

# Market review Tech

*ESN, éditeurs de logiciels, digital*

*Novembre2020*

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

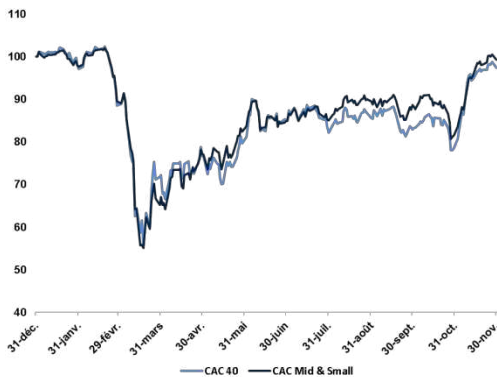
**Sid Bachir**  
Analyste Financier  
sbachir@elcorp.com  
01 44 70 20 76

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



## Une progression historique !

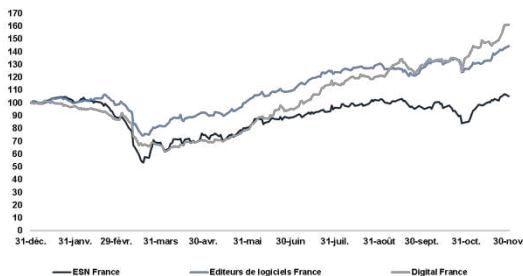
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/11/2020	12 856,13	5 518,55
Var ytd	-4,7%	-7,7%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Porté par les perspectives d'un retour à une situation normale de l'activité économique grâce au développement des candidats-vaccins, les marchés actions ont connu un mois de novembre historique. Les annonces d'efficacité des essais cliniques de plusieurs laboratoires (Pfizer, Moderna, AstraZeneca...) ont ainsi permis au CAC 40 de progresser de 20,1% à 5 518,55 pts. Le CAC Mid & Small suit la tendance et affiche une hausse de 19,0 % à 12 856,13 pts.

Notre sélection Tech, profite également de ces annonces et affiche des performances positives. Les ESN surperforment les indices avec une hausse de +24,3%. Les valeurs digitales et les éditeurs de logiciels présentent respectivement des hausses de 19,5% et 14,5%.

Depuis le début de l'année, l'ensemble des secteurs affichent une performance annuelle positive. Les valeurs digitales progressent de 61,2% suivies par les éditeurs de logiciels (44,5%). Enfin, les ESN affichent une hausse de 5,1%

### Performances

Les ESN (38,7 Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois de novembre) bondissent de 24,3%. Le secteur est notamment porté par **Akka Technologies** qui affiche une hausse de 61,8% sur le mois de novembre. **Sogclair** impacte également positivement le secteur avec une progression de 64,2% malgré un T3 décevant. Enfin **SII** affiche une variation positive sur le mois (+31,5%). Sur 21 valeurs, 20 sont en hausse à la fin novembre.

Le secteur **digital** (1,1 Mds€ de capitalisation boursière à fin novembre) s'offre une excellente performance en novembre à +19,5%. Après avoir engrangé 34,7% au mois d'octobre, **SRP Group** poursuit son rerating et enregistre une progression 63,2%. Le secteur est également porté par la très bonne performance de **Miliboo** (+36,1%) après une belle publication au T2. Nous retenons également la belle performance de **Vente-Unique** (+32,9%) après une excellente publication au T4. L'ensemble des 12 valeurs de notre échantillon affiche une variation positive.

Les **éditeurs de logiciels** (5,5 Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois novembre) enregistrent une hausse de 14,5%. Nous retenons la bonne performance de **Wallix** qui affiche une hausse de 24,6%. **Verimatrix** bénéficie d'un regain d'intérêt après l'annonce du lancement d'une nouvelle solution et ressort en hausse de 24,4%. Ce mois-ci, sur les 19 valeurs de notre échantillon, 18 sont en hausse.

## Valorisations

Les valeurs de notre portefeuille se paient au dessus de leur moyenne long-terme. Les valeurs **digitales** se paient 8,6x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,8x sur 10 ans/hors SRP). Les **ESN** se paient 12,3x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,6x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 22,5x l'EBIT fwd 12 mois (vs 12,3x sur 10 ans).

### Slack intéresserait Salesforce



La messagerie professionnelle collaborative Slack susciterait l'intérêt du géant des logiciels de relation client Salesforce. Le confinement lié à la crise sanitaire qui a accéléré la transformation numérique, a permis au groupe de publier des résultats records, doublant sa valeur boursière depuis mi-mars (240 Mds\$), lui permettant de rejoindre ainsi les 30 valeurs composant l'indice du Dow Jones Industrial Average cet été. Le rachat de Slack, valorisé près de 17 Mds\$, représenterait la plus grosse acquisition de l'histoire du groupe. Cette opération permettrait à Salesforce de se positionner pour la première fois sur le secteur de la communication en entreprise. Quant à Slack, dont le parcours en bourse est décevant depuis son introduction, serait davantage en mesure de faire face à la montée en concurrence du groupe Microsoft et sa messagerie Teams, qui prend de plus en plus d'ampleur. Le titre de Slack s'est envolé de +32% au lendemain de l'annonce, entraînant sa suspension quelques minutes.

