

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Mars 2021

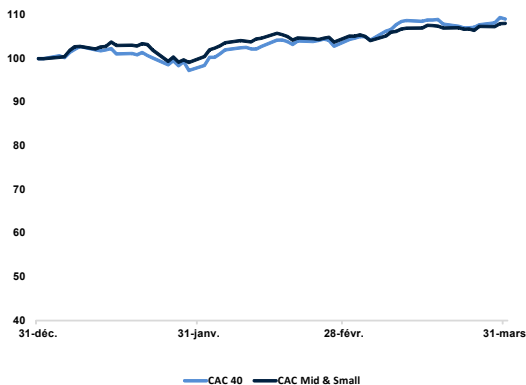
Cécile Aboulian
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

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

Un an plus tard...

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



Après une progression de 5,6% en février, le CAC 40 est resté très bien orienté sur le mois de mars et finit sur une hausse de 6,4%. Le contexte sanitaire compliqué et le climat d'attente autour des annonces hebdomadaires de l'exécutif n'auront pas empêché les marchés de retrouver leurs niveaux pré-pandémie de fin février 2020.

Le CAC 40 ressort ainsi à 6 067,23 pts sur le mois de mars. Le CAC Mid & Small sous-performe l'indice de référence mais reste largement en hausse avec +4,4% de hausse à 14 415,43 pts.

Sur notre sélection Tech, les valeurs digitales et les ESN sont bien orientées et affichent des performances positives avec respectivement des hausses de 5,0% et de 3,9%. Les éditeurs de logiciels ressortent en baisse de -5,6%. En ytd, les valeurs digitales et les ESN sont dans le vert (+22,2% et +3,5%). Les éditeurs de logiciels sont eux sous pression à -2,1%.

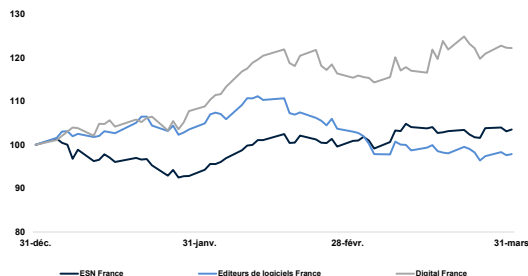
Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/03/2021	14 415,43	6 067,23
Var ytd	-0,9%	-2,7%

Performances

Le secteur **digital** (1,5 Mds€ de capitalisation boursière à fin mars) progresse de 5,0%. Le secteur bénéficie de la performance remarquable d'**Adthink** qui affiche une hausse de 84,2% en lien avec son annonce de partenariat avec Coinbase. De leurs cotés, **Reworld (+35,2%)** et **Bilendi (+16,4%)** bondissent après des publications de résultats annuels solides. Enfin **Miliboo** marque le pas et ressort en baisse de -6,5%. Sur les 12 valeurs de notre échantillon, 7 affichent une tendance haussière.

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Les **ESN** (43,8 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de mars) terminent le mois dans le vert à +3,5%. Le secteur intègre les bonnes performances de **CS Group (+20,1%)**, **Sword Group (+16,8%)** et **Aubay (+14,5%)** qui profitent de leurs publications de résultats annuels 2020. Nous retenons également la performance de **Infotel** qui croît de 14,4%. A contrario, **Akka Technologies** recule de -12,1% après une publication décevante. Sur les 21 valeurs, 20 sont en hausse à fin mars.

Les **éditeurs de logiciels** (6,0 Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois de mars) enregistrent une baisse de -2,1%. En effet, **Verimatrix** dévisse de -18,5% après sa publication des résultats 2020. Dans la même lignée, **Ateme** n'obtient pas la faveur du marché ce mois-ci en affichant un recul de -12,0% après publication des résultats annuels. Tendence inverse pour **Iteso** qui voit son cours s'envoler de 15,2%. Dynamique similaire pour **Wallix Group (+5,8%)**, après l'annonce de l'accélération de sa croissance et avec plus de visibilité sur l'atteinte du point mort. En mars, on relève sur notre échantillon de 18 entreprises, 9 valeurs à la baisse.

Valorisations

Les valeurs de notre portefeuille se paient au dessus de leur moyenne long-terme. Les valeurs **digitales** se paient 8,1x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,9x sur 10 ans/hors SRP). Les **ESN** se paient 12,6x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,7x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 24,5x l'EBIT fwd 12 mois (vs 12,8x sur 10 ans).

Actualités

Umanis acquiert l'ESN Alphonse



Umanis annonce l'acquisition de l'ESN Alphonse. Fort de 200 collaborateurs, Alphonse accompagne les entreprises dans leur transformation digitale sur les sujets de l'innovation, du marketing digital et de la refonte des SI. Avec un CA 2020 de plus de 20 M€ la société rejoint Umanis en tant que filiale à part entière et sera consolidée dans les comptes du Groupe à compter du 1^{er} Mars 2021. Cette opération est financée intégralement en numéraire, par tirage sur la ligne de crédit dédiée au financement des opérations de croissance externe contractée en 2019. Tout en demeurant sélectif quant aux performances financières des sociétés ciblées, Umanis poursuit sa politique M&A en réalisant cette opération, un peu plus de quinze mois après la dernière acquisition.

