

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Juillet – Août 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

Pas de vacances pour la tech !

Après un premier semestre particulièrement performant (+17,2% pour le CAC 40 et +12,3% pour le CAC Mid & Small), le S2 démarre sous les meilleurs auspices avec une performance de 2,6% pour le CAC 40 à 6 680,18 pts et de 3,1% pour le CAC Mid & Small (+3,1%). Ainsi, malgré les récentes inquiétudes autour des chiffres de l'inflation de la zone euro ainsi que sur l'évolution de la politique monétaire de la BCE, les indices sont restés bien orientés se rapprochant de leurs records historiques.

Au cours de la période estivale notre sélection Tech surperforme les indices. Les ESN engrangent +13,8% suivis par les valeurs digitales (+9,8%) et les éditeurs de logiciels +6,5%.

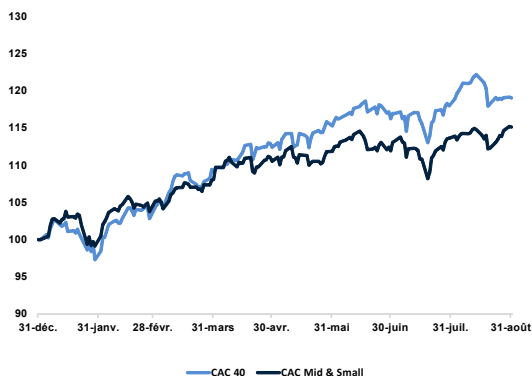
Performances

Les ESN (53,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois d'août) enregistrent une hausse de +13,8%. Le secteur profite de la progression d'**Akka Technologie** (+99,8%) à la faveur de l'OPA initiée par Adecco. De son côté, fort d'un rebond de sa croissance, le titre **Umanis** ressort en augmentation pour le 2^{ème} mois consécutif avec une hausse de +34,9%. A contrario, **Atos** poursuit sa chute et ressort en baisse de -14,3%. Sur la période juillet-août, sur les 21 entreprises de notre échantillon, 17 sont à la hausse. Depuis le début l'année, les valeurs ESN s'inscrivent en forte hausse (+26,1%).

Le secteur digital (1,7 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois d'août) affiche une performance positive sur la trêve estivale (+9,8%). Le secteur est porté par l'OPA d'**Artefact** initiée par Ardian et progresse de +52,9% sur la période. Nous retenons également, le rebond de **Planet Media** dont la capitalisation à progressé de +32,5% sous l'effet de l'entrée au capital du Groupe Marie Claire. Enfin, **Bilendi** a été salué par les marchés suite à sa belle publication au T2 (+20,8%). Tendance inverse pour **Miliboo** (-24,4%) qui voit son cours s'éroder face aux risques de pénuries. Sur les 12 valeurs, 8 ont fini en hausse cet été. Les valeurs digitales connaissent une performance annuelle spectaculaire de +42,3%.

Les éditeurs de logiciels (7,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois d'août) ont réalisé une performance bimensuelle de 6,5%. Ainsi, le secteur bénéficie de la belle performance d' **Esker** (17,3%) boosté par son CA T2 en croissance. De même pour **StreamWIDE** (+12,9%) à la suite d'une nouvelle publication solide. Le titre de **Verimatrix** déçoit après un sales warning et voit son cours chuter de -28,9%. Parmi les 16 valeurs suivies, 12 sont en progression. Les éditeurs de logiciels connaissent une performance annuelle positive (+17,2%).

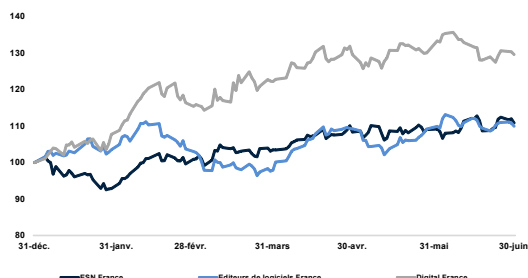
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/08/2021	15 425,74	6 680,18
Var ytd	12,3%	17,2%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 8,0x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,9x sur 10 ans/hors SRP). Les **ESN** se paient 14,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,9x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 27,2x l'EBIT fwd 12 mois (vs 13,5x sur 10 ans).

Actualités

Adecco lance une OPA sur AKKA Technologies



Adecco a annoncé avoir déposé une OPA visant la totalité des actions de l'ESN AKKA Technologies. L'offre d'Adecco valorise ainsi 100% du capital à 2,0 Mds€ sur la base d'un prix à 49,0 € par action (prime de 114,7% par rapport au cours de clôture) et fait ressortir des multiples de 1,3x le CA et 16,6x l'EBITDA 2021e. Au regard de l'offre proposé par Adecco et alors que la société a pris de plein fouet la crise sanitaire (-16,5% de son CA à 1,5 Mds€ et une chute de -86,6% de son ROC à 20 M€ en 2020), nous pensons que l'opération à de bonnes chances d'aboutir. L'objectif d'Adecco est d'associer les activités d'AKKA Technologies à sa filiale Modis afin de former le numéro deux mondial avec une force de 50 000 ingénieurs, derrière CapGemini, mais devant d'autres rivaux, notamment Alten ou Accenture. De cette transaction, Adecco attend plus de 200 M€ de synergies de chiffres d'affaires et une réduction des coûts de 65 M€.