### Sopra Steria projette d'acquérir Fidor Solutions



Par le biais de sa filiale Sopra Banking Software, le leader européen de la transformation digitale Sopra Steria (CA 2019 de 4,4 Md€) annonce être entré en négociation avec la néo-banque Fidor Bank dans le but d'acquérir sa filiale logicielle Fidor solutions, spécialiste des solutions en banque digitale. Cette opération permettrait à la filiale du groupe de renforcer son offre Digital Banking Engagement Platform (DBEP) en accélérant significativement son rythme de développement, sa mise en marché et en démultipliant ses cas d'usage. L'acquisition pourrait être réalisée au T4 2020.

## Market review

## ESN

01/12/2020

## 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	116,3	19 707	1,8x	1,6x	1,5x	1,4x	12,0x	10,5x	9,5x	9,2x	14,4x	14,2x	12,7x	11,8x
Atos Se	76,9	8 456	0,7x	0,8x	0,8x	0,7x	5,3x	5,8x	5,5x	5,0x	7,2x	8,6x	7,9x	7,3x
Sopra Steria Group	127,8	2 625	0,7x	0,8x	0,7x	0,7x	6,9x	7,8x	6,8x	6,0x	10,1x	13,4x	10,4x	8,8x
Alten	89,3	3 050	1,1x	1,3x	1,2x	1,1x	10,0x	16,3x	12,2x	10,4x	11,8x	22,6x	15,7x	12,8x
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>8,6x</b>	<b>10,1x</b>	<b>8,5x</b>	<b>7,6x</b>	<b>10,9x</b>	<b>14,7x</b>	<b>11,7x</b>	<b>10,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,9x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>8,5x</b>	<b>9,2x</b>	<b>8,1x</b>	<b>7,6x</b>	<b>10,9x</b>	<b>13,8x</b>	<b>11,6x</b>	<b>10,3x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Capgemini	18,5x	18,1x	15,7x	14,0x	2,4x	2,3x	2,1x	1,9x	46%	2%	14%	13%		
Atos Se	10,1x	11,3x	10,4x	9,5x	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	30%	-9%	7%	9%		
Sopra Steria Group	16,4x	20,4x	14,6x	11,9x	1,9x	1,8x	1,6x	1,4x	45%	-17%	32%	18%		
Alten	18,6x	33,7x	23,0x	18,6x	2,7x	2,5x	2,3x	2,0x	8%	-52%	64%	23%		
<b>Moyenne</b>	<b>15,9x</b>	<b>20,9x</b>	<b>15,9x</b>	<b>13,5x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,6x</b>	<b>32%</b>	<b>-19%</b>	<b>29%</b>	<b>15%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>17,5x</b>	<b>19,3x</b>	<b>15,2x</b>	<b>12,9x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,7x</b>	<b>37%</b>	<b>-13%</b>	<b>23%</b>	<b>15%</b>		

