

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Septembre 2020

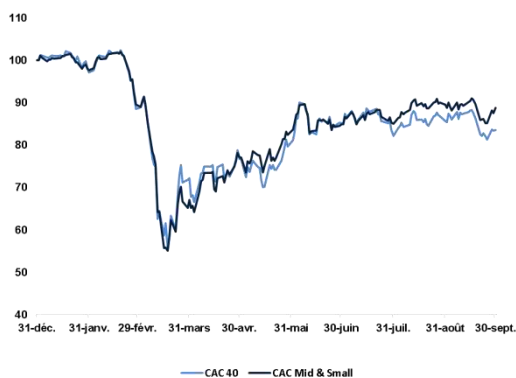
Cécile Aboulian
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

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

Les marchés sous la pression des incertitudes sanitaires

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



Alors que l'été laissait entrevoir de bonnes perspectives, les incertitudes liées au retour en force du Covid-19 viennent faire reculer les marchés au mois de septembre. Le CAC 40 affiche un recul de -2,2% à 4 837,25 pts. Le CAC Mid & Small surperforme très légèrement les larges cap avec une baisse de -0,9% à 11 623,76 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, seul le secteur du Digital surperforme largement les indices. A contrario, les secteurs ESN et éditeurs de logiciels sous-performent significativement les indices. Les valeurs digitales affichent une hausse de +7,3%, tandis que les ESN et les éditeurs de logiciels présentent respectivement une baisse de -5,1% et -2,6%. En ytd, seules les ESN ne retrouvent pas une tendance annuelle positive, avec -3,4%, contrairement aux autres secteurs avec +29,6% pour les valeurs digitales et +26,9% pour les éditeurs de logiciels.

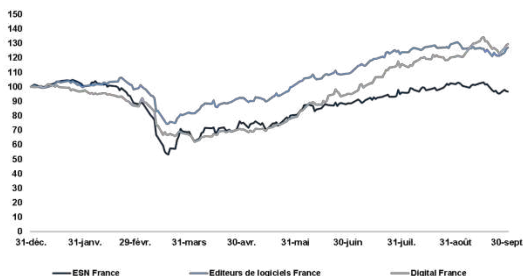
Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/09/2020	11 623,76	4 837,25
Var ytd	-13,9%	-19,1%

Performances

Le secteur **digital** (827,2 M€ de capitalisation boursière à fin septembre) affiche une performance positive pour le 6^{ème} mois consécutif et s'offre +7,3% sur le mois de septembre. Le secteur est porté par la très bonne performance de **Adthink** (+36,7%) après un fort rebond de sa rentabilité au S1. Nous retenons également la très belle tendance de **Vente-Unique.com** dont la capitalisation a progressé de 13,3% suite à la publication relatant la bonne dynamique commerciale au cours de l'été. En revanche, **1000mercis** chute de -12,4% après l'annonce de résultats S1 en baisse. Sur les 12 valeurs de notre échantillon, 7 sont en hausse.

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Avec une capitalisation boursière de 4,9 Mds €, les **éditeurs de logiciels** marquent un changement de cap avec une baisse de -2,6%. **Ateme**, réalise la meilleure performance du mois avec +12,6% après l'annonce d'un redressement de son activité au S2. De même pour **StreamWIDE** (+5,0%) après la publication de résultats S1 très positifs. A contrario, **Verimatrix** et **Wallix** ressortent en baisse de 13,5% et de 8,6%. Ce mois-ci, sur les 19 valeurs de notre échantillon, 11 sont en baisse.

Les **ESN** (36,3 Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois de septembre) ont réalisé une performance de -3,4%. Ainsi, le titre **Wavestone** affiche une hausse de 24,8% suite de l'annonce de prévisions favorables au T2. **Alten** bénéficie d'un regain d'intérêt (+11,5%) après des prévisions annuelles globalement confirmées. A l'inverse, **CS Group** et **Sogeclair** continuent de dégringoler en bourse (-17,6% et -15,0%) après des résultats S1 dans le rouge. Sur 21 valeurs, 13 sont en en baisse à la fin septembre.

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 10,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,5x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 20,8x l'EBIT fwd 12 mois (vs 12,1x sur 10 ans)

Microsoft va acquérir ZeniMax Media et son éditeur de jeux Bethesda Softworks



Microsoft a annoncé son intention d'acquérir ZeniMax Media, la maison mère de Bethesda Softworks créée en 1999 par Robert A. Altman, l'un des plus grands développeurs et éditeurs de jeux privés au monde. L'opération inclue les filiales et franchises du groupe et apportera un portefeuille conséquent de jeux, de technologie et de talents à Microsoft. Le montant du rachat de la maison mère par Microsoft est de \$7,5 Mds selon les termes de l'accord. Ces derniers précisent que la structure et la direction de Bethesda resteront en place. Avec l'acquisition de Bethesda intégrant plus de 2 300 employés, le nombre d'équipes de studios de création de Microsoft va passer de 15 à 23 atout contre Sony à l'aube de la sortie d'une nouvelle génération de console. L'acquisition devrait se conclure au cours du second semestre de 2021.