Microsoft en lice pour le rachat de Discord à 10 Mds\$



Le géant américain Microsoft est en passe de racheter Discord pour 10 Mds\$. La plateforme de discussion créée en 2015 et initialement très prisée dans le monde du gaming, a dépassé les barrières du jeu vidéo au cours de l'année écoulée, en devenant une plateforme d'échange en milieu professionnel, scolaire ou social. Celle-ci permet notamment aux utilisateurs d'inviter leurs contacts dans des salons privés ou rejoindre des cercles publics pour échanger autour d'une passion commune. En effet, 140 millions d'utilisateurs utilisent le logiciel chaque mois, ce qui représente une hausse de 50% par rapport à 2019. Ce changement de cadre s'est opéré dans un contexte de crise sanitaire et de confinements multiples qui ont permis à l'outil de changer de dimension. L'application figure par ailleurs depuis quelques mois parmi les plus téléchargées. Un succès qui se ressent avec des revenus qui ont triplé en un an, passant de 45 M\$ en 2019 à 130 M\$ en 2020. Ce rachat par Microsoft s'inscrit dans le cadre d'une stratégie de déploiement d'applications sociales grand public. En effet, la multinationale possède déjà Teams et Skype, et a opéré l'acquisition du réseau professionnel LinkedIn ces derniers mois après avoir essuyé le refus de ByteDance pour le rachat de TikTok. De plus, le rachat de Discord peut enrichir l'écosystème Xbox, dans l'optique de concurrencer la plateforme Twitch. Cette opération fait suite au rachat en septembre dernier par Microsoft de ZeniMax Media contre 7,5 Mds\$. Microsoft est alors devenu éditeur de monuments du jeu vidéo comme Doom, The Elder Scrolls ou encore Fallout et s'attaque désormais à l'aspect social de cet univers.

Market review

ESN

31/03/2021

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	145,1	24 491	2,1x	1,9x	1,7x	1,7x	14,1x	12,1x	11,1x	10,6x	16,9x	15,7x	15,2x	13,8x
Atos Se	66,5	7 317	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	4,8x	5,3x	5,0x	4,6x	6,4x	7,6x	7,0x	6,5x
Sopra Steria Group	142,5	2 926	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	7,3x	7,6x	6,9x	6,2x	9,9x	13,2x	10,6x	9,3x
Alten Sa	100,1	3 429	1,3x	1,4x	1,3x	1,2x	11,1x	16,6x	12,8x	11,0x	13,0x	24,6x	17,2x	13,8x
Moyenne			1,2x	1,2x	1,1x	1,1x	9,3x	10,4x	9,0x	8,1x	11,6x	15,3x	12,5x	10,8x
Mediane			1,0x	1,1x	1,0x	1,0x	9,2x	9,8x	9,0x	8,4x	11,5x	14,5x	12,9x	11,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Capgemini	23,0x	20,1x	18,7x	16,6x	2,9x	4,0x	3,6x	3,2x	46%	13%	5%	14%		
Atos Se	8,8x	10,1x	9,6x	8,6x	1,1x	1,0x	1,0x	1,0x	30%	-14%	7%	11%		
Sopra Steria Group	18,3x	23,8x	16,5x	13,5x	2,1x	2,0x	1,8x	1,6x	45%	-15%	35%	16%		
Alten Sa	20,9x	34,7x	25,3x	20,4x	3,1x	2,8x	2,6x	2,3x	8%	-42%	36%	25%		
Moyenne	17,7x	22,1x	17,5x	14,8x	2,3x	2,5x	2,2x	2,0x	32%	-15%	21%	16%		
Mediane	19,6x	21,9x	17,6x	15,0x	2,5x	2,4x	2,2x	2,0x	37%	-14%	21%	15%		