Ardian Expansion prend une participation majoritaire dans Artefact



Artefact révèle l'entrée en négociation exclusives de ses principaux actionnaires avec Ardian Expansion en vue d'une prise de participation majoritaire suivie du dépôt d'une OPA simplifiée. Le projet d'acquisition au prix de 7,80 € par action ordinaire (prime spot de 42%) valorise 100% du capital à 328,9 M€ et fait ressortir des multiples de 3,7x le CA et 17,6x l'EBIT 2021. L'arrivée d'Ardian va permettre à Artefact de changer de dimension en lui donnant les moyens nécessaires afin de réaliser des opérations de croissance externe afin de renforcer sa position parmi les leaders du secteur. Alors que les objectifs à 5 ans sont ambitieux (un TCAM de marge brute entre 15 et 20% et une marge d'EBITDAr de 22 à 25%), cette offre semble en cohérence avec les perspectives offertes par la société.

Market review

ESN

02/09/2021

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	190,2	32 094	2,6x	2,3x	2,1x	2,0x	17,7x	15,2x	13,2x	12,6x	21,3x	19,7x	17,4x	15,9x
Atos Se	44,0	4 835	0,4x	0,5x	0,5x	0,5x	3,2x	3,6x	4,4x	3,9x	4,4x	5,2x	8,7x	7,1x
Sopra Steria Group	172,4	3 541	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	8,6x	8,8x	7,9x	7,1x	11,7x	14,6x	11,0x	9,7x
Alten Sa	139,5	4 790	1,8x	2,0x	1,7x	1,6x	15,7x	23,7x	15,6x	13,7x	18,5x	35,6x	20,1x	17,3x
Moyenne			1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	11,3x	12,8x	10,3x	9,3x	14,0x	18,8x	14,3x	12,5x
Mediane			1,3x	1,5x	1,3x	1,2x	12,2x	12,0x	10,6x	9,8x	15,1x	17,2x	14,2x	12,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Capgemini	30,2x	26,3x	23,3x	20,4x	3,9x	5,3x	4,6x	4,0x	46%	13%	10%	14%		
Atos Se	5,8x	6,7x	13,1x	9,5x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	30%	-14%	-48%	33%		
Sopra Steria Group	22,1x	29,0x	18,3x	15,4x	2,5x	2,4x	2,2x	2,0x	45%	-14%	34%	19%		
Alten Sa	29,2x	48,1x	29,8x	25,2x	4,3x	4,0x	3,5x	3,1x	8%	-42%	62%	17%		
Moyenne	21,8x	27,5x	21,1x	17,6x	2,8x	3,1x	2,7x	2,4x	32%	-14%	15%	21%		
Mediane	25,6x	27,6x	20,8x	17,9x	3,2x	3,2x	2,8x	2,5x	37%	-14%	22%	18%		

