

# Market review Tech

*ESN, éditeurs de logiciels, digital*

*Octobre 2021*

**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

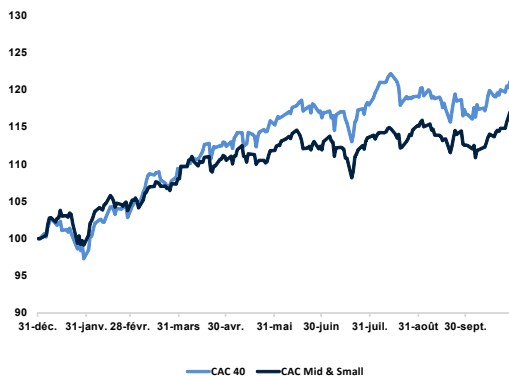
**Pierre Laurent**

Analyste Financier  
plaurent@elcorp.com  
01 44 70 20 78



## Les ESN surperforment le marché

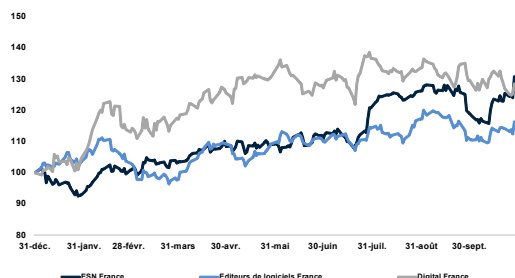
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
29/10/2021	15 687,13	6 830,34
Var ytd	12,8%	17,4%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Après un mois de septembre en baisse, le CAC 40 et le CAC Mid & Small retrouvent des performances positives en octobre à la faveur de solides publications au T3. Le CAC 40 surperforme légèrement le CAC Mid & Small avec une progression de +4,8% clôturant à 6 830,34. De son côté, le CAC Mid & Small enregistre une hausse de 4,4% à 15 687,13.

Sur le mois d'octobre, notre sélection Tech présente des résultats contrastés. Les ESN enregistrent une hausse de 8,9%, suivies par les éditeurs de logiciels (4,8%). Seules les valeurs digitales terminent en baisse de 1,3%.

### Performances

Les ESN (55,7 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois d'octobre) enregistrent une hausse de 8,9%. Le secteur profite de la progression de **Proware** (+49,3%) suite au projet d'OPA lancé par les actionnaires historiques. De même pour le titre **Devoteam** qui ressort en augmentation de 27,3% après le dépôt d'une nouvelle OPA. A contrario, **Atos** ressort en retrait de 2,5%, après une publication de T3 en baisse. En octobre, sur les 21 entreprises de notre échantillon, 20 sont à la hausse. **Depuis le début l'année, les valeurs ESN s'inscrivent en hausse (+29,6%).**

Les **éditeurs de logiciels** (7,3 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois d'octobre) repartent à la hausse avec +4,8%. **Wallix** (+21,5%) tire le secteur à la suite de la publication de ses résultats semestriels. De son côté, **Ateme** rebondit de 19,8% après sa chute de 12,9% au mois de septembre. Cap différent pour **Verimatrix** qui affiche la plus forte baisse (-5,5%) à la suite d'un T3 décevant. Le titre est suivi de **Linedata** (-3,8%), qui marque une pause malgré un T3 solide. Parmi les 17 valeurs suivies, 11 sont en progression. **Les éditeurs de logiciels connaissent une performance annuelle positive (+16%).**

Le secteur **digital** (1,7 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois d'octobre) est en légère baisse sur le mois (-1,3%). Le secteur est impacté par la baisse de **Miliboo** (-13,3%), qui voit son cours s'éroder face aux risques de pénuries. A l'inverse, le titre **Planet Media** ressort en augmentation de 18,4% profitant toujours de l'annonce de son plan stratégique à horizon 2024. De son côté, **Bilendi** affiche une hausse de 7,4% après avoir confirmé ses objectifs 2023. Sur les 14 valeurs, 7 ont fini en hausse ce mois-ci. **Les valeurs digitales connaissent une performance annuelle de +27,9%.**

### Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 12,3x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,1x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 14,3x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,9x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 25,6x l'EBIT fwd 12 mois (vs 13,7x sur 10 ans).