Le COVID accélère le développement du cloud



Portés par les contraintes liées au COVID, les services intégrant le cloud ont le vent en poupe, en témoigne la dématérialisation des systèmes d'information et l'importance des investissements déployés dans cette technologie. D'après une enquête réalisée conjointement par le Club Décision DSI et le JDN pendant le confinement auprès de 483 sociétés informatiques, de plus en plus de sociétés ont recours à ces services : 47% des répondants affirment avoir déployé la messagerie Microsoft Teams (vs 33% en 2019), de même que 39% disent miser sur la téléphonie cloud (vs 33% en 2019) et 32% assurent avoir souscrit à une offre cloud d'ERP (vs 27% en 2019). Ce mouvement d'adoption du cloud se traduit également par des investissements conséquents. Après avoir fait l'acquisition du spécialiste Allemand du cloud IoT SALT Solutions, Accenture a indiqué le déploiement de 3 Mrds\$ étalé sur trois ans afin d'aider les entreprises à basculer vers le cloud.

Market review

ESN

01/10/2020

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	109,8	18 597	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	11,3x	10,1x	9,0x	8,6x	13,6x	13,7x	12,1x	11,2x
Atos Se	68,8	7 568	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	4,7x	5,1x	4,8x	4,4x	6,4x	7,9x	7,1x	6,4x
Sopra Steria Group	135,6	2 785	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	7,1x	7,7x	6,8x	6,0x	10,4x	13,1x	10,5x	8,7x
Alten	81,0	2 766	1,0x	1,1x	1,1x	1,0x	9,0x	14,4x	10,7x	9,1x	10,6x	20,1x	13,6x	11,2x
Moyenne			1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	8,0x	9,3x	7,8x	7,0x	10,2x	13,7x	10,8x	9,4x
Mediane			0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	8,1x	8,9x	7,9x	7,3x	10,5x	13,4x	11,3x	9,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Capgemini	17,5x	17,1x	14,7x	13,0x	2,2x	2,1x	1,9x	1,7x	46%	0%	16%	13%		
Atos Se	9,1x	10,3x	9,4x	8,5x	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	30%	-9%	7%	10%		
Sopra Steria Group	17,4x	21,1x	15,2x	12,7x	2,0x	1,9x	1,7x	1,6x	45%	-14%	30%	17%		
Alten	16,8x	30,1x	19,8x	16,1x	2,5x	2,3x	2,1x	1,8x	8%	-52%	70%	22%		
Moyenne	15,2x	19,6x	14,8x	12,6x	2,0x	1,8x	1,7x	1,5x	32%	-19%	31%	16%		
Mediane	17,1x	19,1x	14,9x	12,8x	2,1x	2,0x	1,8x	1,6x	37%	-11%	23%	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	16,6	371	0,5x	0,6x	0,5x	0,5x	5,2x	19,2x	6,1x	5,0x	6,9x	ns	10,2x	7,0x
Assystem	24,1	378	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	11,0x	14,1x	10,8x	9,3x	14,8x	20,3x	14,9x	12,2x
Neurones	24,0	581	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	5,8x	6,4x	5,9x	nc	6,8x	8,9x	7,9x	6,8x
Wavestone	25,7	519	1,4x	1,3x	1,3x	1,2x	8,1x	10,7x	9,1x	7,9x	9,0x	13,4x	10,8x	9,3x
Devoteam Sa	97,4	812	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	7,4x	8,0x	7,3x	6,4x	9,1x	10,4x	9,1x	7,8x
Sword Group	31,8	303	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	8,0x	8,5x	8,0x	7,2x	11,2x	12,1x	11,3x	10,0x