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	47,0	1 467	1,0x	1,2x	1,1x	1,1x	9,9x	65,4x	14,7x	10,3x	13,1x	ns	32,9x	15,9x
Assystem	31,4	491	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	12,8x	13,5x	11,1x	10,0x	17,1x	22,8x	16,4x	14,5x
Neurones	32,5	787	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	8,6x	7,9x	6,9x	6,3x	9,9x	10,4x	8,8x	8,1x
Wavestone	46,8	945	2,4x	2,2x	2,0x	1,9x	13,9x	14,6x	12,8x	11,7x	15,5x	17,3x	14,8x	13,4x
Devoteam Sa	128,0	1 067	1,2x	1,2x	1,2x	1,1x	9,7x	9,8x	9,3x	8,6x	11,9x	12,8x	11,5x	10,6x
Sword Group	44,6	426	1,6x	1,6x	1,7x	1,4x	11,9x	11,8x	12,7x	10,7x	16,8x	10,6x	18,2x	15,2x
Aubay	49,4	653	1,5x	1,4x	1,3x	1,3x	12,2x	12,6x	11,0x	10,4x	14,4x	15,2x	13,1x	12,4x
Infotel	53,9	368	1,2x	1,2x	1,1x	1,1x	9,7x	11,2x	9,3x	8,5x	12,9x	17,3x	11,8x	10,5x
Groupe Open	20,0	162	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	6,9x	6,3x	5,3x	4,7x	9,3x	11,1x	8,6x	7,2x
Sqli	25,5	118	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	6,5x	8,7x	6,4x	5,3x	10,1x	18,6x	10,7x	8,1x
Micropole	1,1	32	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	3,6x	4,1x	3,5x	3,0x	5,7x	7,6x	5,7x	4,5x
Sii	39,3	786	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	11,2x	11,4x	9,3x	8,2x	16,6x	20,1x	14,0x	11,9x
Prodware	5,8	45	0,8x	0,9x	0,9x	0,8x	3,1x	3,1x	3,1x	2,9x	8,5x	7,7x	7,8x	7,1x
Sogecclair	21,9	70	0,4x	0,7x	0,7x	0,6x	4,7x	12,4x	7,3x	5,1x	8,8x	ns	15,1x	8,5x
Visiativ	24,4	107	0,7x	0,8x	0,7x	0,7x	7,9x	8,9x	7,0x	6,0x	11,7x	19,8x	10,8x	8,8x
Umanis	14,5	268	1,4x	1,4x	1,2x	1,2x	14,0x	12,7x	9,6x	8,9x	18,6x	17,8x	12,3x	11,1x
Cs Group.	4,6	113	0,7x	0,8x	0,7x	0,7x	8,5x	11,2x	7,9x	6,5x	11,4x	26,4x	13,5x	10,1x
Moyenne			1,0x	1,1x	1,0x	0,9x	9,1x	13,3x	8,7x	7,5x	12,5x	15,7x	13,3x	10,5x
Mediane			1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	9,7x	11,2x	9,3x	8,2x	11,9x	17,3x	12,3x	10,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Akka Technologies	20,1x	-8,7x	-79,2x	28,0x	3,0x	3,2x	3,1x	2,8x	43%	-350%	-93%	-442%		
Assystem	18,2x	-22,6x	17,3x	14,6x	1,2x	1,4x	1,4x	1,3x	53%	-174%	-227%	18%		
Neurones	24,2x	25,5x	20,5x	18,8x	2,6x	2,4x	2,5x	2,3x	19%	1%	24%	9%		
Wavestone	29,8x	37,2x	24,1x	21,4x	5,3x	4,6x	3,9x	3,4x	5%	-15%	45%	11%		
Devoteam Sa	25,7x	25,8x	24,0x	21,7x	5,2x	4,8x	4,1x	3,5x	8%	-5%	nc	nc		
Sword Group	32,5x	10,6x	30,1x	24,9x	2,8x	3,1x	4,1x	3,9x	-84%	114%	-51%	20%		
Aubay	24,7x	25,0x	20,9x	19,7x	3,5x	3,2x	2,9x	2,6x	-1%	-2%	17%	6%		
Infotel	28,3x	39,1x	22,4x	19,6x	4,0x	3,7x	3,6x	3,2x	-9%	-24%	56%	12%		
Groupe Open	37,5x	48,1x	20,8x	16,2x	1,4x	1,4x	1,3x	1,3x	-58%	15%	57%	28%		
Sqli	25,1x	588,3x	17,8x	12,6x	1,2x	1,2x	1,2x	1,1x	51%	-96%	3535%	42%		
Micropole	13,2x	158,5x	12,2x	9,6x	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	113%	-88%	800%	22%		
Sii	28,6x	33,1x	22,3x	18,6x	4,4x	4,2x	3,6x	3,0x	-10%	-11%	43%	19%		
Prodware	4,3x	4,0x	3,7x	3,2x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	-4%	1%	28%	15%		
Sogecclair	13,0x	-5,0x	53,1x	13,6x	1,1x	1,6x	1,4x	1,3x	-20%	-244%	-129%	133%		
Visiativ	37,7x	80,0x	15,8x	11,9x	2,4x	2,2x	1,8x	1,6x	17%	-62%	336%	33%		
Umanis	36,3x	19,0x	15,2x	13,5x	4,0x	3,4x	2,8x	2,4x	-17%	24%	54%	11%		
Cs Group.	38,0x	-15,0x	31,2x	14,5x	nc	1,8x	1,7x	1,5x	-59%	-334%	-151%	102%		
Moyenne	25,7x	61,3x	16,0x	16,6x	2,7x	2,5x	2,4x	2,1x	3%	-74%	272%	2%		
Mediane	25,7x	25,5x	20,8x	16,2x	2,7x	2,4x	2,5x	2,3x	-1%	-15%	36%	18%		