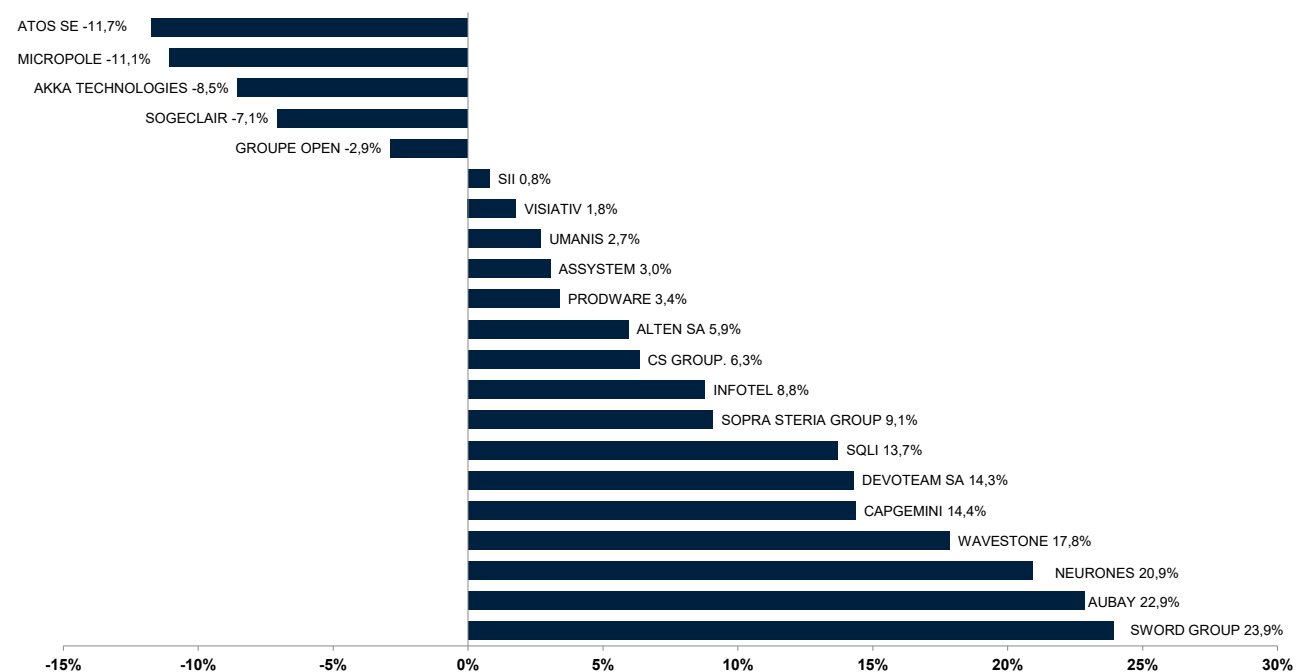
ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Akka Technologies	22,3	497	0,4x	0,5x	0,5x	0,5x	4,5x	37,2x	6,8x	4,8x	5,9x	ns	12,9x	7,1x
Assystem	25,7	403	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	10,7x	11,6x	9,8x	9,0x	14,4x	19,1x	14,7x	12,9x
Neurones	28,5	690	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	7,2x	nc	6,4x	6,0x	8,4x	8,8x	8,2x	7,7x
Wavestone	34,4	695	1,8x	1,7x	1,6x	1,5x	10,4x	12,2x	10,8x	9,4x	11,6x	14,5x	12,6x	10,7x
Devoteam Sa	106,4	887	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	7,9x	8,0x	8,2x	7,6x	9,7x	10,3x	9,6x	8,7x
Sword Group	38,3	366	1,3x	1,3x	1,4x	1,3x	9,5x	9,4x	10,9x	9,6x	13,5x	13,4x	15,4x	13,4x
Aubay	43,1	570	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	10,6x	10,9x	10,1x	9,5x	12,5x	13,0x	11,9x	11,2x
Infotel	47,7	325	1,0x	1,1x	1,0x	1,0x	8,6x	9,5x	8,5x	7,8x	11,5x	15,4x	11,4x	10,2x
Groupe Open	14,8	120	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	5,0x	5,1x	4,5x	4,0x	6,7x	8,5x	6,9x	5,7x
Sqli	22,2	102	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	5,6x	7,8x	5,9x	4,7x	8,7x	16,0x	9,7x	7,1x
Micropole	1,2	34	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	4,0x	5,4x	4,3x	3,7x	6,4x	11,4x	7,4x	5,9x
Sii	25,4	508	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	6,9x	7,8x	7,1x	6,1x	10,3x	14,2x	11,8x	9,6x
Prodware	6,0	47	0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	3,1x	3,2x	3,0x	2,9x	8,6x	7,8x	7,4x	6,8x
Sogecclair	19,7	61	0,4x	0,6x	0,6x	0,5x	4,2x	10,9x	6,5x	4,9x	7,8x	ns	12,8x	8,2x
Visiatiiv	19,7	79	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	6,3x	8,9x	6,3x	5,2x	9,4x	16,4x	9,7x	7,3x
Umanis	9,3	172	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	10,6x	10,6x	9,2x	7,4x	14,0x	14,3x	11,9x	9,0x
Cs Group.	4,4	107	0,7x	0,8x	0,7x	0,7x	8,6x	10,8x	7,8x	6,6x	11,4x	26,4x	13,6x	10,3x
