	28,2x	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x	-51%	170%	43%	-1%
Ateme			34,8x	35,7x	25,5x	17,5x	5,9x	5,0x	4,1x	3,3x	171%	-3%	40%	47%
Coheris			nc	nc	nc	nc	1,0x	nc	nc	nc	-506%	nc	nc	nc
Cegedim			141,7x	23,3x	19,2x	16,4x	1,9x	1,8x	1,6x	1,5x	-53%	321%	24%	18%
Dalet			nc	nc	65,7x	23,2x	2,2x	nc	nc	nc	-185%	-58%	-171%	171%
Pharmagest Interac			44,8x	40,2x	34,3x	29,3x	9,5x	8,3x	7,2x	6,3x	11%	7%	18%	14%
Linedata Services			9,6x	10,5x	9,3x	8,2x	nc	1,3x	1,2x	1,1x	-6%	-15%	14%	10%
Esker			91,0x	85,7x	69,5x	54,7x	15,7x	13,4x	11,7x	10,2x	10%	0%	23%	27%
Generix Group			74,3x	44,7x	30,6x	nc	4,7x	3,9x	3,4x	nc	48%	5%	44%	nc
Easyvista			20,8x	40,4x	20,9x	16,3x	nc	30,2x	13,4x	7,2x	140%	-51%	91%	27%
Sidetrade			55,7x	72,1x	58,3x	40,8x	nc	7,2x	6,4x	5,5x	1%	-29%	27%	40%
Itesoft			42,5x	nc	12,3x	nc	2,0x	nc	nc	nc	-72%	-422%	-204%	nc
Streamwide			51,1x	23,3x	17,4x	14,8x	5,9x	4,7x	3,7x	3,0x	-221%	115%	33%	20%
Verimatrix			nc	27,7x	17,8x	12,9x	1,8x	1,8x	1,7x	1,7x	354%	-55%	39%	29%
Wallix Group			nc	nc	nc	39,2x	3,0x	3,5x	3,4x	3,1x	54%	-11%	-88%	-423%
Wedia			70,8x	26,5x	15,2x	nc	1,8x	nc	nc	nc	-71%	156%	80%	nc
Moyenne			59,4x	39,3x	30,0x	25,1x	4,3x	6,8x	4,9x	4,0x	-23%	9%	1%	-2%
Mediane			53,4x	38,0x	22,8x	20,3x	2,2x	4,3x	3,6x	3,1x	-2%	-3%	27%	23%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	3,3x	3,2x	2,8x	2,8x	18,7x	27,2x	15,5x	15,9x	54,7x	35,8x	22,1x	18,2x
Mediane	2,3x	2,3x	2,0x	1,9x	12,9x	20,3x	12,1x	12,3x	31,1x	27,3x	19,2x	13,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	52,9x	75,7x	31,2x	25,6x	4,4x	6,4x	4,7x	3,9x	-47%	-3%	552%	37%
Mediane	51,1x	40,4x	24,8x	23,2x	2,8x	3,9x	3,4x	3,1x	1%	-3%	27%	20%

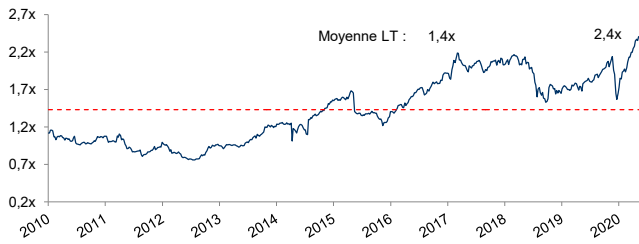
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 31/08/20)

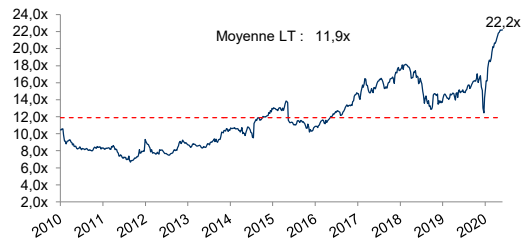


Source : Factset au 31/08/20

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 31/08/20, Euroland Corporate