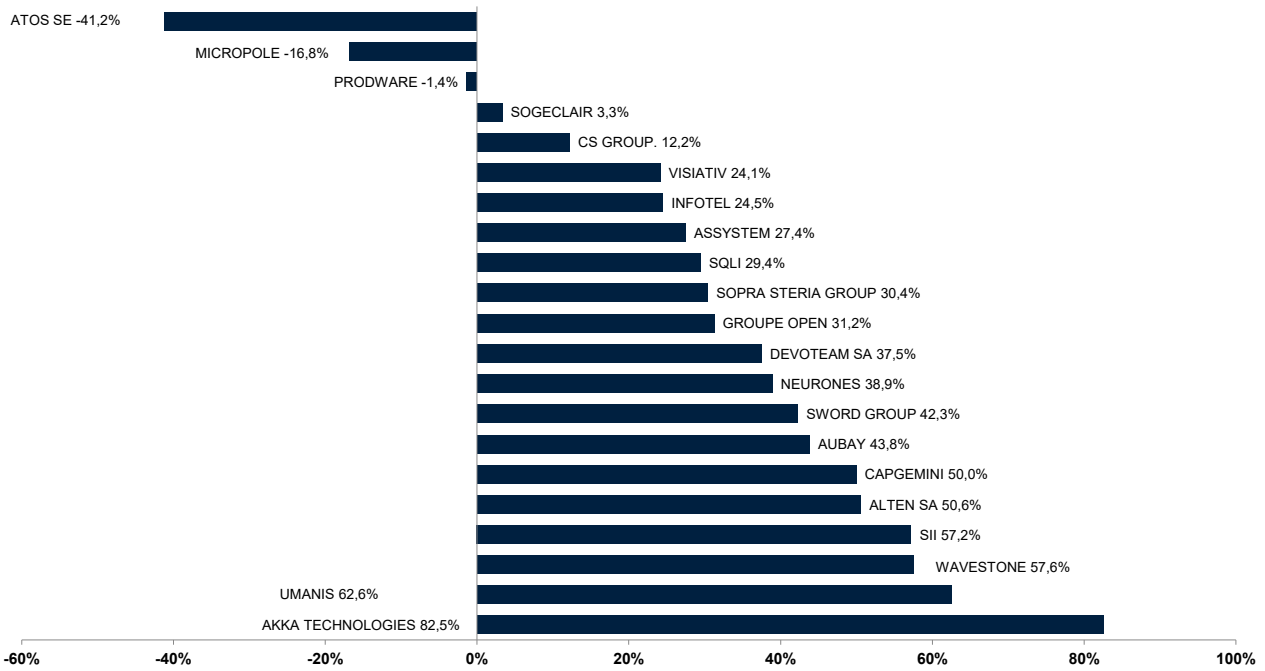
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	1,1x	1,2x	1,1x	1,0x	9,6x	13,3x	9,0x	7,9x	12,8x	15,8x	13,5x	10,9x
Mediane	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	9,7x	11,2x	9,3x	8,2x	11,9x	17,3x	12,3x	10,5x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	24,3x	58,4x	16,3x	16,9x	2,7x	2,7x	2,5x	2,2x	12%	-49%	240%	1%
Mediane	25,7x	25,8x	20,8x	16,2x	2,7x	2,4x	2,5x	2,3x	8%	-14%	31%	18%

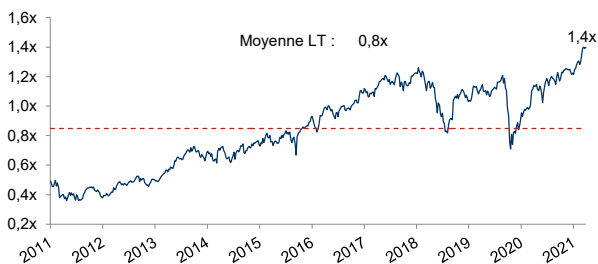
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/21

Performance YTD (du 31/12/20 au 31/08/21)

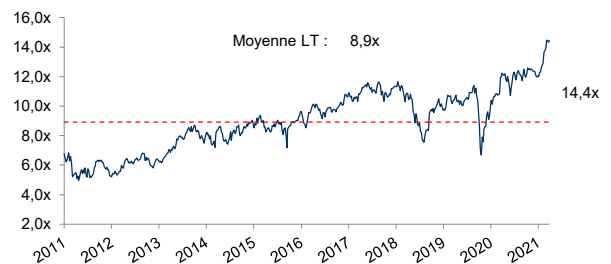


Source : Factset au 31/08/21

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/08/21, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/09/2021

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	48,3	64 227	16,5x	14,9x	13,8x	12,6x	53,4x	43,1x	36,7x	34,1x	78,4x	49,2x	42,0x	39,1x
Lectra	35,5	1 330	4,3x	5,1x	3,2x	2,5x	28,2x	32,3x	20,7x	13,9x	38,7x	47,3x	29,4x	18,5x
Esi Group	61,4	366	3,6x	3,0x	2,9x	2,7x	ns	34,8x	31,0x	26,8x	ns	100,4x	50,3x	40,3x
Moyenne			8,1x	7,7x	6,6x	5,9x	40,8x	36,7x	29,5x	25,0x	58,6x	65,6x	40,6x	32,6x
Mediane			4,3x	5,1x	3,2x	2,7x	40,8x	34,8x	31,0x	26,8x	58,6x	49,2x	42,0x	39,1x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Dassault Systemes			104,4x	64,6x	53,7x	50,3x	12,3x	12,4x	10,7x	9,4x	8%	59%	21%	7%
Lectra			45,4x	75,0x	53,8x	30,4x	7,3x	6,9x	4,6x	4,1x	1%	-40%	27%	75%
Esi Group			-16,0x	261,2x	91,4x	73,1x	4,3x	4,2x	nc	nc	nc	-106%	155%	30%
Moyenne			44,6x	133,6x	66,3x	51,3x	8,0x	7,9x	7,6x	6,8x	4%	-29%	68%	37%
Mediane			45,4x	75,0x	53,8x	50,3x	7,3x	6,9x	7,6x	6,8x	4%	-40%	27%	30%