Moyenne			0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	7,3x	10,6x	7,4x	6,4x	10,0x	14,0x	11,1x	8,9x
Mediane			0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	7,2x	9,4x	7,1x	6,1x	9,7x	14,2x	11,8x	8,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Akka Technologies	6,8x	-3,0x	-54,5x	9,3x	1,0x	1,1x	1,1x	1,0x	43%	-350%	-98%	-1179%		
Assystem	14,9x	-19,9x	14,7x	12,6x	1,0x	1,2x	1,1x	1,1x	53%	-169%	-230%	17%		
Neurones	21,2x	22,3x	20,6x	18,7x	2,3x	nc	1,9x	1,8x	19%	1%	8%	10%		
Wavestone	21,9x	25,4x	20,1x	16,9x	3,9x	3,4x	3,0x	2,6x	5%	-12%	25%	18%		
Devoteam Sa	21,3x	21,4x	20,1x	18,0x	4,3x	4,0x	3,4x	2,9x	8%	-5%	14%	10%		
Sword Group	27,9x	7,2x	26,7x	23,3x	2,4x	2,4x	2,8x	2,7x	-84%	65%	-39%	14%		
Aubay	21,6x	21,8x	20,1x	18,7x	3,1x	2,8x	2,6x	2,3x	-1%	-2%	7%	7%		
Infotel	25,0x	34,6x	21,8x	19,2x	3,5x	3,3x	3,1x	2,9x	-9%	0%	8%	12%		
Groupe Open	27,7x	37,4x	18,1x	14,4x	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	-58%	-27%	108%	26%		
Sqli	21,9x	512,2x	16,5x	11,0x	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	51%	-95%	2679%	52%		
Micropole	14,1x	21,1x	12,5x	9,9x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	113%	-38%	80%	33%		
Sii	18,5x	25,8x	21,6x	16,4x	2,9x	2,7x	2,4x	2,1x	-10%	-29%	20%	33%		
Prodware	4,4x	4,1x	3,5x	3,1x	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	-4%	1%	19%	10%		
Sogecclair	11,3x	-4,3x	34,1x	11,8x	0,9x	1,4x	1,1x	1,0x	-20%	-244%	-132%	110%		
Visiatiiv	28,0x	45,4x	12,9x	8,8x	1,8x	1,6x	1,5x	1,2x	17%	-45%	191%	46%		
Umanis	23,3x	20,2x	13,9x	9,8x	2,5x	2,2x	1,9x	1,6x	-17%	-5%	42%	39%		
Cs Group.	36,0x	-14,3x	24,3x	13,9x	nc	1,7x	1,6x	1,4x	-59%	-330%	-160%	72%		
Moyenne	20,3x	44,6x	14,5x	13,9x	2,0x	1,9x	1,8x	1,6x	3%	-76%	149%	-40%		
Mediane	21,6x	21,4x	20,1x	13,9x	2,0x	1,7x	1,6x	1,4x	-1%	-27%	14%	18%		