Market review
Digital

01/09/2020

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

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
1000Mercis	18,6	54	0,8x	1,0x	0,8x	nc	12,1x	34,3x	8,3x	nc	nc	nc	nc	nc
Artefact	2,0	68	nc	1,0x	0,9x	0,7x	nc	11,2x	8,0x	6,0x	nc	27,3x	14,0x	9,0x
Bilendi	11,7	48	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	8,0x	8,7x	7,3x	6,4x	14,0x	15,6x	12,1x	10,4x
Adthink	0,8	5	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	nc	16,6x	8,3x	5,0x	nc	24,9x	10,0x	5,5x
Qwamplify	6,2	35	1,3x	1,3x	1,1x	1,1x	9,8x	16,2x	10,1x	7,2x	10,5x	19,0x	11,0x	7,4x
High Co	4,8	107	0,3x	0,4x	0,3x	0,3x	2,5x	20,0x	2,9x	2,6x	3,5x	6,0x	4,4x	3,7x
Moyenne			0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	8,1x	17,8x	7,5x	5,4x	9,3x	18,5x	10,3x	7,2x
Mediane			0,8x	1,0x	0,8x	0,7x	8,9x	16,4x	8,1x	6,0x	10,5x	19,0x	11,0x	7,4x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
1000Mercis			21,6x	nc	23,9x	nc	1,1x	nc	nc	nc	-40%	-134%	-382%	nc
Artefact			nc	86,6x	26,3x	14,6x	nc	1,5x	1,4x	1,2x	nc	nc	71%	42%
Bilendi			22,5x	24,2x	17,6x	15,1x	2,4x	2,2x	2,0x	1,8x	8%	-8%	38%	16%
Adthink			nc	nc	nc	16,6x	nc	nc	nc	nc	-61%	-78%	-100%	nc
Qwamplify			12,9x	12,4x	17,8x	11,6x	1,6x	1,4x	1,3x	1,1x	-745%	-31%	-1%	54%
High Co			11,4x	19,6x	13,9x	11,3x	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	0%	-42%	39%	25%
Moyenne			17,1x	35,7x	19,9x	13,8x	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	-168%	-59%	-56%	34%
Mediane			17,2x	21,9x	17,8x	14,6x	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	-40%	-42%	18%	33%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Planet Media	1,3	6	0,8x	nc	nc	nc	2,6x	nc	nc	nc	12,8x	nc	nc	nc
Reworld Media	2,5	130	0,6x	0,4x	0,4x	0,4x	nc	5,0x	4,4x	4,0x	6,5x	6,3x	5,5x	4,9x
Moyenne			0,7x	0,4x	0,4x	0,4x	2,6x	5,0x	4,4x	4,0x	9,7x	6,3x	5,5x	4,9x
Mediane			0,7x	0,4x	0,4x	0,4x	2,6x	5,0x	4,4x	4,0x	9,7x	6,3x	5,5x	4,9x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Planet Media			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-297%	nc	nc	nc
Reworld Media			5,1x	12,0x	6,8x	6,1x	1,5x	1,3x	1,1x	0,9x	178%	-62%	89%	0%
Moyenne			5,1x	12,0x	6,8x	6,1x	1,5x	1,3x	1,1x	0,9x	-59%	-62%	89%	0%
Mediane			5,1x	12,0x	6,8x	6,1x	1,5x	1,3x	1,1x	0,9x	-59%	-62%	89%	0%

E-commerce France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe	0,9	107,6	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	nc	8,3x	6,7x	6,0x	nc	nc	44,2x	27,5x
Groupe Ldlc	27,3	172,6	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	73,4x	4,3x	4,0x	3,7x	nc	5,7x	5,4x	4,4x
Vente Unique.Com	6,4	61,8	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	8,9x	7,8x	5,9x	4,8x	10,1x	9,4x	7,0x	5,6x
Miliboo	3,0	14,2	0,6x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	12,3x	9,2x	5,8x	nc	nc	42,4x	8,0x
Moyenne			0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	41,1x	8,2x	6,5x	5,1x	10,1x	7,5x	24,8x	11,4x
Mediane			0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	41,1x	8,0x	6,3x	5,3x	10,1x	7,5x	24,7x	6,8x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe	nc	nc	107,6x	46,8x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	729%	-98%	-120%	200%
Groupe Ldlc	nc	8,6x	7,9x	7,2x	3,3x	2,1x	1,7x	1,5x	49%	144%	8%	9%
Vente Unique.Com	22,0x	18,2x	13,7x	10,8x	4,0x	3,6x	3,2x	2,8x	3%	22%	31%	26%
Miliboo	nc	nc	1424,0x	9,0x	14,0x	nc	nc	27,9x	-37%	-51%	-100%	nc
Moyenne	22,0x	13,4x	388,3x	18,5x	5,5x	2,1x	1,9x	8,2x	186%	4%	-45%	78%
Mediane	22,0x	13,4x	60,7x	9,9x	3,6x	2,1x	1,7x	2,1x	26%	-14%	-46%	26%