Applications d'entreprise

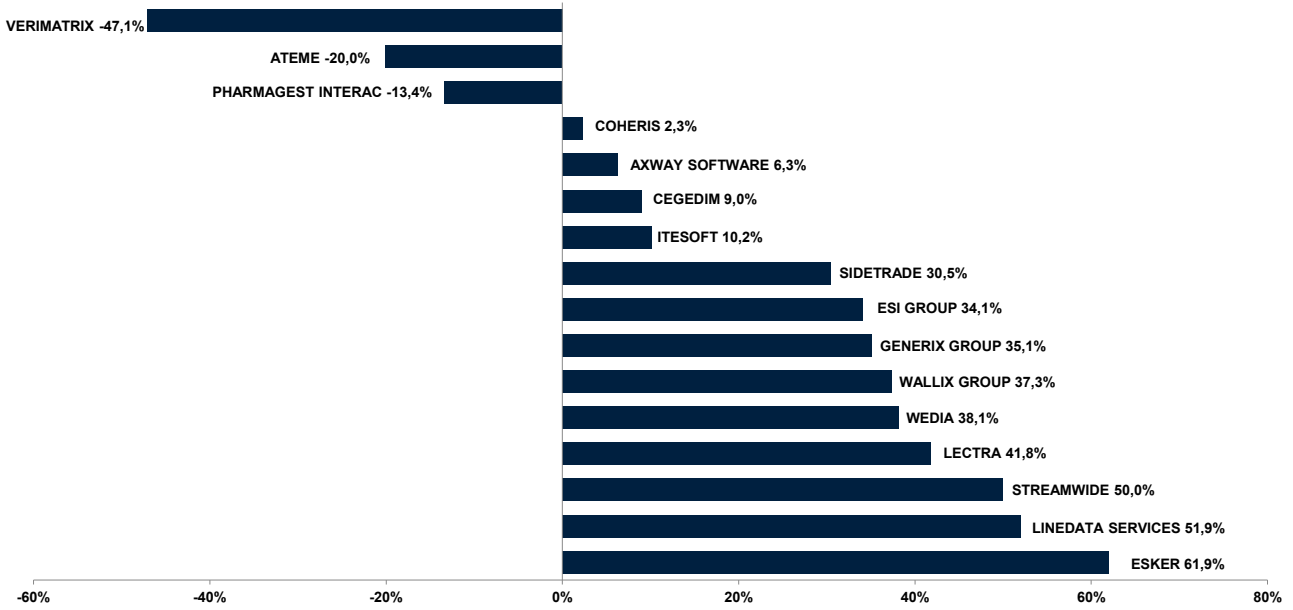
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software	28,7	619	2,1x	2,2x	2,1x	2,0x	18,5x	18,8x	16,3x	14,0x	44,2x	36,6x	21,6x	17,6x
Ateme	13,3	149	2,3x	2,2x	1,9x	1,6x	ns	22,1x	66,4x	20,9x	101,8x	80,4x	nc	52,7x
Cohervis	2,0	11	0,9x	nc	nc	nc	4,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Cegedim	27,8	389	1,2x	1,3x	1,2x	1,2x	6,3x	6,0x	5,7x	5,4x	18,0x	15,7x	14,1x	13,3x
Pharmagest Interac	96,5	1 464	9,2x	8,5x	7,5x	6,8x	30,2x	26,2x	23,7x	21,1x	35,6x	31,3x	27,8x	24,9x
Linedata Services	43,0	280	2,1x	2,2x	2,2x	2,1x	nc	7,2x	7,5x	7,4x	11,8x	10,7x	11,1x	11,0x
Esker	286,0	1 682	15,9x	14,8x	12,7x	10,8x	82,8x	75,0x	62,2x	51,6x	133,4x	120,9x	99,8x	79,6x
Generix Group	9,5	214	2,8x	2,7x	2,4x	2,3x	25,4x	21,7x	19,2x	17,1x	40,5x	29,9x	26,4x	23,3x
Sidetrade	154,0	221	8,1x	7,1x	6,1x	5,0x	383,7x	44,1x	69,7x	49,6x	nc	57,5x	84,6x	70,2x
Itesoft	3,2	20	0,6x	0,7x	nc	nc	57,0x	8,0x	nc	nc	nc	71,9x	nc	nc
Streamwide	38,4	112	10,4x	7,9x	6,6x	5,9x	39,9x	15,6x	13,6x	12,2x	nc	31,3x	24,2x	20,1x
Verimatrix	1,5	127	1,7x	1,9x	2,1x	2,2x	7,0x	7,4x	12,2x	17,9x	14,0x	8,3x	14,8x	24,5x
Wallix Group	28,7	169	9,2x	7,5x	5,5x	4,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	106,9x
Wedea	39,5	34	2,8x	2,0x	1,9x	1,8x	18,6x	nc	nc	nc	353,6x	19,4x	16,4x	11,5x
Moyenne			5,0x	4,7x	4,3x	3,8x	60,7x	22,9x	29,7x	21,7x	83,7x	42,8x	34,1x	38,0x
Mediane			2,6x	2,2x	2,3x	2,2x	25,4x	18,8x	17,8x	17,5x	40,5x	31,3x	22,9x	23,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Axway Software			114,5x	72,8x	41,0x	31,3x	1,7x	1,7x	1,7x	1,6x	-51%	56%	143%	20%