## ESN France - Small &amp; Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Akka Technologies	25,4	567	0,5x	0,6x	0,6x	0,5x	5,3x	32,8x	7,1x	5,1x	7,0x	ns	12,1x	7,3x
Assystem	25,1	393	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	11,4x	14,4x	11,5x	10,3x	15,3x	21,3x	16,2x	13,7x
Neurones	24,0	581	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	5,8x	5,7x	5,4x	nc	6,8x	7,4x	6,9x	6,4x
Wavestone	25,3	510	1,3x	1,3x	1,3x	1,2x	7,9x	10,5x	8,9x	7,6x	8,9x	13,1x	10,7x	8,9x
Devoteam Sa	97,8	815	0,9x	1,0x	0,9x	0,9x	7,4x	7,9x	7,3x	6,8x	9,1x	10,4x	9,2x	8,1x
Sword Group	32,0	305	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	7,1x	7,4x	8,4x	7,5x	10,1x	6,9x	11,9x	10,6x
Aubay	33,7	445	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	8,5x	9,1x	8,7x	8,2x	10,0x	11,0x	10,3x	9,7x
Infotel	40,6	273	0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	6,7x	7,6x	6,7x	6,2x	9,0x	10,3x	8,8x	7,8x
Groupe Open	15,0	121	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	5,5x	6,2x	5,1x	3,5x	7,4x	11,2x	8,1x	4,6x
Sqli	18,6	86	0,4x	0,5x	0,5x	0,4x	5,2x	8,3x	5,3x	4,5x	8,1x	15,6x	7,6x	6,7x
Micropole	1,1	32	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	4,0x	9,3x	6,9x	5,0x	6,5x	13,0x	9,0x	5,9x
Sii	21,7	434	0,7x	0,7x	0,6x	nc	6,8x	8,4x	6,6x	nc	10,0x	16,5x	11,0x	nc
Prodware	5,8	45	0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	3,1x	3,3x	3,2x	3,0x	8,7x	8,8x	7,8x	7,1x
Sogecclair	13,5	42	0,3x	0,5x	0,5x	0,5x	3,7x	16,5x	7,9x	4,8x	6,9x	ns	24,2x	8,4x
Visiatiiv	18,8	76	0,5x	0,6x	0,5x	0,5x	6,1x	8,2x	6,2x	5,1x	9,0x	16,6x	10,2x	7,4x
Umanis	5,9	109	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	8,2x	9,7x	8,5x	6,0x	10,8x	13,8x	11,6x	7,5x
Cs Group.	3,6	89	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	8,3x	10,5x	7,9x	7,3x	11,1x	30,3x	13,1x	10,7x
<b>Moyenne</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>6,5x</b>	<b>10,3x</b>	<b>7,2x</b>	<b>6,1x</b>	<b>9,1x</b>	<b>13,8x</b>	<b>11,1x</b>	<b>8,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>6,7x</b>	<b>8,4x</b>	<b>7,1x</b>	<b>6,0x</b>	<b>9,0x</b>	<b>13,0x</b>	<b>10,3x</b>	<b>7,6x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Akka Technologies	7,8x	-5,0x	20,3x	8,3x	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	43%	-233%	-127%	117%		
Assystem	14,5x	42,9x	14,1x	11,9x	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	53%	-72%	239%	15%		
Neurones	17,9x	20,1x	19,0x	17,4x	1,9x	1,8x	1,7x	nc	19%	-6%	6%	9%		
Wavestone	16,1x	23,1x	17,8x	14,4x	2,9x	2,6x	2,3x	2,0x	5%	-29%	28%	22%		
Devoteam Sa	19,6x	23,6x	18,7x	15,5x	4,0x	3,3x	2,8x	2,4x	8%	-14%	25%	19%		
Sword Group	23,3x	7,4x	24,0x	21,2x	2,0x	1,8x	1,8x	1,8x	-84%	60%	-40%	14%		
Aubay	16,9x	19,2x	17,3x	16,0x	2,4x	2,2x	2,1x	1,9x	-1%	-14%	10%	7%		
Infotel	21,0x	21,7x	18,4x	15,9x	3,0x	2,8x	2,5x	2,3x	-9%	-5%	16%	12%		
Groupe Open	28,1x	32,1x	18,5x	8,3x	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	-58%	16%	55%	87%		
Sqli	18,3x	263,4x	12,4x	9,9x	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	51%	-98%	6535%	31%		
Micropole	13,3x	24,6x	15,2x	8,9x	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	113%	-50%	75%	71%		
Sii	15,8x	26,4x	17,1x	nc	2,5x	2,3x	2,0x	nc	-10%	-53%	69%	nc		
Prodware	4,3x	3,9x	3,5x	3,1x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	-4%	2%	12%	11%		
Sogecclair	7,8x	-2,2x	69,7x	9,3x	0,6x	1,0x	1,0x	1,0x	-20%	-294%	-106%	695%		
Visiatiiv	26,7x	44,6x	16,1x	10,4x	1,7x	1,6x	1,4x	1,2x	17%	-50%	136%	52%		
Umanis	14,8x	16,7x	11,2x	6,6x	1,6x	1,4x	1,3x	1,1x	-17%	-30%	49%	70%		
Cs Group.	30,1x	-31,9x	17,2x	11,0x	nc	1,3x	1,2x	1,1x	-59%	-183%	-305%	50%		
<b>Moyenne</b>	<b>17,4x</b>	<b>31,2x</b>	<b>19,4x</b>	<b>11,8x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,3x</b>	<b>3%</b>	<b>-62%</b>	<b>393%</b>	<b>80%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>16,9x</b>	<b>21,7x</b>	<b>17,3x</b>	<b>10,7x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>-1%</b>	<b>-30%</b>	<b>25%</b>	<b>26%</b>		

**Total ESN**

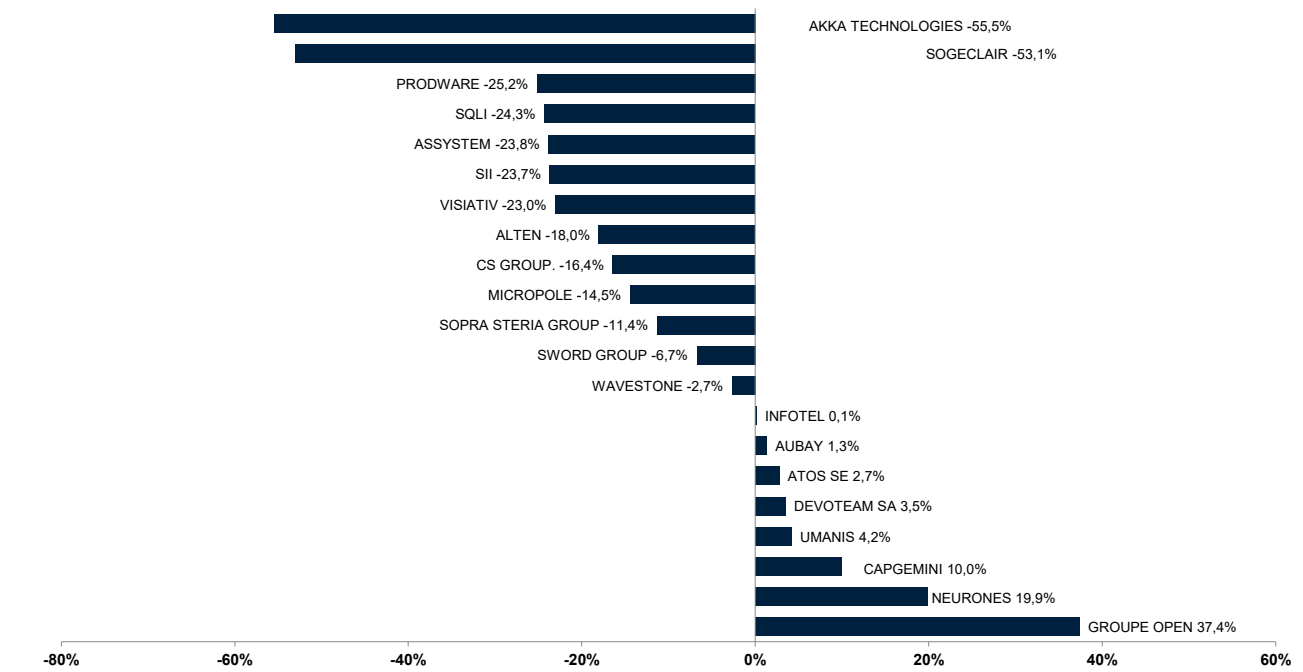
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Moyenne</b>	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	6,9x	10,3x	7,4x	6,3x	9,4x	13,0x	11,1x	8,5x
<b>Mediane</b>	0,7x	0,8x	0,8x	0,8x	6,8x	8,4x	7,1x	6,0x	9,0x	13,1x	10,4x	7,9x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Moyenne</b>	16,5x	32,3x	18,8x	12,2x	1,8x	1,7x	1,5x	1,4x	12%	-47%	355%	68%
<b>Mediane</b>	16,9x	20,4x	17,2x	11,4x	1,8x	1,6x	1,4x	1,1x	8%	-29%	25%	21%