Aubay	31,4	414	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	7,9x	8,5x	8,0x	7,6x	9,3x	10,2x	9,6x	9,0x
Infotel	36,9	249	0,7x	0,8x	0,7x	0,7x	5,9x	6,7x	5,0x	4,6x	7,8x	9,1x	6,8x	5,9x
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	21,3	98	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	5,8x	9,0x	5,8x	5,0x	9,0x	16,7x	8,3x	7,3x
Micropole	1,2	36	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	4,3x	5,9x	5,0x	3,9x	6,9x	13,4x	9,4x	6,4x
Sii	19,8	396	0,5x	0,5x	0,4x	nc	5,0x	5,8x	5,1x	nc	7,5x	9,1x	7,3x	nc
Prodware	5,7	44	0,7x	0,8x	0,7x	0,7x	2,8x	3,0x	2,8x	2,6x	7,9x	8,2x	6,7x	6,0x
Sogecclair	9,9	31	0,3x	0,4x	0,4x	0,4x	3,3x	10,0x	5,9x	3,9x	6,1x	ns	16,2x	6,9x
Visiativ	20,7	83	0,5x	0,6x	0,5x	0,5x	6,1x	7,1x	5,7x	4,8x	9,0x	12,2x	8,5x	6,8x
Umanis	5,8	108	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	8,1x	9,6x	8,5x	6,0x	10,8x	13,8x	11,5x	7,4x
Cs Group.	3,0	74	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	7,4x	9,4x	7,1x	6,6x	9,9x	27,3x	11,8x	9,6x
Moyenne			0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	6,4x	8,8x	6,6x	5,7x	8,8x	13,2x	10,0x	7,7x
Mediane			0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	5,9x	8,5x	5,9x	5,0x	9,0x	12,2x	9,4x	7,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Akka Technologies	5,1x	-5,1x	8,9x	4,9x	0,8x	0,9x	0,8x	0,7x	43%	-177%	-181%	64%		
Assystem	14,0x	35,6x	12,5x	10,5x	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	53%	-68%	219%	13%		
Neurones	17,9x	24,0x	21,5x	18,1x	1,9x	1,8x	1,7x	nc	25%	-26%	12%	19%		
Wavestone	16,4x	23,6x	18,0x	15,4x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	5%	-29%	29%	16%		
Devoteam Sa	19,5x	24,0x	18,7x	15,3x	4,0x	3,5x	3,0x	2,6x	8%	-18%	26%	20%		
Sword Group	23,1x	9,1x	20,7x	18,1x	2,0x	1,8x	1,7x	1,7x	-84%	2%	9%	13%		
Aubay	15,7x	17,8x	16,1x	14,9x	2,2x	2,1x	1,9x	1,8x	-1%	-14%	10%	7%		
Infotel	19,1x	19,9x	14,7x	12,6x	2,7x	2,5x	2,3x	2,0x	-9%	-6%	36%	11%		
Groupe Open	29,4x	36,5x	21,0x	9,5x	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	-58%	8%	56%	82%		
Sqli	21,0x	178,7x	13,7x	11,0x	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	51%	-90%	1293%	27%		
Micropole	15,0x	27,6x	16,3x	10,0x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	113%	-38%	40%	71%		
Sii	14,4x	20,0x	13,9x	nc	2,2x	2,0x	1,7x	nc	-10%	-29%	43%	nc		
Prodware	4,2x	3,9x	3,4x	2,7x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	-4%	8%	16%	19%		
Sogecclair	5,7x	-1,8x	24,3x	6,3x	0,5x	0,7x	0,7x	0,6x	-20%	-266%	-114%	320%		
Visiativ	29,4x	27,6x	13,3x	10,3x	1,9x	1,7x	1,5x	1,3x	17%	-24%	100%	30%		
Umanis	14,6x	16,5x	11,1x	6,5x	1,6x	1,4x	1,2x	1,0x	-17%	-30%	49%	70%		
Cs Group.	24,8x	-26,3x	14,2x	9,0x	nc	1,0x	1,0x	0,9x	-59%	-183%	-305%	50%		
Moyenne	17,0x	25,4x	15,4x	11,0x	1,7x	1,5x	1,4x	1,2x	3%	-58%	79%	52%		
Mediane	16,4x	20,0x	14,7x	10,4x	1,7x	1,4x	1,2x	1,0x	-1%	-29%	29%	24%		