### Actualités

#### Atos se positionne sur le marché du Big Data et de la vision artificielle

Atos annonce avoir conclu un accord afin d'acquérir la société tchèque DataSentics. Cette dernière, fondée en 2016 et basée à Prague, est spécialisée dans les solutions et produits d'intelligence artificielle et de machine learning (IA/ML). Cette acquisition, dont la finalisation est prévue au quatrième trimestre 2021, permettra au leader international de la transformation digitale de renforcer son portefeuille d'IA/ML et de vision artificielle. Par ailleurs, la société devrait accueillir une centaine de data scientists et ingénieurs de DataSentics. Après l'acquisition de zData, Miner & Kasch et Ipsotek, DataSentics constitue une nouvelle brique dans la consolidation du pôle d'IA/ML d'Atos.



#### Sopra Steria renforce son activité cybersécurité

Sopra Steria a annoncé mardi 12 octobre avoir signé un accord de négociation exclusive en vue d'acquérir Eva Group. Le cabinet français spécialisé en cybersécurité EVA Group articule ses activités autour du conseil, de l'audit, de l'intégration, de l'expertise et de la formation. Avec un chiffre d'affaires 2021 estimé à 33 M€, EVA Group intervient auprès de 80 clients, majoritairement des groupes du CAC 40, du SBF 120 et du secteur public. Membre fondateur du projet écosystème « Campus Cyber », Sopra Steria est parmi les cinq principaux acteurs (Etude Teknowlogy, septembre 2020 : « Vendor Rankings France – IT Security 2019 & 2018 ») en France sur le marché de la cybersécurité. Devenues une préoccupation majeure pour les entreprises, les dépenses dans ce domaine tendent à augmenter significativement. Les deux sociétés comptent, à travers cette transaction, bâtir un leader européen sur ce marché à fort développement en proposant une offre complète de solutions en sécurité des systèmes d'information. L'opération pourrait être finalisée au quatrième trimestre 2021.



## Market review

## ESN

02/11/2021

## ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Capgemini	201,3	33 976	2,4x	2,1x	1,9x	1,8x	15,5x	12,8x	12,2x	11,3x	20,2x	17,3x	15,5x	14,1x
Atos Se	45,0	4 947	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	4,0x	5,0x	4,4x	4,0x	5,7x	9,2x	7,7x	6,7x
Sopra Steria Group	170,1	3 493	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	8,6x	7,5x	6,8x	6,3x	14,1x	10,7x	9,5x	8,5x
Alten Sa	139,2	4 783	2,0x	1,6x	1,5x	1,4x	23,9x	13,5x	11,9x	11,0x	35,8x	16,9x	14,7x	13,5x
<b>Moyenne</b>			<b>1,5x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>13,0x</b>	<b>9,7x</b>	<b>8,8x</b>	<b>8,2x</b>	<b>19,0x</b>	<b>13,5x</b>	<b>11,8x</b>	<b>10,7x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,5x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>12,1x</b>	<b>10,1x</b>	<b>9,3x</b>	<b>8,7x</b>	<b>17,1x</b>	<b>13,8x</b>	<b>12,1x</b>	<b>11,0x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Capgemini	27,8x	23,9x	20,6x	18,4x	5,6x	4,8x	4,1x	3,6x	40%	15%	16%	12%		
Atos Se	6,8x	11,8x	9,1x	7,9x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	53%	-43%	27%	15%		
Sopra Steria Group	28,6x	18,1x	15,3x	13,3x	2,4x	2,2x	2,0x	1,8x	-3%	39%	18%	13%		
Alten Sa	48,0x	24,7x	21,2x	19,4x	4,0x	3,4x	3,0x	2,6x	-40%	93%	17%	9%		
<b>Moyenne</b>	<b>27,8x</b>	<b>19,6x</b>	<b>16,5x</b>	<b>14,7x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>13%</b>	<b>26%</b>	<b>20%</b>	<b>12%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>28,2x</b>	<b>21,0x</b>	<b>17,9x</b>	<b>15,8x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,2x</b>	<b>19%</b>	<b>27%</b>	<b>18%</b>	<b>12%</b>		