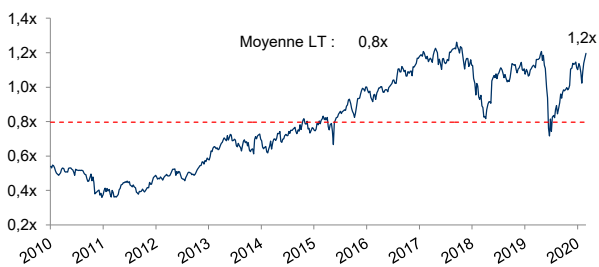
Source : Consensus analystes Factset au 30/11/20

**Performance YTD (du 31/12/19 au 30/11/20)**

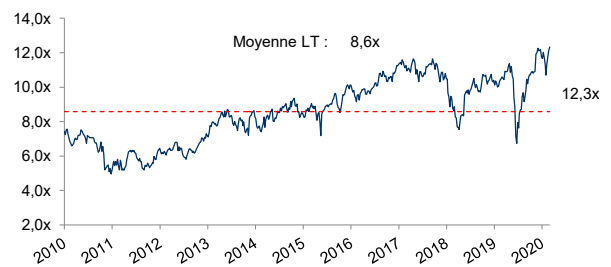


Source : Factset au 30/11/20

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 30/11/20, Euroland Corporate

# Market review

## Editeurs de logiciels

01/12/2020

### 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	155,1	40 973	10,7x	9,7x	8,9x	8,2x	34,7x	28,0x	25,2x	23,0x	50,9x	32,7x	29,1x	26,1x
Lectra	22,0	706	2,1x	2,5x	2,3x	2,1x	13,9x	17,0x	13,0x	11,2x	19,1x	25,9x	18,5x	14,8x
Esi Group	42,8	255	2,6x	2,2x	2,0x	1,9x	-16,8x	31,2x	18,8x	18,4x	-10,8x	95,1x	33,3x	28,6x
<b>Moyenne</b>			<b>5,2x</b>	<b>4,8x</b>	<b>4,4x</b>	<b>4,1x</b>	<b>10,6x</b>	<b>25,4x</b>	<b>19,0x</b>	<b>17,5x</b>	<b>19,7x</b>	<b>51,2x</b>	<b>27,0x</b>	<b>23,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,6x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>13,9x</b>	<b>28,0x</b>	<b>18,8x</b>	<b>18,4x</b>	<b>19,1x</b>	<b>32,7x</b>	<b>29,1x</b>	<b>26,1x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Dassault Systemes			66,6x	42,2x	37,8x	33,6x	7,9x	7,4x	6,6x	5,8x	8%	57%	12%	12%
Lectra			24,1x	44,7x	28,6x	23,0x	3,9x	3,8x	3,5x	3,2x	1%	-44%	41%	26%
Esi Group			-11,2x	238,7x	51,8x	42,1x	3,0x	3,0x	2,8x	2,7x	nc	-104%	407%	25%
<b>Moyenne</b>			<b>26,5x</b>	<b>108,5x</b>	<b>39,4x</b>	<b>32,9x</b>	<b>4,9x</b>	<b>4,7x</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,9x</b>	<b>4%</b>	<b>-30%</b>	<b>153%</b>	<b>21%</b>
<b>Mediane</b>			<b>24,1x</b>	<b>44,7x</b>	<b>37,8x</b>	<b>33,6x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,2x</b>	<b>4%</b>	<b>-44%</b>	<b>41%</b>	<b>25%</b>