Total ESN													
		VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
		2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne		0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	7,6x	10,5x	7,7x	6,8x	10,3x	13,6x	11,2x	9,2x
Mediane		0,8x	0,9x	0,8x	0,8x	7,3x	9,4x	7,1x	6,2x	9,9x	14,2x	11,8x	9,0x
		P/E				P/B				Croissance BPA			
		2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne		19,0x	43,0x	14,7x	14,1x	2,1x	2,0x	1,9x	1,7x	12%	-51%	139%	-34%
Mediane		21,3x	21,4x	18,7x	13,9x	2,2x	1,8x	1,8x	1,6x	8%	-15%	14%	17%

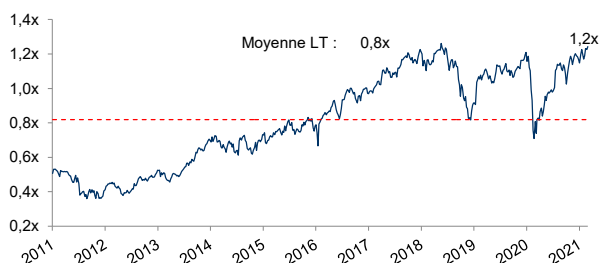
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/21

Performance YTD (du 31/12/20 au 31/03/21)

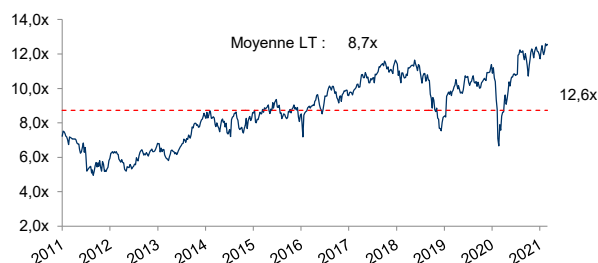


Source : Factset au 31/03/21

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/03/21, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

31/03/2021

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	182,4	48 200	12,6x	11,3x	10,6x	9,7x	40,6x	33,9x	29,7x	26,9x	59,6x	37,4x	34,3x	30,7x
Lectra	28,2	917	2,8x	3,4x	2,7x	1,9x	18,6x	21,2x	16,7x	9,5x	25,5x	31,0x	23,2x	13,6x
Esi Group	48,1	286	2,9x	2,4x	2,3x	2,2x	ns	31,1x	23,7x	20,0x	ns	79,9x	50,4x	36,3x
Moyenne			6,1x	5,7x	5,2x	4,6x	29,6x	28,7x	23,4x	18,8x	42,6x	49,4x	36,0x	26,8x
Mediane			2,9x	3,4x	2,7x	2,2x	29,6x	31,1x	23,7x	20,0x	42,6x	37,4x	34,3x	30,7x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Dassault Systemes			78,3x	48,5x	43,7x	39,0x	9,3x	9,1x	8,2x	7,1x	8%	59%	10%	12%
Lectra			31,3x	51,6x	37,8x	22,0x	5,0x	4,8x	3,4x	3,0x	1%	-42%	34%	59%
Esi Group			-12,5x	204,6x	86,0x	57,3x	3,3x	3,3x	3,1x	2,9x	nc	-106%	151%	51%
Moyenne			32,4x	101,6x	55,8x	39,4x	5,9x	5,7x	4,9x	4,3x	4%	-30%	65%	41%
Mediane			31,3x	51,6x	43,7x	39,0x	5,0x	4,8x	3,4x	3,0x	4%	-42%	34%	51%