Ateme			32,4x	nc	2981,3x	55,2x	5,5x	5,3x	4,1x	3,7x	171%	-106%	-109%	9527%
Cohervis			nc	nc	nc	nc	1,0x	nc	nc	nc	-506%	nc	nc	nc
Cegedim			144,3x	36,0x	18,8x	17,0x	1,9x	1,8x	1,7x	1,6x	-53%	619%	6%	11%
Pharmagest Interac			54,2x	45,8x	38,3x	33,9x	11,5x	9,9x	8,6x	7,5x	11%	10%	19%	13%
Linedata Services			16,0x	13,8x	13,4x	13,2x	nc	2,1x	2,1x	1,9x	-6%	10%	3%	2%
Esker			172,6x	145,5x	124,5x	98,8x	29,7x	25,7x	22,0x	18,6x	10%	10%	19%	24%
Generix Group			93,6x	42,8x	40,0x	34,8x	5,9x	4,8x	4,3x	3,9x	48%	31%	10%	14%
Sidetrade			100,7x	65,0x	102,6x	86,4x	14,3x	10,2x	9,5x	8,5x	0%	53%	-36%	17%
Itesoft			45,6x	nc	nc	nc	2,2x	2,3x	nc	nc	-72%	-233%	-186%	nc
Streamwide			98,2x	33,0x	25,5x	21,1x	11,4x	7,0x	5,3x	4,1x	-223%	170%	50%	22%
Verimatrix			nc	nc	54,6x	428,6x	0,9x	1,0x	1,0x	1,0x	-205%	-192%	-50%	-71%
Wallix Group			nc	nc	nc	153,7x	5,3x	nc	7,4x	7,1x	54%	5%	-63%	-141%
Wedea			112,7x	37,6x	30,7x	19,9x	2,8x	nc	nc	nc	-71%	202%	22%	54%
Moyenne			89,5x	54,7x	315,5x	82,8x	7,2x	6,5x	6,2x	5,4x	-72%	42%	-13%	791%
Mediane			98,2x	42,8x	40,0x	34,4x	5,3x	4,8x	4,3x	3,9x	-51%	10%	6%	15%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	5,5x	5,2x	4,8x	4,2x	57,6x	25,9x	29,6x	22,5x	79,1x	47,4x	35,6x	36,9x
Mediane	2,8x	2,9x	2,9x	2,5x	28,2x	21,9x	20,7x	17,9x	40,5x	36,6x	26,4x	24,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	79,9x	74,4x	262,1x	76,5x	7,4x	6,8x	6,4x	5,6x	-70%	19%	5%	745%
Mediane	95,9x	55,2x	47,3x	34,8x	5,4x	5,0x	4,6x	4,1x	-6%	10%	14%	17%