### Applications d'entreprise

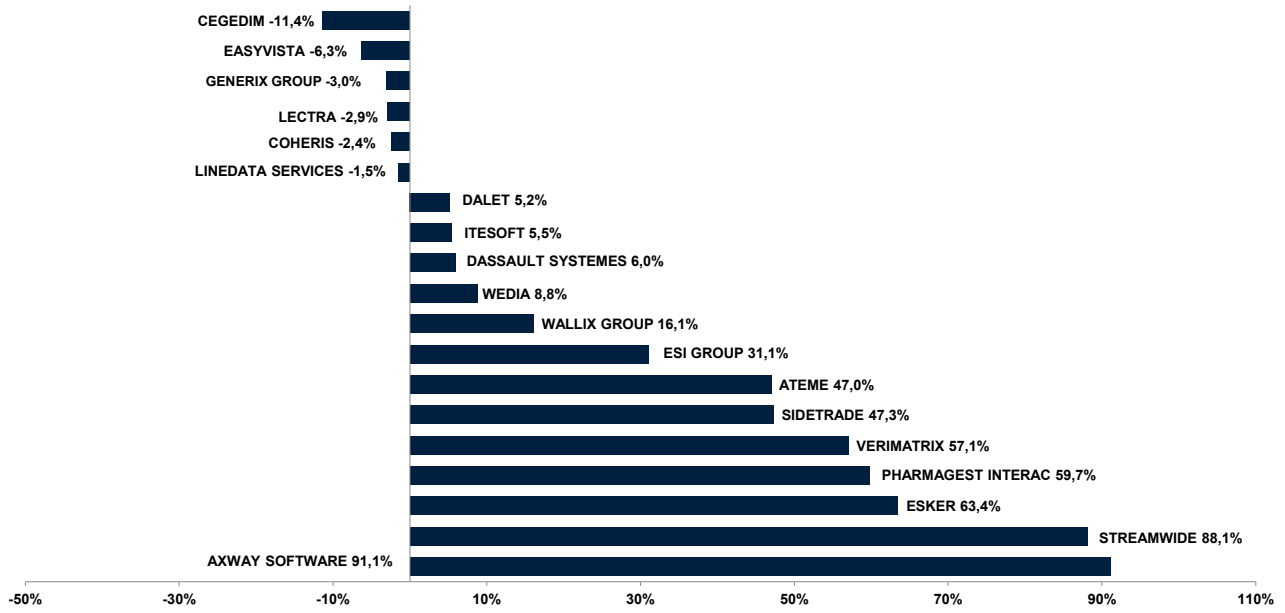
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software	23,5	499	1,7x	1,7x	1,6x	1,6x	14,5x	16,2x	12,3x	14,8x	34,5x	22,5x	15,4x	14,8x
Ateme	16,1	178	2,8x	2,9x	2,0x	1,8x	ns	nc	nc	nc	123,7x	185,5x	35,7x	19,3x
Coheris	2,0	11	0,9x	nc	nc	nc	4,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Cegedim	26,7	374	1,2x	1,3x	1,2x	1,2x	6,2x	6,4x	5,8x	5,6x	17,8x	18,8x	16,0x	14,7x
Dalet	13,1	52	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	8,1x	nc	nc	nc	202,6x	nc	45,5x	18,5x
Pharmagest Interac	98,1	1 489	9,2x	8,4x	7,7x	6,9x	30,2x	27,5x	24,6x	21,9x	35,7x	32,1x	28,6x	25,3x
Linedata Services	26,0	172	1,4x	1,6x	1,5x	1,5x	nc	5,9x	5,6x	5,4x	8,2x	9,3x	8,9x	8,7x
Esker	156,6	908	8,5x	7,9x	6,9x	6,0x	44,3x	40,7x	34,8x	29,9x	71,4x	68,6x	55,1x	44,2x
Generix Group	6,5	148	2,0x	1,9x	1,8x	1,8x	18,2x	14,7x	11,5x	9,6x	29,1x	25,3x	17,5x	13,7x
Easyvista	69,8	119	2,7x	3,0x	2,8x	2,4x	14,4x	24,4x	18,4x	13,7x	17,7x	33,0x	23,1x	15,2x
Sidetrade	99,0	141	5,2x	4,5x	3,8x	3,2x	nc	39,3x	39,3x	26,7x	58,0x	59,3x	89,0x	41,7x
Itesoft	3,1	19	0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	74,0x	46,6x	9,8x	7,8x	nc	nc	26,6x	15,5x
Streamwide	22,4	65	5,7x	4,3x	3,6x	3,2x	14,1x	8,6x	7,5x	6,7x	72,9x	16,9x	12,5x	10,6x
Verimatrix	3,1	262	3,0x	3,1x	2,9x	2,7x	12,3x	11,8x	10,8x	9,7x	24,5x	13,0x	11,8x	10,5x
Wallix Group	17,2	101	5,1x	4,0x	2,7x	2,0x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	39,7x
Wedia	27,2	23	2,0x	1,5x	1,4x	1,4x	13,1x	nc	nc	nc	249,9x	18,3x	11,6x	8,8x
<b>Moyenne</b>			<b>3,3x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>21,1x</b>	<b>22,0x</b>	<b>16,4x</b>	<b>13,8x</b>	<b>72,8x</b>	<b>41,9x</b>	<b>28,4x</b>	<b>20,1x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,3x</b>	<b>2,9x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,8x</b>	<b>14,3x</b>	<b>16,2x</b>	<b>11,5x</b>	<b>9,7x</b>	<b>35,7x</b>	<b>23,9x</b>	<b>20,3x</b>	<b>15,2x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software			92,3x	49,3x	29,3x	33,9x	1,4x	1,3x	1,3x	1,3x	-51%	173%	43%	-2%
Ateme			38,7x	162,1x	35,7x	21,2x	6,6x	nc	nc	nc	171%	-77%	360%	67%
Coheris			nc	nc	nc	nc	1,1x	nc	nc	nc	-506%	nc	nc	nc
Cegedim			138,6x	29,8x	20,3x	17,8x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	-53%	466%	30%	6%
Dalet			nc	nc	173,8x	32,6x	2,8x	nc	nc	nc	-185%	-47%	-127%	388%
Pharmagest Interac			55,1x	47,2x	41,4x	36,4x	11,7x	10,1x	8,8x	7,7x	11%	13%	12%	16%
Linedata Services			9,8x	9,7x	8,9x	8,7x	nc	1,3x	1,2x	1,1x	-6%	-11%	13%	3%
Esker			93,2x	88,9x	71,4x	55,6x	16,0x	14,0x	12,2x	10,4x	10%	-2%	26%	25%
Generix Group			64,7x	41,1x	27,2x	20,9x	4,1x	3,4x	3,0x	2,6x	48%	-5%	52%	32%
Easyvista			21,3x	52,6x	35,1x	21,9x	nc	29,1x	17,5x	10,3x	140%	-61%	46%	50%
Sidetrade			64,1x	68,8x	108,6x	48,7x	nc	7,8x	7,3x	6,3x	1%	-20%	-29%	119%
Itesoft			43,9x	nc	12,8x	6,4x	2,1x	2,2x	2,1x	1,9x	-72%	-203%	-423%	104%
Streamwide			57,3x	20,1x	15,4x	12,9x	6,7x	5,0x	3,7x	2,9x	-221%	177%	33%	18%
Verimatrix			nc	26,2x	18,0x	17,8x	1,9x	1,9x	1,7x	1,6x	-205%	-329%	21%	29%
Wallix Group			nc	nc	nc	62,8x	3,1x	4,0x	4,3x	4,1x	54%	-80%	139%	2%
Wedia			77,6x	33,3x	17,9x	12,3x	1,9x	nc	nc	nc	-71%	139%	76%	47%
<b>Moyenne</b>			<b>63,1x</b>	<b>52,4x</b>	<b>44,0x</b>	<b>27,3x</b>	<b>4,7x</b>	<b>6,8x</b>	<b>5,4x</b>	<b>4,3x</b>	<b>-58%</b>	<b>9%</b>	<b>18%</b>	<b>60%</b>
<b>Mediane</b>			<b>60,7x</b>	<b>44,2x</b>	<b>28,2x</b>	<b>21,2x</b>	<b>2,8x</b>	<b>3,7x</b>	<b>3,4x</b>	<b>2,7x</b>	<b>-28%</b>	<b>-11%</b>	<b>30%</b>	<b>29%</b>

### Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Moyenne</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,0x</b>	<b>2,7x</b>	<b>19,0x</b>	<b>22,7x</b>	<b>16,9x</b>	<b>14,6x</b>	<b>62,8x</b>	<b>43,8x</b>	<b>28,1x</b>	<b>20,6x</b>
<b>Mediane</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,9x</b>	<b>14,1x</b>	<b>20,7x</b>	<b>12,6x</b>	<b>12,4x</b>	<b>35,1x</b>	<b>25,9x</b>	<b>23,1x</b>	<b>15,4x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Moyenne</b>	<b>55,7x</b>	<b>63,6x</b>	<b>43,2x</b>	<b>28,2x</b>	<b>4,7x</b>	<b>6,4x</b>	<b>5,2x</b>	<b>4,2x</b>	<b>-47%</b>	<b>21%</b>	<b>33%</b>	<b>59%</b>
<b>Mediane</b>	<b>57,3x</b>	<b>44,7x</b>	<b>29,3x</b>	<b>22,4x</b>	<b>3,1x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,5x</b>	<b>2,9x</b>	<b>1%</b>	<b>-11%</b>	<b>30%</b>	<b>25%</b>

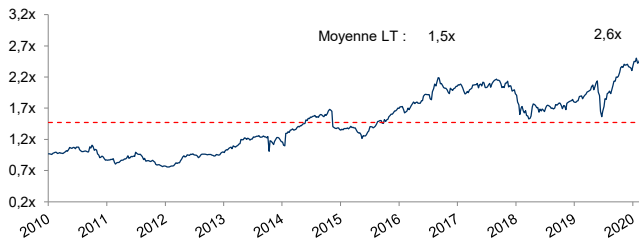
Source : Consensus analystes Factset au 30/11/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 30/11/20)

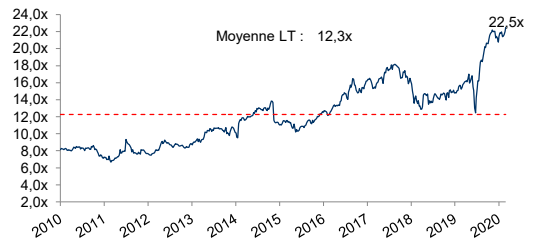


Source : Factset au 30/11/20

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 30/11/20, Euroland Corporate