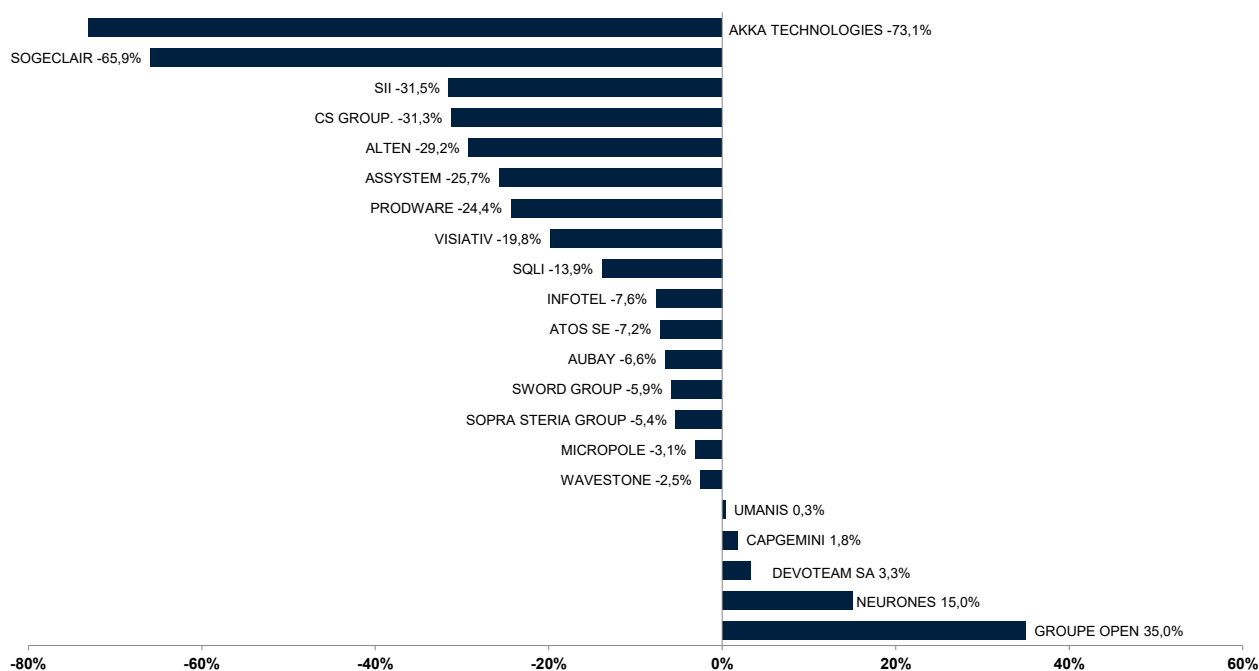
Total ESN

	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	6,6x	8,8x	6,8x	5,9x	9,0x	12,5x	10,1x	8,0x
Mediane	0,7x	0,8x	0,7x	0,7x	6,1x	8,5x	6,1x	6,0x	9,0x	13,0x	9,6x	7,4x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	16,3x	26,8x	15,4x	11,4x	1,7x	1,6x	1,5x	1,3x	12%	-43%	88%	44%
Mediane	16,8x	20,0x	14,7x	10,8x	1,9x	1,7x	1,5x	1,0x	8%	-26%	29%	20%

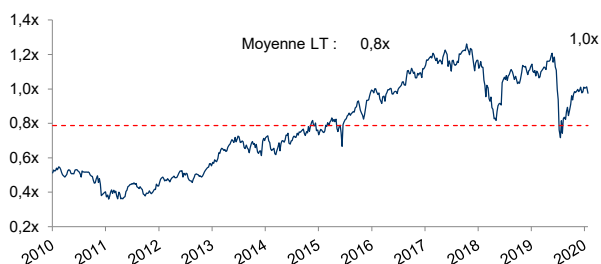
Source : Consensus analystes Factset au 30/09/20

Performance YTD (du 31/12/19 au 30/09/20)

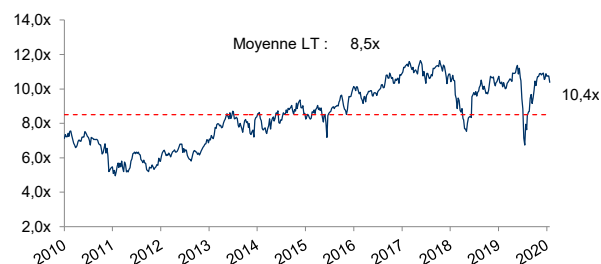


Source : Factset au 30/09/20

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 30/09/20, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/10/2020

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	159,8	42 215	11,1x	9,8x	9,0x	8,3x	35,7x	28,6x	25,2x	23,3x	52,5x	34,4x	29,2x	26,1x
Lectra	20,2	648	1,9x	2,3x	2,0x	1,9x	12,6x	18,1x	11,1x	10,0x	17,4x	28,9x	15,2x	13,2x
Esi Group	38,7	230	2,4x	1,9x	1,8x	1,7x	-15,4x	22,1x	16,2x	16,0x	-9,9x	53,3x	28,7x	24,6x
Moyenne			5,1x	4,7x	4,3x	4,0x	11,0x	22,9x	17,5x	16,4x	20,0x	38,9x	24,4x	21,3x
Mediane			2,4x	2,3x	2,0x	1,9x	12,6x	22,1x	16,2x	16,0x	17,4x	34,4x	28,7x	24,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Dassault Systemes			68,6x	43,3x	37,8x	33,7x	8,1x	7,4x	6,6x	5,9x	8%	57%	15%	12%
Lectra			22,1x	48,4x	24,9x	21,9x	3,5x	3,5x	3,2x	3,0x	1%	-54%	92%	16%
Esi Group			-10,1x	96,4x	43,3x	35,6x	2,7x	2,6x	2,5x	2,4x	nc	-109%	137%	25%
Moyenne			26,9x	62,7x	35,3x	30,4x	4,8x	4,5x	4,1x	3,7x	4%	-36%	81%	18%
Mediane			22,1x	48,4x	37,8x	33,7x	3,5x	3,5x	3,2x	3,0x	4%	-54%	92%	16%