Applications d'entreprise

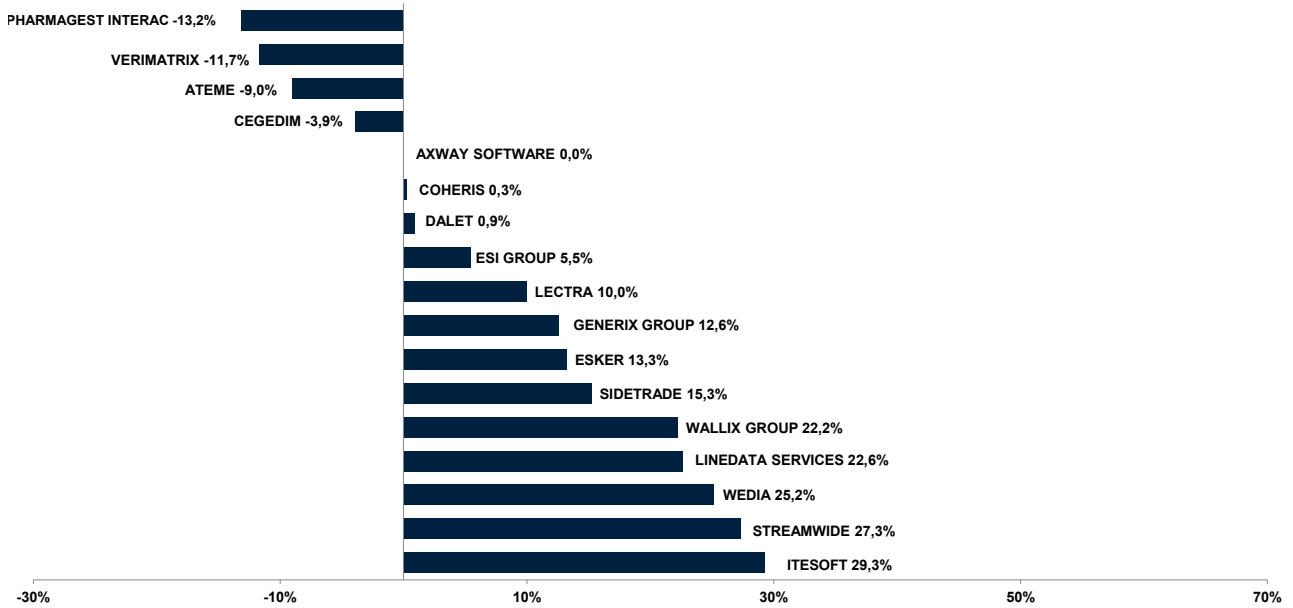
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software	26,9	574	2,0x	2,0x	2,0x	1,9x	17,3x	17,5x	16,1x	14,6x	41,2x	34,1x	21,8x	18,8x
Ateme	15,3	170	2,6x	2,5x	2,0x	1,8x	ns	25,2x	19,6x	15,4x	116,0x	89,3x	44,6x	26,2x
Coheris	2,0	11	0,9x	nc	nc	nc	4,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
CegeDIM	24,0	336	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x	5,8x	5,5x	5,3x	5,1x	16,5x	14,3x	13,3x	12,5x
Dalet	13,5	54	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	8,3x	nc	nc	nc	208,9x	nc	nc	43,0x
Pharmagest Interac	95,3	1 446	9,0x	8,3x	7,5x	6,7x	29,5x	26,7x	23,6x	21,1x	34,8x	30,5x	27,7x	24,9x
Linedata Services	35,0	228	1,7x	1,8x	1,8x	1,8x	nc	6,1x	6,3x	6,2x	10,0x	9,1x	9,4x	9,2x
Esker	199,2	1 161	10,9x	10,1x	8,9x	7,6x	56,8x	51,5x	44,6x	36,4x	91,5x	82,3x	71,5x	55,2x
Generix Group	7,8	177	2,4x	2,3x	2,2x	2,1x	21,7x	19,1x	13,5x	11,3x	34,6x	34,7x	20,3x	16,1x
Sidetrade	142,0	202	7,6x	6,7x	5,6x	4,7x	360,5x	57,4x	72,5x	39,1x	nc	81,1x	185,4x	63,8x
Itesoft	3,8	23	1,0x	1,1x	1,0x	1,0x	90,5x	28,5x	25,3x	20,7x	nc	nc	228,1x	76,0x
Streamwide	32,8	96	8,8x	6,7x	5,6x	5,0x	28,7x	13,2x	11,5x	10,3x	nc	26,5x	20,5x	17,0x
Verimatrix	2,5	211	2,7x	2,9x	2,7x	2,6x	11,0x	11,6x	11,4x	10,2x	21,9x	12,9x	13,2x	12,0x
Wallix Group	26,4	155	8,3x	6,7x	4,9x	3,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	105,8x
Wedia	37,0	32	2,6x	1,8x	1,8x	1,7x	17,3x	nc	nc	nc	329,3x	18,1x	15,3x	10,3x
Moyenne			4,2x	3,9x	3,4x	3,0x	54,3x	23,8x	22,7x	17,3x	90,5x	39,4x	55,9x	35,1x
Mediane			2,6x	2,4x	2,1x	2,0x	19,5x	19,1x	16,1x	14,6x	38,0x	30,5x	21,1x	21,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software			106,3x	67,6x	46,2x	38,0x	1,6x	1,6x	1,5x	1,5x	-51%	56%	104%	13%
Ateme			37,0x	nc	42,6x	27,7x	6,3x	6,0x	5,1x	4,2x	171%	-107%	-1317%	53%
Coheris			nc	nc	nc	nc	1,0x	nc	nc	nc	-506%	nc	nc	nc
CegeDIM			124,6x	31,1x	18,0x	15,9x	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	-53%	619%	17%	1%
Dalet			nc	nc	nc	134,5x	2,9x	nc	nc	nc	-185%	-49%	-55%	-177%
Pharmagest Interac			53,5x	45,6x	38,7x	34,5x	11,3x	9,8x	8,5x	7,4x	11%	12%	17%	13%
Linedata Services			13,0x	11,2x	10,7x	10,4x	nc	1,8x	1,6x	1,5x	-6%	10%	5%	3%
Esker			119,2x	100,4x	90,2x	70,1x	20,5x	17,8x	15,4x	13,0x	10%	10%	12%	28%
Generix Group			77,4x	60,0x	32,2x	24,6x	4,9x	4,1x	3,6x	3,2x	48%	-18%	84%	30%
Sidetrade			92,2x	92,6x	234,8x	73,1x	13,1x	11,2x	10,7x	9,2x	0%	-10%	-56%	215%
Itesoft			53,5x	nc	25,9x	11,1x	2,6x	2,7x	2,7x	2,7x	-72%	-203%	-287%	142%
Streamwide			83,9x	28,1x	21,7x	18,1x	9,7x	6,0x	4,7x	3,7x	-223%	177%	32%	24%
Verimatrix			nc	nc	29,1x	22,9x	1,5x	1,7x	1,6x	1,5x	-205%	-192%	100%	12%
Wallix Group			nc	nc	nc	151,9x	4,8x	6,2x	6,7x	6,5x	54%	5%	-66%	-140%
Wedia			105,6x	35,2x	24,4x	15,1x	2,6x	nc	nc	nc	-71%	202%	43%	64%
Moyenne			78,7x	52,4x	51,2x	46,3x	6,0x	5,9x	5,3x	4,7x	-72%	37%	-98%	20%
Mediane			83,9x	45,6x	30,7x	26,1x	3,9x	5,0x	4,2x	3,4x	-51%	7%	14%	18%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	4,5x	4,2x	3,7x	3,3x	50,8x	24,9x	22,9x	17,6x	82,5x	41,5x	51,9x	33,6x
Mediane	2,6x	2,5x	2,3x	2,1x	20,1x	23,2x	18,2x	15,0x	38,0x	32,6x	23,2x	24,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	68,8x	64,7x	52,1x	45,1x	6,0x	5,8x	5,2x	4,6x	-70%	14%	-77%	32%
Mediane	77,9x	50,0x	37,8x	27,7x	4,8x	4,8x	3,6x	3,2x	-6%	-10%	17%	24%