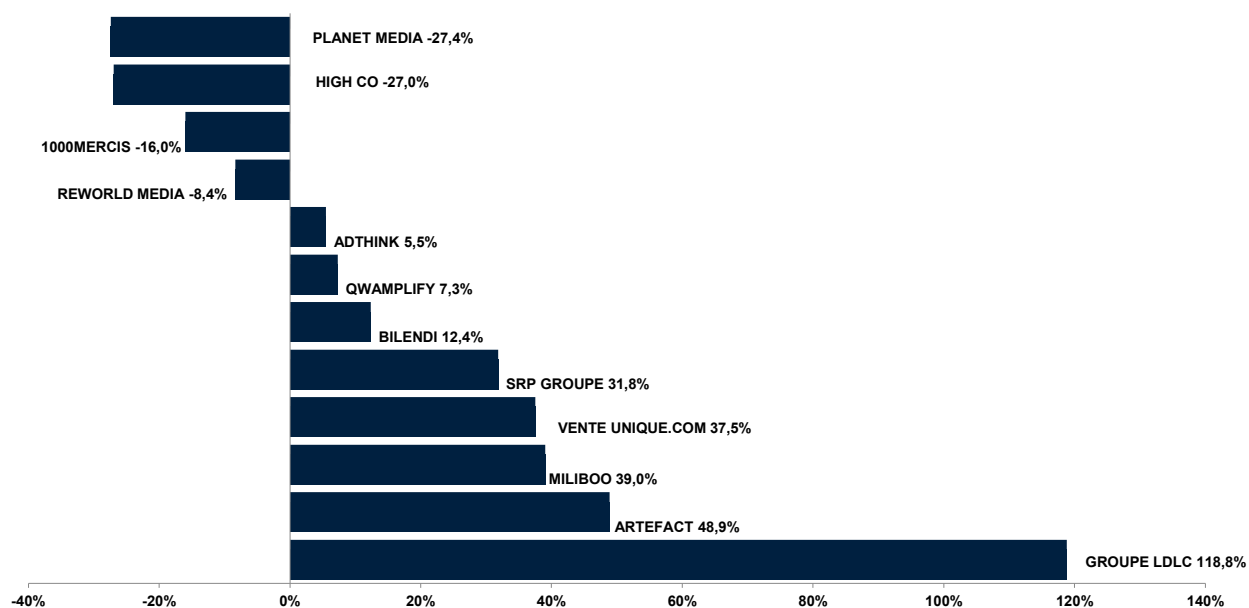
Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	0,7x	0,7x	0,6x	0,5x	16,7x	13,1x	6,8x	5,2x	9,6x	14,3x	15,6x	8,6x
Mediane	0,6x	0,5x	0,4x	0,4x	8,9x	11,2x	7,3x	5,4x	10,3x	12,5x	10,5x	6,5x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	15,9x	25,9x	166,0x	14,9x	3,3x	1,7x	1,6x	4,3x	-19%	-34%	-39%	46%
Mediane	17,2x	18,2x	17,7x	11,4x	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	0%	-46%	8%	25%

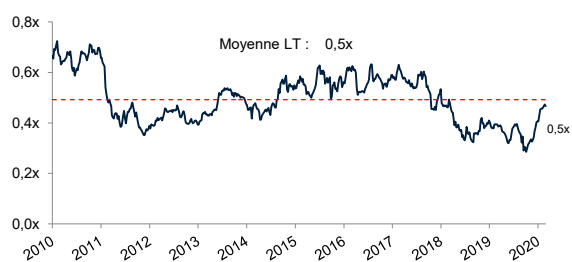
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 31/08/20)

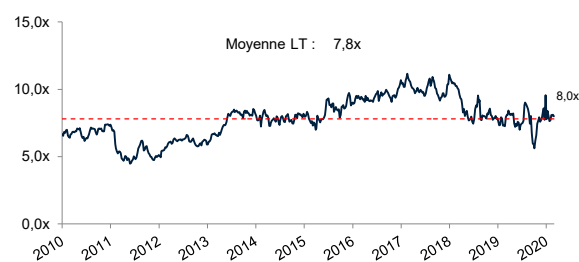


Source : Factset au 31/08/20

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/08/20, Euroland Corporate, hors SRP