Applications d'entreprise

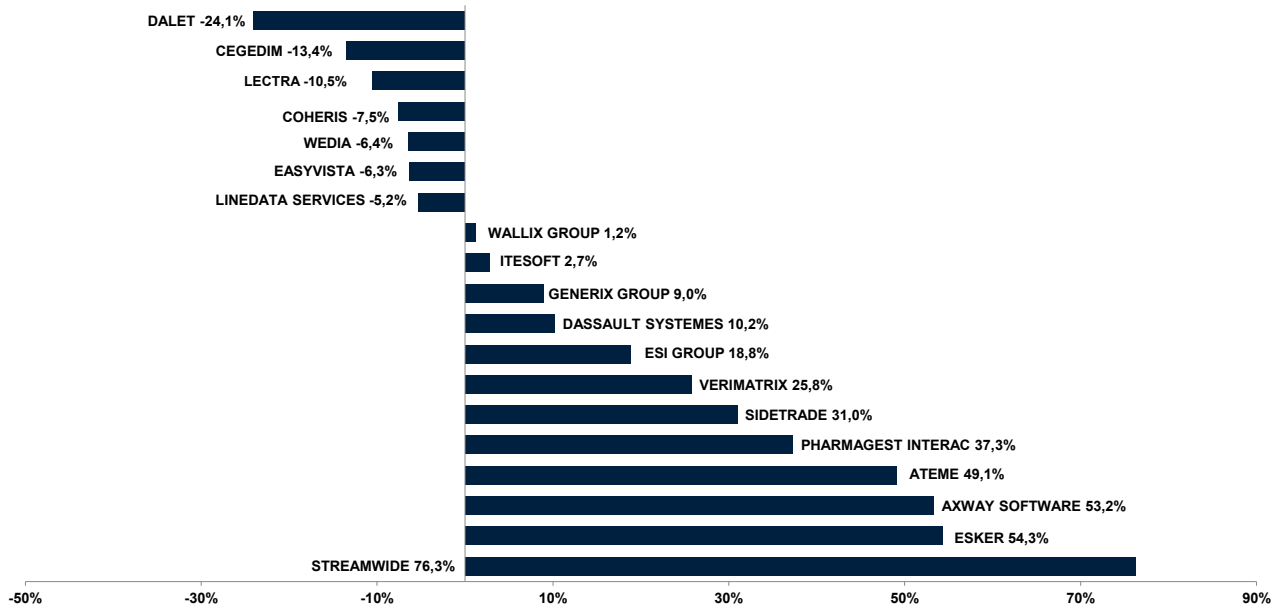
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software	19,0	403	1,4x	1,4x	1,3x	1,3x	11,7x	13,3x	10,1x	12,1x	28,0x	18,5x	12,7x	12,1x
Ateme	17,3	181	2,8x	2,8x	2,1x	1,8x	ns	nc	nc	nc	125,0x	72,1x	35,4x	19,1x
Coheris	1,9	11	0,8x	nc	nc	nc	4,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Cegecim	26,8	375	1,2x	1,2x	1,2x	1,1x	6,2x	6,0x	5,7x	5,4x	17,7x	16,9x	15,3x	13,8x
Dalet	9,6	38	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	5,8x	nc	nc	nc	145,4x	nc	32,6x	13,3x
Pharmagest Interac	82,0	1 244	7,7x	7,1x	6,4x	5,8x	25,1x	23,5x	20,5x	17,9x	29,7x	26,9x	24,3x	21,2x
Linedata Services	25,9	172	1,4x	1,5x	1,5x	1,4x	nc	5,7x	5,5x	5,2x	8,1x	9,8x	8,9x	8,3x
Esker	145,6	844	7,9x	7,3x	6,4x	5,5x	41,1x	37,1x	31,8x	26,0x	66,2x	62,9x	51,1x	40,7x
Generix Group	7,3	163	2,2x	2,1x	2,0x	nc	20,0x	15,9x	12,4x	nc	32,0x	26,3x	18,5x	nc
Easyvista	69,6	118	2,6x	2,9x	2,5x	2,2x	13,9x	21,8x	13,7x	10,7x	17,1x	28,2x	15,9x	12,0x
Sidetrade	85,5	122	4,5x	4,0x	3,3x	2,7x	nc	36,2x	35,1x	23,6x	50,3x	50,3x	55,1x	33,1x
Itesoft	3,0	18	0,8x	0,8x	0,8x	nc	71,7x	90,3x	8,6x	nc	nc	nc	25,8x	nc
Streamwide	21,0	61	5,3x	4,0x	3,3x	3,0x	13,1x	8,4x	7,2x	6,5x	67,8x	16,6x	12,0x	10,2x
Verimatrix	2,5	211	2,5x	2,3x	2,1x	2,0x	nc	10,1x	8,6x	7,5x	15,6x	11,6x	9,8x	8,1x
Wallix Group	14,8	87	4,1x	3,2x	2,1x	1,6x	nc	nc	nc	34,5x	nc	nc	nc	22,3x
Wedia	24,8	21	1,8x	1,4x	1,3x	1,2x	11,9x	nc	nc	nc	226,5x	16,6x	10,5x	8,0x