# Market review

## Digital

01/12/2020

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	16,0	46	0,7x	0,9x	0,8x	0,7x	11,4x	nc	29,7x	7,3x	nc	nc	nc	14,8x
Artefact	2,9	97	1,4x	1,3x	1,2x	1,0x	nc	8,7x	7,5x	5,7x	nc	13,7x	11,1x	7,8x
Bilendi	10,0	41	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	6,8x	7,0x	5,9x	5,2x	11,9x	14,0x	10,1x	8,5x
Adthink	1,2	8	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	nc	6,9x	5,8x	5,1x	nc	7,6x	6,3x	5,8x
Qwamplify	5,6	32	1,2x	1,2x	1,0x	1,0x	6,5x	14,6x	9,1x	6,5x	9,5x	18,3x	10,1x	7,1x
High Co	5,0	112	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	2,7x	21,8x	3,1x	2,8x	3,9x	6,3x	4,7x	4,1x
<b>Moyenne</b>			<b>0,9x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>6,9x</b>	<b>11,8x</b>	<b>10,2x</b>	<b>5,4x</b>	<b>8,4x</b>	<b>12,0x</b>	<b>8,5x</b>	<b>8,0x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,0x</b>	<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>6,7x</b>	<b>8,7x</b>	<b>6,7x</b>	<b>5,5x</b>	<b>9,5x</b>	<b>13,7x</b>	<b>10,1x</b>	<b>7,5x</b>
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
1000Mercis			18,5x	nc	nc	20,4x	1,0x	1,0x	1,1x	1,0x	-40%	-230%	-72%	-377%
Artefact			nc	25,9x	17,5x	11,6x	2,2x	2,0x	1,7x	1,5x	1146%	-130%	42%	25%
Bilendi			19,2x	25,0x	14,7x	12,1x	2,0x	1,8x	1,6x	1,4x	8%	-24%	68%	21%
Adthink			nc	9,5x	8,4x	7,6x	nc	nc	nc	nc	-61%	-172%	15%	13%
Qwamplify			11,7x	11,7x	10,9x	7,7x	1,5x	nc	nc	nc	-745%	nc	nc	nc
High Co			12,0x	19,5x	14,1x	11,7x	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	0%	-40%	37%	24%
<b>Moyenne</b>			<b>15,4x</b>	<b>18,3x</b>	<b>13,1x</b>	<b>11,9x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,2x</b>	<b>51%</b>	<b>-120%</b>	<b>18%</b>	<b>-59%</b>
<b>Mediane</b>			<b>15,2x</b>	<b>19,5x</b>	<b>14,1x</b>	<b>11,7x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,2x</b>	<b>-20%</b>	<b>-130%</b>	<b>37%</b>	<b>21%</b>

### 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	1,1	6	1,1x	1,1x	1,1x	nc	2,6x	2,7x	2,5x	nc	5,8x	5,3x	5,0x	nc
Reworld Media	3,0	161	0,7x	0,5x	0,5x	0,5x	nc	5,3x	4,9x	4,6x	7,9x	6,5x	6,1x	5,6x
<b>Moyenne</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,5x</b>	<b>2,6x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,7x</b>	<b>4,6x</b>	<b>6,8x</b>	<b>5,9x</b>	<b>5,5x</b>	<b>5,6x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,5x</b>	<b>2,6x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,7x</b>	<b>4,6x</b>	<b>6,8x</b>	<b>5,9x</b>	<b>5,5x</b>	<b>5,6x</b>
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Planet Media			nc	5,7x	5,2x	nc	0,9x	0,9x	0,8x	nc	-191%	-238%	10%	nc
Reworld Media			6,4x	18,5x	7,5x	7,0x	1,9x	1,7x	1,4x	1,2x	178%	-70%	153%	0%
<b>Moyenne</b>			<b>6,4x</b>	<b>12,1x</b>	<b>6,4x</b>	<b>7,0x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,2x</b>	<b>-6%</b>	<b>-154%</b>	<b>81%</b>	<b>0%</b>
<b>Mediane</b>			<b>6,4x</b>	<b>12,1x</b>	<b>6,4x</b>	<b>7,0x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,2x</b>	<b>-6%</b>	<b>-154%</b>	<b>81%</b>	<b>0%</b>