## ESN France - Small &amp; Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Akka Technologies	47,8	1 491	1,3x	1,3x	1,2x	1,2x	74,0x	17,4x	12,0x	10,8x	-52,1x	ns	19,0x	15,3x
Assystem	31,0	486	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	14,5x	12,0x	10,8x	10,0x	24,4x	16,7x	14,7x	13,5x
Neurones	35,6	863	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,1x	8,0x	7,4x	6,9x	12,0x	10,1x	9,2x	8,5x
Wavestone	47,6	961	2,2x	2,0x	1,9x	1,8x	14,6x	12,7x	11,7x	11,3x	17,3x	14,7x	13,5x	12,9x
Devoteam Sa	168,5	1 404	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	13,4x	12,6x	11,5x	10,6x	17,5x	13,5x	12,5x	11,4x
Sword Group	42,3	403	1,7x	1,7x	1,5x	1,3x	12,5x	13,1x	10,8x	10,1x	11,2x	18,0x	15,4x	13,5x
Aubay	53,6	709	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	13,3x	11,4x	10,6x	10,0x	16,1x	13,3x	12,4x	11,7x
Infotel	50,0	344	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	10,2x	7,9x	7,4x	7,0x	15,7x	10,8x	9,7x	9,0x
Groupe Open	23,9	193	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	7,0x	5,3x	4,6x	4,2x	12,3x	8,2x	6,8x	5,8x
Sqli	31,1	143	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	10,0x	7,2x	6,1x	5,6x	21,4x	11,8x	9,1x	8,3x
Micropole	1,2	35	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	5,3x	4,4x	3,7x	3,2x	9,8x	7,2x	5,5x	4,5x
Sii	39,4	788	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	10,8x	8,7x	7,7x	7,0x	19,0x	12,9x	11,0x	9,7x
Prodware	8,7	67	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	3,4x	4,6x	4,5x	4,7x	8,3x	14,0x	12,7x	12,5x
Sogecclair	22,7	73	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	10,7x	6,4x	4,4x	3,7x	-99,1x	ns	7,3x	6,0x
Visiatiiv	27,2	119	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	9,8x	7,9x	6,4x	5,4x	21,7x	11,8x	9,4x	7,4x
Umanis	16,3	301	1,6x	1,4x	1,3x	1,3x	14,5x	10,7x	9,8x	9,1x	20,3x	13,8x	12,4x	11,4x
Cs Group.	5,2	128	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	12,9x	10,3x	8,2x	6,7x	30,5x	20,6x	13,6x	10,0x
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>14,5x</b>	<b>9,4x</b>	<b>8,1x</b>	<b>7,4x</b>	<b>6,2x</b>	<b>13,2x</b>	<b>11,4x</b>	<b>10,1x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>10,8x</b>	<b>8,7x</b>	<b>7,7x</b>	<b>7,0x</b>	<b>16,1x</b>	<b>13,3x</b>	<b>12,4x</b>	<b>10,0x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Akka Technologies	-8,9x	-66,7x	31,7x	22,7x	3,2x	3,1x	2,9x	2,6x	-348%	-90%	-314%	39%		
Assystem	-22,4x	17,7x	13,8x	12,6x	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	-180%	-223%	27%	9%		
Neurones	27,9x	22,5x	20,4x	18,6x	2,7x	2,8x	2,5x	2,2x	1%	24%	10%	10%		
Wavestone	37,8x	24,4x	22,0x	20,7x	4,7x	4,0x	3,5x	3,0x	-12%	45%	11%	6%		
Devoteam Sa	34,0x	26,3x	23,8x	21,4x	6,3x	4,8x	3,9x	3,2x	-4%	37%	10%	11%		
Sword Group	10,1x	25,2x	23,2x	19,5x	3,0x	3,9x	3,5x	3,4x	123%	-44%	4%	23%		
Aubay	27,2x	22,0x	20,5x	19,2x	3,5x	3,1x	2,8x	2,6x	0%	21%	7%	6%		
Infotel	36,6x	21,3x	18,8x	17,4x	3,5x	3,3x	3,0x	2,8x	-19%	56%	10%	8%		
Groupe Open	57,5x	22,1x	16,3x	14,0x	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	107%	76%	35%	17%		
Sqli	717,5x	20,0x	14,9x	12,8x	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	-96%	3840%	34%	17%		
Micropole	174,5x	11,6x	9,2x	7,0x	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	-88%	900%	30%	31%		
Sii	33,2x	21,9x	18,6x	16,4x	4,2x	3,6x	3,0x	2,6x	-3%	43%	18%	13%		
Prodware	5,9x	63,8x	9,6x	9,0x	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	-20%	-64%	85%	6%		
Sogecclair	-5,2x	30,6x	12,7x	10,0x	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	-265%	-129%	140%	26%		
Visiatiiv	89,1x	17,3x	12,9x	9,7x	2,4x	2,0x	1,7x	1,4x	-44%	327%	40%	33%		
Umanis	21,3x	15,9x	14,7x	13,2x	3,8x	3,1x	2,6x	2,2x	57%	60%	9%	11%		
Cs Group.	-17,1x	91,4x	19,8x	12,5x	2,0x	2,0x	1,8x	1,6x	-338%	-110%	716%	59%		
<b>Moyenne</b>	<b>71,7x</b>	<b>22,8x</b>	<b>17,8x</b>	<b>15,1x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>-67%</b>	<b>280%</b>	<b>51%</b>	<b>19%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>27,9x</b>	<b>22,0x</b>	<b>18,6x</b>	<b>14,0x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,2x</b>	<b>-19%</b>	<b>37%</b>	<b>18%</b>	<b>13%</b>		