Moyenne			3,0x	2,8x	2,5x	2,3x	20,4x	24,4x	14,5x	14,9x	63,8x	29,7x	23,4x	17,1x
Mediane			2,3x	2,3x	2,1x	1,8x	13,1x	15,9x	10,1x	11,4x	32,0x	22,4x	17,2x	13,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software			74,6x	40,6x	24,1x	27,6x	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x	-51%	170%	43%	-1%
Ateme			39,3x	82,2x	35,5x	21,0x	6,7x	nc	nc	nc	171%	-52%	124%	68%
Coheris			nc	nc	nc	nc	1,0x	nc	nc	nc	-506%	nc	nc	nc
Cegecim			139,1x	23,6x	19,1x	16,0x	1,9x	1,7x	1,6x	1,4x	-53%	535%	14%	20%
Dalet			nc	nc	126,7x	25,3x	2,1x	nc	nc	nc	-185%	-45%	-126%	413%
Pharmagest Interac			46,1x	39,8x	35,4x	30,6x	9,8x	8,4x	7,4x	6,5x	11%	11%	12%	16%
Linedata Services			9,8x	10,7x	9,5x	8,4x	nc	1,3x	1,2x	1,1x	-6%	-7%	10%	4%
Esker			86,6x	81,4x	66,4x	52,3x	14,9x	13,0x	11,3x	9,7x	10%	-1%	24%	26%
Generix Group			71,4x	43,0x	29,4x	nc	4,5x	3,7x	3,3x	nc	48%	5%	44%	nc
Easyvista			21,1x	43,0x	23,1x	17,9x	nc	30,8x	13,6x	7,4x	140%	-53%	83%	28%
Sidetrade			55,4x	60,9x	67,7x	39,3x	nc	7,0x	6,3x	5,4x	1%	-15%	-7%	68%
Itesoft			41,6x	nc	12,1x	nc	2,0x	nc	nc	nc	-72%	-226%	-369%	nc
Streamwide			53,7x	20,1x	15,1x	12,6x	6,2x	5,0x	3,9x	3,1x	-221%	162%	35%	18%
Verimatrix			nc	23,6x	15,2x	11,0x	1,5x	1,5x	1,4x	1,4x	354%	-54%	29%	39%
Wallix Group			nc	nc	nc	35,8x	2,7x	3,2x	3,1x	2,9x	54%	-11%	-88%	-423%
Wedia			70,8x	30,3x	16,3x	11,2x	1,8x	nc	nc	nc	-71%	139%	76%	47%
Moyenne			59,1x	41,6x	35,4x	23,8x	4,3x	7,0x	4,9x	4,0x	-23%	37%	-6%	25%
Mediane			54,5x	40,2x	23,6x	21,0x	2,1x	3,7x	3,3x	3,0x	-2%	-7%	24%	26%