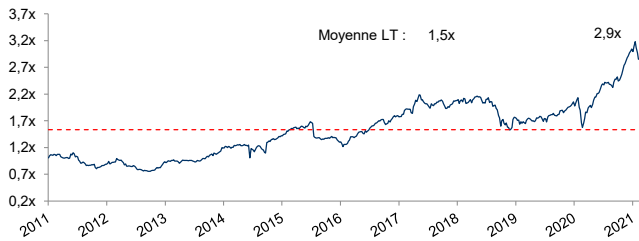
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/21

Performance YTD (du 31/12/2020 au 31/03/21)

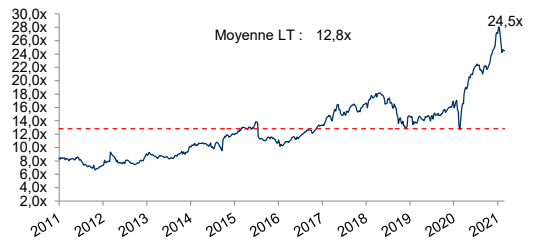


Source : Factset au 31/03/21

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 31/03/21, Euroland Corporate

Market review

Digital

01/04/2021

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	19,2	43	0,7x	0,8x	0,8x	0,7x	11,0x	nc	24,4x	7,0x	nc	nc	nc	21,2x
Artefact	3,9	133	1,9x	1,8x	1,5x	1,3x	nc	9,6x	8,1x	6,6x	nc	13,7x	11,1x	8,7x
Bilendi	12,8	54	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	8,4x	7,7x	6,2x	5,5x	14,6x	15,7x	11,2x	9,2x
Adthink	2,8	17	1,7x	1,7x	1,4x	1,2x	nc	15,6x	11,4x	9,5x	nc	17,2x	12,3x	10,7x
Qwamplify	6,8	38	1,4x	1,4x	1,2x	1,1x	10,5x	10,5x	7,1x	6,3x	11,3x	11,2x	8,0x	6,6x
High Co	5,7	127	0,4x	0,5x	0,5x	0,5x	3,0x	24,0x	3,5x	3,2x	4,2x	5,8x	5,5x	4,8x
Moyenne			1,3x	1,3x	1,1x	1,0x	8,2x	13,5x	10,1x	6,4x	10,0x	12,7x	9,6x	10,2x
Mediane			1,4x	1,4x	1,2x	1,1x	9,5x	10,5x	7,6x	6,5x	11,3x	13,7x	11,1x	8,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
1000Mercis	17,2x	nc	nc	18,9x	0,9x	1,0x	1,2x	1,2x	-40%	-251%	-71%	-366%		
Artefact	nc	23,7x	17,1x	12,9x	3,0x	2,6x	2,0x	1,7x	1146%	-140%	33%	18%		
Bilendi	25,4x	27,2x	17,0x	13,8x	2,7x	2,4x	2,0x	1,8x	8%	-10%	61%	24%		
Adthink	nc	24,5x	15,6x	13,2x	nc	nc	nc	nc	-61%	-167%	50%	17%		
Qwamplify	14,1x	7,1x	12,9x	10,7x	1,8x	1,4x	1,2x	1,1x	-745%	35%	-24%	21%		
High Co	13,7x	25,2x	17,5x	14,7x	1,4x	1,4x	1,3x	1,3x	0%	-46%	47%	18%		
Moyenne	17,6x	21,5x	16,0x	14,0x	2,0x	1,8x	1,6x	1,4x	51%	-97%	16%	-45%		
Mediane	15,7x	24,5x	17,0x	13,5x	1,8x	1,4x	1,3x	1,3x	-20%	-93%	40%	18%		

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	1,0	5	0,8x	nc	nc	nc	2,0x	nc	nc	nc	4,3x	nc	nc	nc
Reworld Media	4,3	234	0,9x	0,6x	0,6x	0,6x	8,2x	6,2x	5,3x	5,1x	4,3x	6,9x	6,0x	5,7x
Moyenne			0,9x	0,6x	0,6x	0,6x	5,1x	6,2x	5,3x	5,1x	4,3x	6,9x	6,0x	5,7x
Mediane			0,9x	0,6x	0,6x	0,6x	5,1x	6,2x	5,3x	5,1x	4,3x	6,9x	6,0x	5,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Planet Media	nc	nc	nc	nc	0,8x	nc	nc	nc	-191%	nc	nc	nc		
Reworld Media	9,2x	18,5x	7,8x	7,3x	2,8x	2,3x	1,8x	1,4x	231%	-67%	169%	8%		
Moyenne	9,2x	18,5x	7,8x	7,3x	1,8x	2,3x	1,8x	1,4x	20%	-67%	169%	8%		
Mediane	9,2x	18,5x	7,8x	7,3x	1,8x	2,3x	1,8x	1,4x	20%	-67%	169%	8%		