## E-commerce France

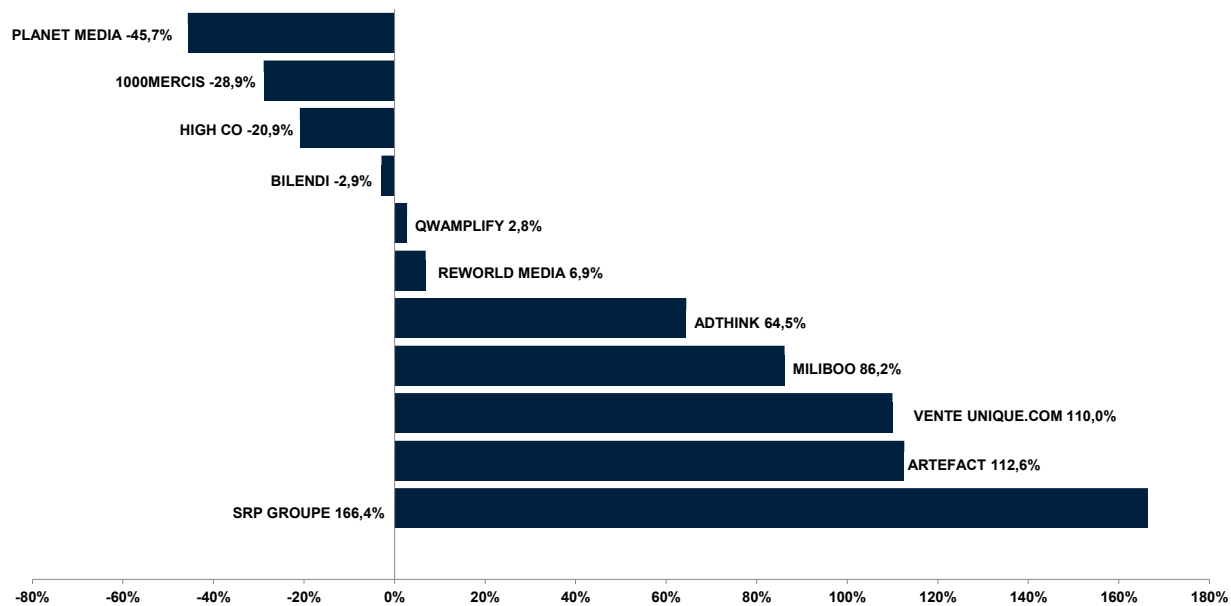
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe	1,8	212,8	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	nc	11,6x	10,1x	9,3x	nc	54,7x	34,6x	28,8x
Vente Unique.Com	10,9	105,3	1,0x	0,8x	0,7x	0,7x	16,2x	11,4x	9,6x	8,2x	18,5x	11,8x	10,8x	9,2x
Miliboo	4,0	19,3	0,9x	0,5x	0,5x	0,4x	nc	16,5x	12,3x	7,8x	nc	nc	56,9x	10,7x
<b>Moyenne</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>16,2x</b>	<b>13,2x</b>	<b>10,6x</b>	<b>8,4x</b>	<b>18,5x</b>	<b>33,3x</b>	<b>34,1x</b>	<b>16,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>16,2x</b>	<b>11,6x</b>	<b>10,1x</b>	<b>8,2x</b>	<b>18,5x</b>	<b>33,3x</b>	<b>34,6x</b>	<b>10,7x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe			nc	nc	60,8x	48,4x	1,4x	1,3x	1,3x	1,3x	729%	-97%	-227%	54%
Vente Unique.Com			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Miliboo			37,5x	21,5x	18,5x	15,3x	6,9x	5,9x	5,1x	4,4x	3%	76%	13%	20%
			nc	nc	1930,9x	12,2x	19,0x	nc	nc	37,9x	-37%	-59%	-100%	nc
<b>Moyenne</b>			<b>37,5x</b>	<b>21,5x</b>	<b>670,1x</b>	<b>25,3x</b>	<b>9,1x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,2x</b>	<b>14,5x</b>	<b>232%</b>	<b>-27%</b>	<b>-105%</b>	<b>37%</b>
<b>Mediane</b>			<b>37,5x</b>	<b>21,5x</b>	<b>60,8x</b>	<b>15,3x</b>	<b>6,9x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,2x</b>	<b>4,4x</b>	<b>3%</b>	<b>-59%</b>	<b>-100%</b>	<b>37%</b>

## Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Moyenne</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>7,7x</b>	<b>10,7x</b>	<b>9,1x</b>	<b>6,3x</b>	<b>9,6x</b>	<b>15,4x</b>	<b>15,6x</b>	<b>10,2x</b>
<b>Mediane</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>6,7x</b>	<b>10,1x</b>	<b>7,5x</b>	<b>6,1x</b>	<b>8,7x</b>	<b>11,8x</b>	<b>10,1x</b>	<b>8,1x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
<b>Moyenne</b>	<b>17,5x</b>	<b>17,2x</b>	<b>208,9x</b>	<b>15,4x</b>	<b>3,8x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,8x</b>	<b>6,2x</b>	<b>90%</b>	<b>-98%</b>	<b>-6%</b>	<b>-27%</b>
<b>Mediane</b>	<b>15,2x</b>	<b>19,0x</b>	<b>14,4x</b>	<b>11,9x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,3x</b>	<b>0%</b>	<b>-83%</b>	<b>14%</b>	<b>21%</b>

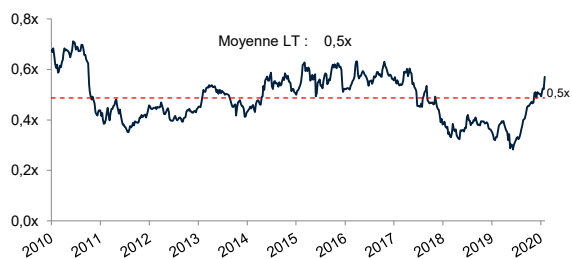
Source : Consensus analystes Factset au 30/11/20

Performance YTD (du 31/12/2019 au 30/11/20)

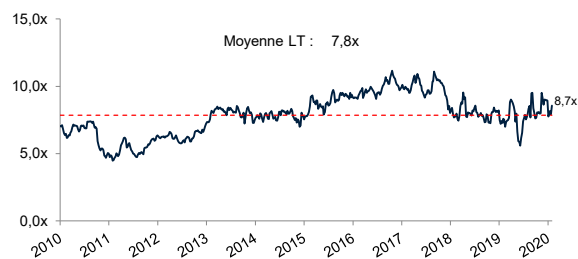


Source : Factset au 30/11/20

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 30/11/20, EuroLand Corporate, hors SRP