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	3,1x	2,8x	2,6x	18,4x	24,1x	15,1x	15,3x	55,6x	31,6x	23,6x	17,9x
Mediane	2,4x	2,3x	2,0x	1,9x	12,9x	19,9x	11,8x	12,1x	30,8x	26,9x	18,5x	13,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	52,7x	45,8x	35,4x	25,0x	4,4x	6,4x	4,8x	3,9x	-47%	25%	9%	55%
Mediane	53,7x	43,0x	24,9x	23,6x	2,7x	3,6x	3,3x	3,0x	1%	-7%	24%	20%

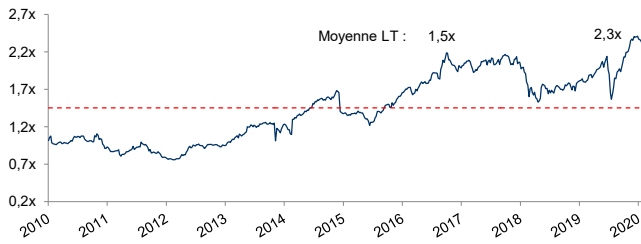
Source : Consensus analystes Factset au 30/09/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 30/09/20)

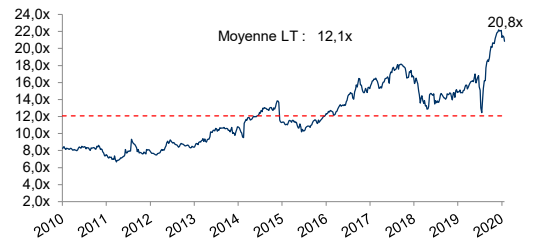


Source : Factset au 30/09/20

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 30/09/20, EuroLand Corporate

Market review

Digital

01/10/2020

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	16,3	47	0,7x	0,9x	0,8x	0,7x	11,1x	nc	20,5x	5,9x	nc	nc	nc	14,5x
Artefact	2,1	71	nc	1,0x	0,9x	0,8x	nc	11,8x	8,4x	6,3x	nc	28,8x	14,8x	9,5x
Bilendi	10,6	44	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	7,2x	7,7x	6,6x	5,8x	12,6x	14,0x	10,9x	9,4x
Adthink	1,1	7	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	nc	6,2x	5,2x	4,5x	nc	6,8x	5,7x	5,2x
Qwamplify	6,2	35	1,3x	1,3x	1,1x	1,1x	9,9x	16,3x	10,2x	7,3x	10,6x	19,2x	11,1x	7,4x
High Co	4,5	100	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	2,2x	18,0x	2,6x	2,3x	3,2x	5,3x	4,0x	3,3x
Moyenne			0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	7,6x	12,0x	8,9x	5,3x	8,8x	14,8x	9,3x	8,2x
Mediane			0,7x	1,0x	0,9x	0,7x	8,6x	11,8x	7,5x	5,8x	10,6x	14,0x	10,9x	8,4x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
1000Mercis			18,9x	nc	nc	15,2x	1,0x	1,1x	1,1x	1,0x	-40%	-216%	-74%	-544%
Artefact			nc	91,6x	27,8x	15,5x	nc	1,6x	1,5x	1,3x	nc	nc	71%	42%
Bilendi			20,4x	21,9x	15,9x	13,7x	2,1x	1,9x	1,7x	1,5x	8%	-8%	38%	16%
Adthink			nc	8,5x	7,6x	6,8x	nc	nc	nc	nc	-61%	-172%	15%	13%
Qwamplify			13,0x	12,5x	18,0x	11,7x	1,7x	1,4x	1,3x	1,2x	-745%	-31%	-1%	54%
High Co			10,8x	18,8x	13,1x	10,6x	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	0%	-43%	44%	25%
Moyenne			15,8x	30,7x	16,5x	12,2x	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	-168%	-94%	15%	-66%
Mediane			15,9x	18,8x	15,9x	12,7x	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	-40%	-43%	27%	21%

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	1,2x	1,2x	1,2x	nc	2,9x	2,9x	2,7x	nc	6,3x	5,8x	5,4x	nc
Reworld Media	2,9	150	0,6x	0,4x	0,5x	0,5x	nc	5,0x	4,6x	4,4x	7,4x	6,2x	5,7x	5,3x
Moyenne			0,9x	0,8x	0,8x	0,5x	2,9x	3,9x	3,7x	4,4x	6,9x	6,0x	5,6x	5,3x
Mediane			0,9x	0,8x	0,8x	0,5x	2,9x	3,9x	3,7x	4,4x	6,9x	6,0x	5,6x	5,3x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Planet Media			nc	6,4x	5,8x	nc	1,0x	1,0x	0,9x	nc	-191%	-238%	10%	nc
Reworld Media			5,9x	17,2x	7,0x	6,5x	1,8x	1,6x	1,3x	1,1x	178%	-71%	158%	3%
Moyenne			5,9x	11,8x	6,4x	6,5x	1,4x	1,3x	1,1x	1,1x	-6%	-154%	84%	3%
Mediane			5,9x	11,8x	6,4x	6,5x	1,4x	1,3x	1,1x	1,1x	-6%	-154%	84%	3%