**Total ESN**

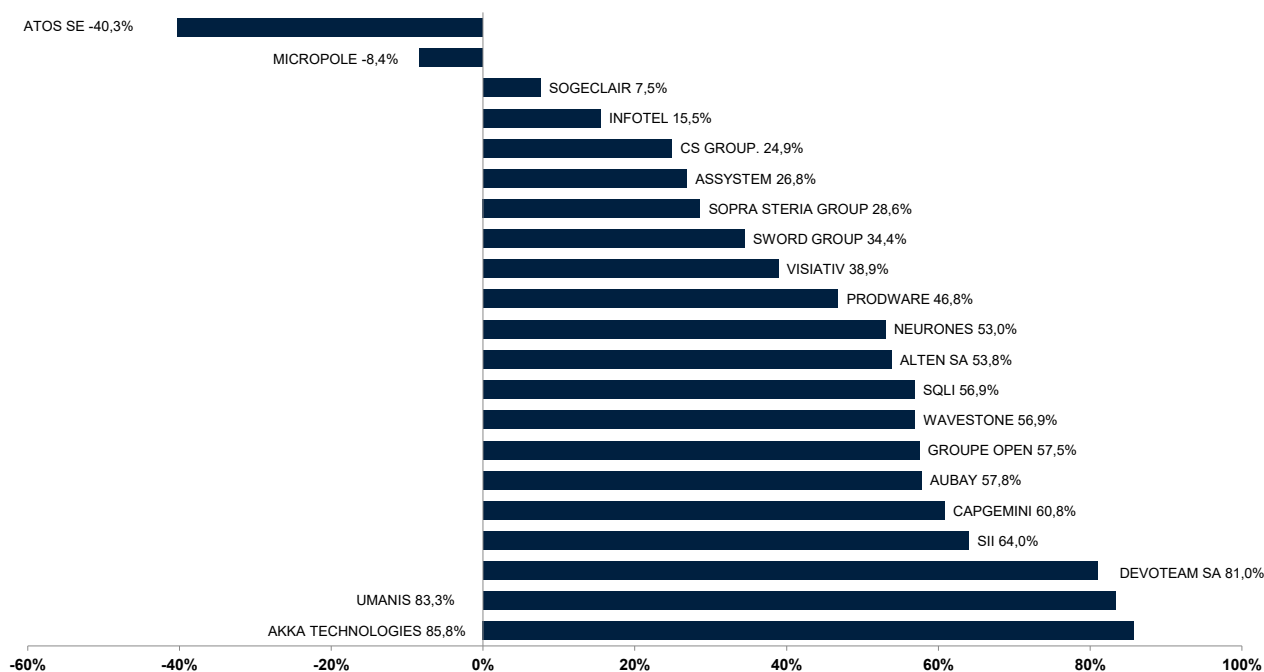
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Moyenne</b>	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	14,2x	9,4x	8,2x	7,6x	7,6x	12,8x	11,4x	10,2x
<b>Mediane</b>	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	10,8x	8,7x	7,7x	7,0x	16,1x	13,3x	12,4x	10,0x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Moyenne</b>	67,4x	18,7x	17,5x	15,2x	2,9x	2,6x	2,3x	2,0x	-37%	249%	12%	16%
<b>Mediane</b>	27,9x	22,0x	18,6x	14,0x	2,7x	2,8x	2,5x	2,2x	-12%	37%	18%	13%