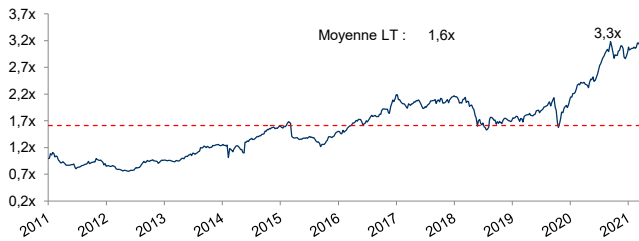
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/21

Performance YTD (du 31/12/2020 au 31/08/21)

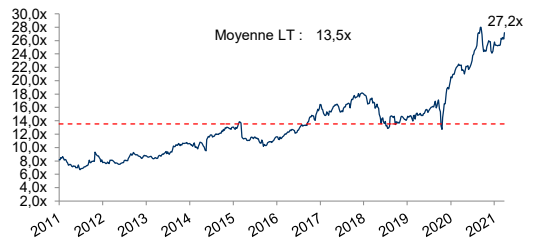


Source : Factset au 31/08/21

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 31/08/21, Euroland Corporate

Market review

Digital

02/09/2021

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	0,6x	0,7x	nc	nc	9,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Artefact	7,5	256	3,7x	3,6x	3,0x	2,6x	nc	19,2x	13,9x	11,6x	nc	30,0x	17,7x	14,2x
Bilendi	15,8	70	2,0x	1,9x	1,6x	1,4x	11,0x	10,2x	7,5x	6,6x	19,2x	20,7x	12,7x	10,6x
Adthink	1,3	8	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	nc	10,2x	9,0x	8,1x	nc	10,2x	11,6x	10,2x
Qwamplify	9,2	52	1,9x	1,9x	1,6x	1,5x	14,7x	14,7x	8,1x	7,4x	15,8x	15,7x	9,0x	8,2x
High Co	6,0	135	0,5x	0,6x	0,6x	0,5x	3,3x	4,0x	3,7x	3,5x	4,7x	6,3x	5,5x	5,2x
Moyenne			1,6x	1,6x	1,5x	1,3x	9,5x	11,7x	8,4x	7,4x	13,2x	16,6x	11,3x	9,6x
Mediane			1,4x	1,3x	1,6x	1,4x	10,1x	10,2x	8,1x	7,4x	15,8x	15,7x	11,6x	10,2x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
1000Mercis	17,2x	nc	nc	nc	0,9x	1,0x	nc	nc	-40%	-347%	nc	nc		
Artefact	nc	91,5x	27,3x	21,3x	5,8x	5,3x	4,4x	3,4x	1146%	-147%	37%	19%		
Bilendi	32,6x	34,9x	18,8x	15,9x	3,4x	3,0x	2,6x	2,2x	8%	-10%	82%	19%		
Adthink	nc	11,6x	16,2x	13,5x	2,3x	nc	nc	nc	-60%	-160%	-27%	13%		
Qwamplify	19,3x	9,6x	14,8x	13,0x	2,5x	2,0x	1,6x	1,4x	-745%	35%	-9%	14%		
High Co	14,5x	31,5x	16,5x	15,3x	1,5x	1,4x	1,4x	1,3x	0%	-46%	62%	8%		
Moyenne	20,9x	35,8x	18,7x	15,8x	2,7x	2,6x	2,5x	2,1x	51%	-113%	29%	14%		
Mediane	18,2x	31,5x	16,5x	15,3x	2,4x	2,0x	2,1x	1,8x	-20%	-96%	37%	14%		

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	7	1,1x	nc	nc	nc	2,6x	nc	nc	nc	5,9x	nc	nc	nc
Reworld Media	4,1	212	0,7x	nc	nc	nc	6,7x	nc	nc	nc	3,5x	nc	nc	nc
Moyenne			0,9x	nc	nc	nc	4,7x	nc	nc	nc	4,7x	nc	nc	nc
Mediane			0,9x	nc	nc	nc	4,7x	nc	nc	nc	4,7x	nc	nc	nc
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e		
Planet Media	nc	nc	nc	nc	1,1x	nc	nc	nc	-191%	nc	nc	nc		
Reworld Media	8,4x	nc	nc	nc	2,5x	nc	nc	nc	231%	nc	nc	nc		
Moyenne	8,4x	nc	nc	nc	1,8x	nc	nc	nc	20%	nc	nc	nc		
Mediane	8,4x	nc	nc	nc	1,8x	nc	nc	nc	20%	nc	nc	nc		