E-commerce France

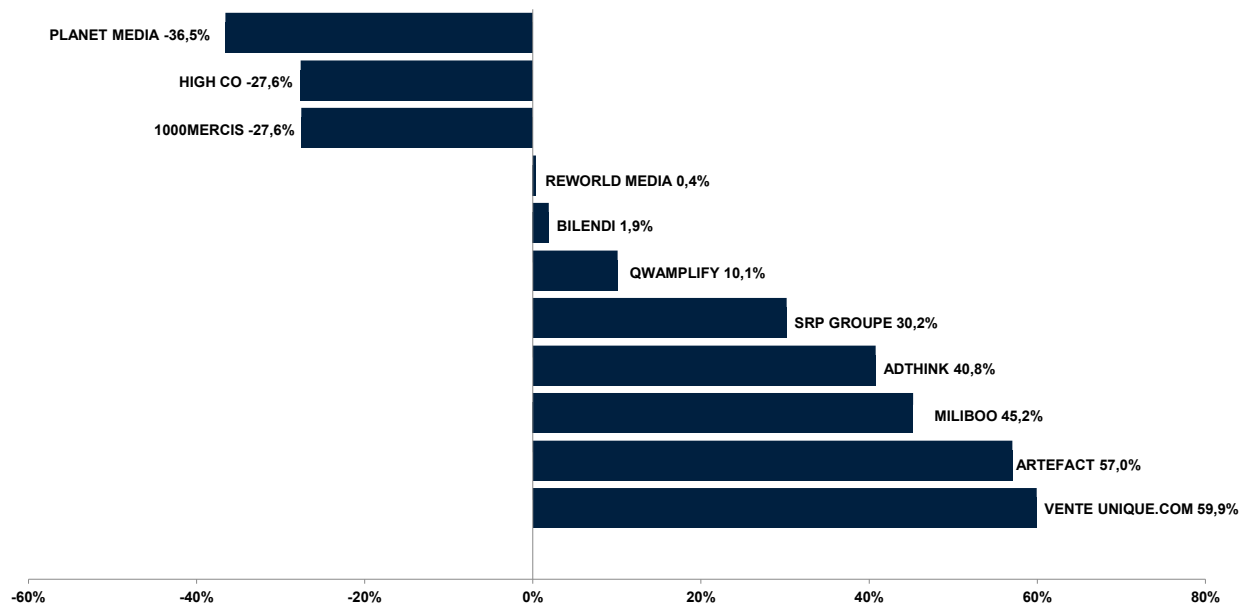
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe	0,8	96,8	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	nc	7,5x	6,1x	5,4x	nc	nc	40,4x	25,1x
Vente Unique.Com	7,3	70,0	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	10,3x	7,2x	6,1x	5,2x	11,7x	8,4x	7,0x	6,1x
Miliboo	3,1	15,0	0,7x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	12,9x	9,6x	6,1x	nc	nc	44,5x	8,4x
Moyenne			0,5x	0,4x	0,3x	0,3x	10,3x	9,2x	7,3x	5,6x	11,7x	8,4x	30,6x	13,2x
Mediane			0,6x	0,4x	0,4x	0,3x	10,3x	7,5x	6,1x	5,4x	11,7x	8,4x	40,4x	8,4x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe			nc	nc	96,8x	42,1x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	729%	-98%	-120%	200%
Vente Unique.Com			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Miliboo			24,9x	15,9x	13,2x	11,5x	4,6x	4,0x	3,5x	3,0x	3%	56%	17%	17%
Moyenne			24,9x	15,9x	535,5x	21,0x	6,6x	2,3x	2,0x	11,0x	232%	-34%	-68%	108%
Mediane			24,9x	15,9x	96,8x	11,5x	4,6x	2,3x	2,0x	3,0x	3%	-59%	-100%	108%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	0,8x	0,8x	0,7x	0,6x	7,3x	9,5x	7,5x	5,3x	8,6x	11,8x	14,9x	9,4x
Mediane	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	8,6x	7,6x	6,1x	5,6x	9,0x	7,6x	9,0x	7,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	15,6x	24,1x	170,2x	14,3x	3,2x	1,6x	1,4x	4,4x	-16%	-88%	5%	-19%
Mediane	15,9x	16,5x	14,6x	11,6x	1,7x	1,4x	1,3x	1,2x	-19%	-65%	15%	17%

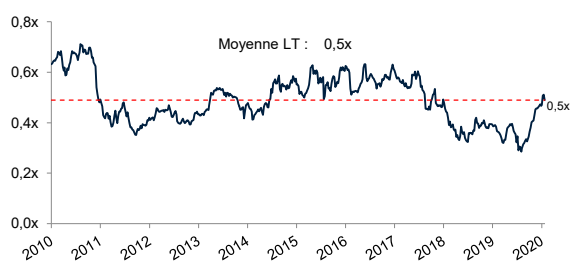
Source : Consensus analystes Factset au 30/09/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 30/09/20)

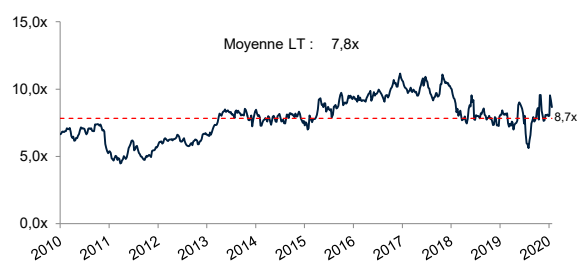


Source : Factset au 30/09/20

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 30/09/20, Euroland Corporate, hors SRP