E-commerce France

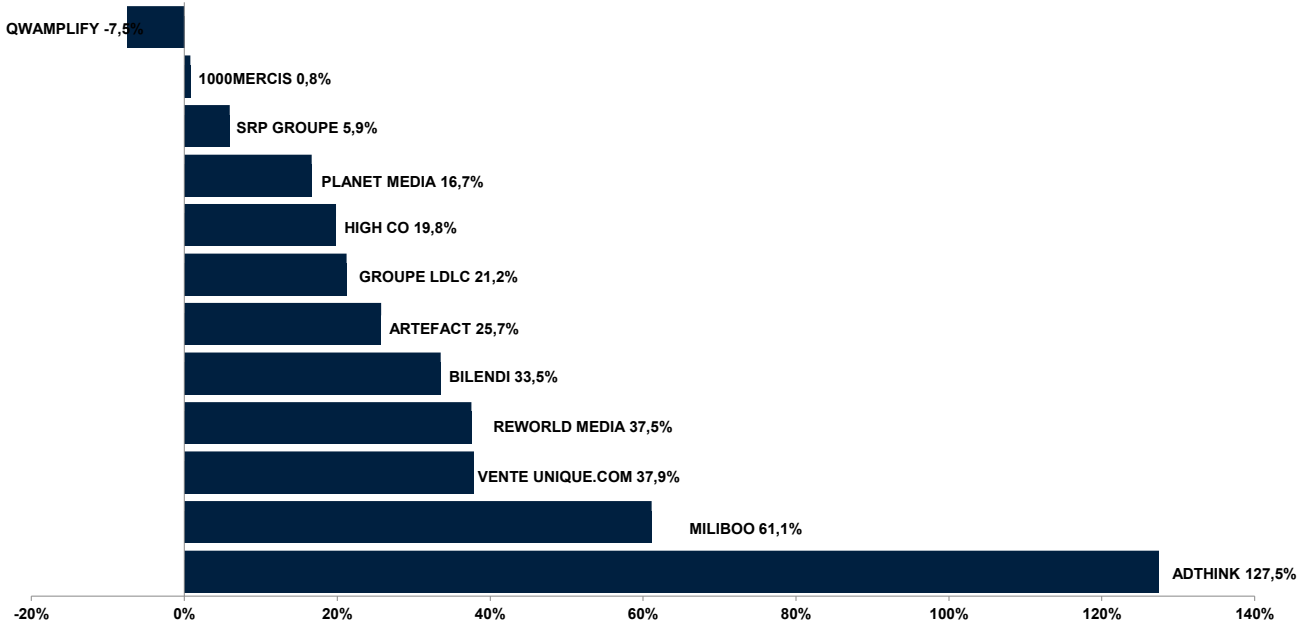
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe	3,0	351,5	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	nc	8,1x	8,2x	7,7x	nc	13,4x	13,1x	12,3x
Groupe Ldlc	52,0	328,7	0,6x	0,4x	0,4x	0,4x	138,4x	6,0x	6,2x	5,6x	nc	5,6x	5,9x	5,4x
Vente Unique.Com	17,3	167,1	1,6x	1,3x	1,1x	1,0x	26,1x	nc	nc	nc	29,7x	19,0x	11,7x	10,6x
Miliboo	6,3	30,4	1,3x	0,7x	0,6x	0,5x	nc	8,5x	7,3x	6,8x	nc	22,2x	12,0x	8,6x
Moyenne			1,0x	0,7x	0,6x	0,6x	82,2x	7,5x	7,2x	6,7x	29,7x	15,1x	10,7x	9,2x
Mediane			0,9x	0,6x	0,5x	0,5x	82,2x	8,1x	7,3x	6,8x	29,7x	16,2x	11,8x	9,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe			nc	25,3x	21,3x	20,6x	2,3x	2,0x	1,8x	1,7x	729%	-123%	-13%	7%
Groupe Ldlc			nc	9,0x	9,5x	8,6x	6,2x	3,5x	2,7x	2,2x	49%	343%	-5%	11%
Vente Unique.Com			59,5x	35,6x	20,1x	17,6x	10,9x	9,9x	8,8x	7,8x	3%	66%	76%	14%
Miliboo			nc	24,9x	13,8x	9,5x	29,9x	29,8x	9,4x	4,8x	-37%	-155%	85%	46%
Moyenne			59,5x	23,7x	16,2x	14,1x	12,3x	11,3x	5,7x	4,1x	186%	33%	36%	19%
Mediane			59,5x	25,1x	17,0x	13,6x	8,5x	6,7x	5,8x	3,5x	26%	-28%	35%	12%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	25,9x	10,7x	8,8x	6,3x	11,4x	13,1x	9,7x	9,4x
Mediane	1,1x	0,8x	0,8x	0,7x	9,5x	8,5x	7,2x	6,5x	7,8x	13,5x	11,2x	8,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	23,2x	22,1x	15,3x	13,4x	5,7x	5,6x	3,2x	2,5x	91%	-47%	37%	-17%
Mediane	15,7x	24,7x	16,3x	13,2x	2,7x	2,3x	1,9x	1,7x	2%	-67%	47%	17%

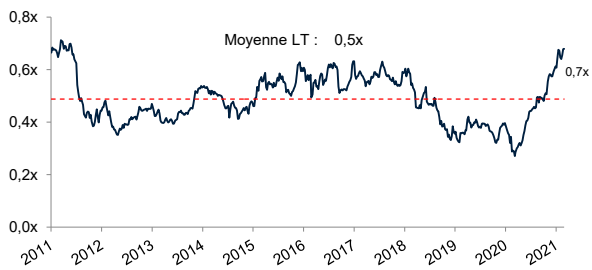
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/21

Performance YTD (du 31/12/2020 au 31/03/21)

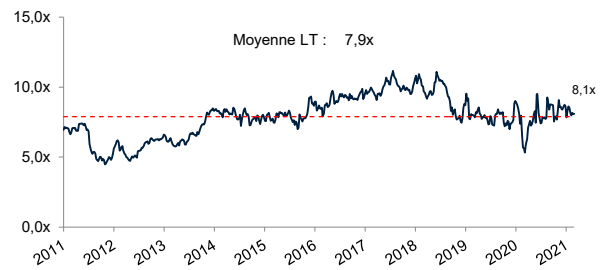


Source : Factset au 31/03/21

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/03/21, Euroland Corporate, hors SRP