E-commerce France

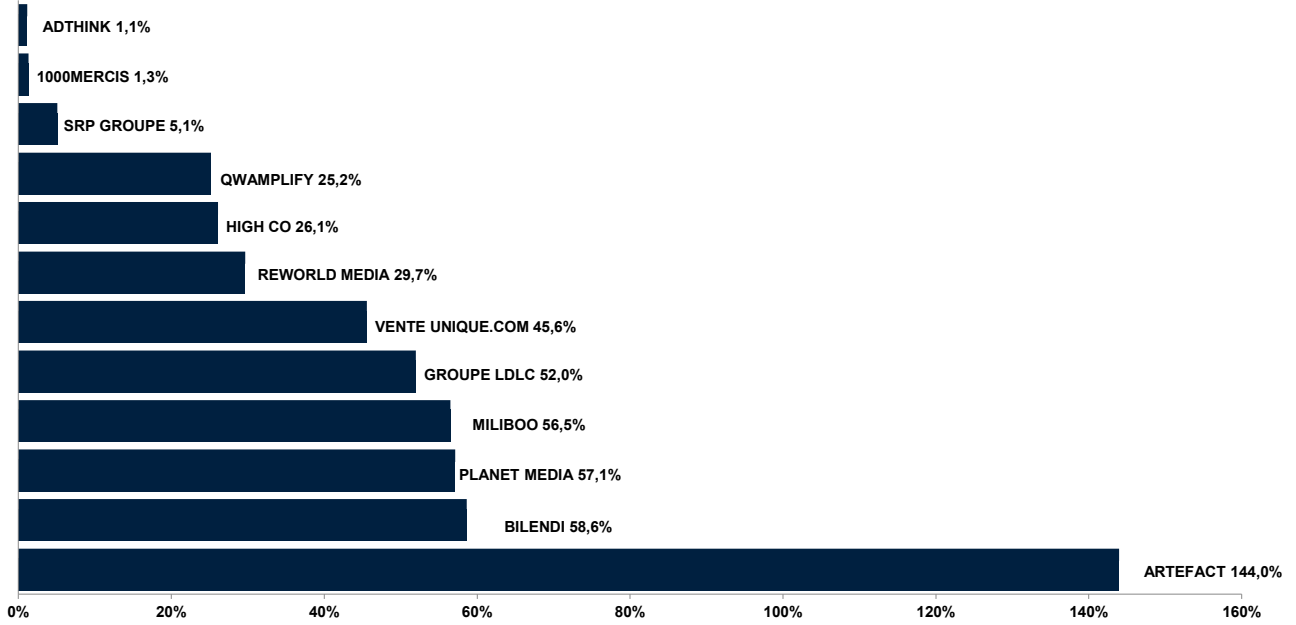
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe	3,0	356,2	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	nc	8,0x	5,8x	5,3x	nc	14,2x	8,1x	7,3x
Groupe Ldlc	65,2	412,2	0,8x	0,5x	0,5x	0,5x	165,6x	5,4x	5,4x	5,0x	nc	6,1x	6,0x	5,6x
Vente Unique.Com	18,1	174,4	1,7x	1,4x	1,0x	0,9x	27,3x	nc	9,4x	8,5x	31,1x	19,9x	8,5x	9,1x
Miliboo	6,1	32,2	1,3x	0,8x	0,7x	0,6x	nc	6,1x	7,5x	6,6x	nc	12,2x	14,1x	9,7x
Moyenne			1,1x	0,8x	0,6x	0,6x	96,5x	6,5x	7,0x	6,4x	31,1x	13,1x	9,2x	7,9x
Mediane			1,0x	0,6x	0,6x	0,5x	96,5x	6,1x	6,7x	6,0x	31,1x	13,2x	8,3x	8,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Srp Groupe			nc	25,6x	13,8x	12,3x	2,3x	2,0x	1,8x	1,5x	729%	-122%	42%	14%
Groupe Ldlc			nc	9,8x	9,3x	8,6x	7,8x	4,1x	3,0x	2,4x	49%	414%	5%	8%
Vente Unique.Com			62,1x	37,1x	14,7x	14,9x	11,4x	10,4x	6,8x	5,6x	3%	66%	151%	-2%
Miliboo			nc	17,3x	22,3x	14,8x	31,6x	20,9x	10,8x	6,3x	-37%	-204%	-42%	55%
Moyenne			62,1x	22,4x	15,0x	12,7x	13,3x	9,3x	5,6x	3,9x	186%	38%	39%	19%
Mediane			62,1x	21,5x	14,2x	13,6x	9,6x	7,2x	4,9x	4,0x	26%	-28%	23%	11%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	1,3x	1,3x	1,1x	1,0x	30,1x	9,7x	7,8x	7,0x	13,4x	15,0x	10,4x	8,9x
Mediane	1,0x	0,8x	0,8x	0,7x	10,1x	9,1x	7,5x	6,6x	10,8x	14,2x	9,0x	9,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e	2019	2020e	2021e	2022e
Moyenne	25,7x	29,9x	17,1x	14,4x	6,1x	5,6x	4,1x	3,0x	91%	-52%	33%	16%
Mediane	18,2x	25,6x	16,2x	14,8x	2,5x	3,0x	2,8x	2,3x	2%	-84%	37%	14%

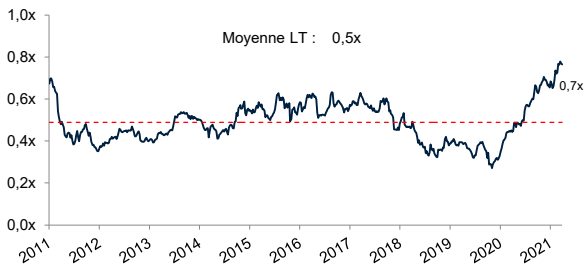
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/21

Performance YTD (du 31/12/2020 au 31/08/21)

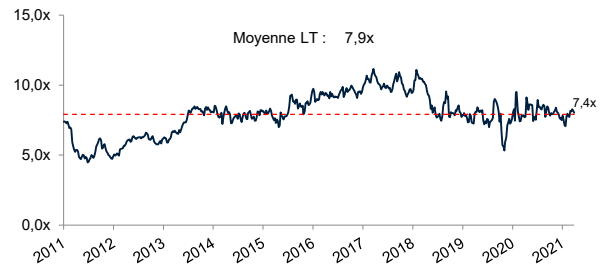


Source : Factset au 31/08/21

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/08/21, Euroland Corporate, hors SRP