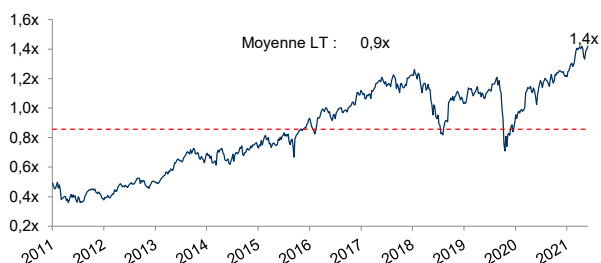
Source : Consensus analystes Factset au 29/10/21

**Performance YTD (du 31/12/20 au 29/10/21)**

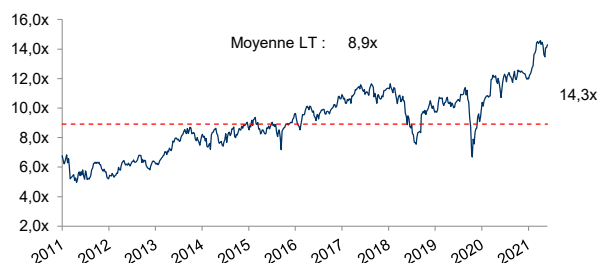


Source : Factset au 29/10/21

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 29/10/21, Euroland Corporate

# Market review

## Editeurs de logiciels

02/11/2021

### Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Dassault Systemes	50,4	66 986	15,3x	14,1x	12,8x	11,7x	51,1x	36,1x	34,0x	32,0x	93,8x	41,4x	39,0x	36,3x
Lectra	36,2	1 358	5,8x	3,6x	2,8x	2,7x	48,1x	22,4x	15,3x	13,7x	82,0x	30,8x	19,9x	17,0x
Esi Group	69,4	413	3,3x	3,2x	3,0x	2,8x	ns	29,6x	21,9x	15,6x	ns	49,9x	31,2x	21,1x
<b>Moyenne</b>			<b>8,1x</b>	<b>6,9x</b>	<b>6,2x</b>	<b>5,7x</b>	<b>49,6x</b>	<b>29,4x</b>	<b>23,7x</b>	<b>20,4x</b>	<b>87,9x</b>	<b>40,7x</b>	<b>30,0x</b>	<b>24,8x</b>
<b>Mediane</b>			<b>5,8x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,0x</b>	<b>2,8x</b>	<b>49,6x</b>	<b>29,6x</b>	<b>21,9x</b>	<b>15,6x</b>	<b>87,9x</b>	<b>41,4x</b>	<b>31,2x</b>	<b>21,1x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Dassault Systemes	136,4x	53,9x	51,0x	45,7x	13,2x	11,2x	9,8x	8,6x	-21%	150%	5%	11%		
Lectra	77,5x	49,2x	29,2x	24,4x	7,1x	4,4x	4,0x	4,7x	-41%	40%	68%	19%		
Esi Group	292,3x	89,9x	53,8x	33,3x	4,7x	4,3x	3,8x	3,3x	-106%	235%	64%	59%		
<b>Moyenne</b>	<b>168,7x</b>	<b>64,3x</b>	<b>44,7x</b>	<b>34,5x</b>	<b>8,3x</b>	<b>6,6x</b>	<b>5,9x</b>	<b>5,5x</b>	<b>-56%</b>	<b>142%</b>	<b>46%</b>	<b>30%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>136,4x</b>	<b>53,9x</b>	<b>51,0x</b>	<b>33,3x</b>	<b>7,1x</b>	<b>4,4x</b>	<b>4,0x</b>	<b>4,7x</b>	<b>-41%</b>	<b>150%</b>	<b>64%</b>	<b>19%</b>		

### Applications d'entreprise

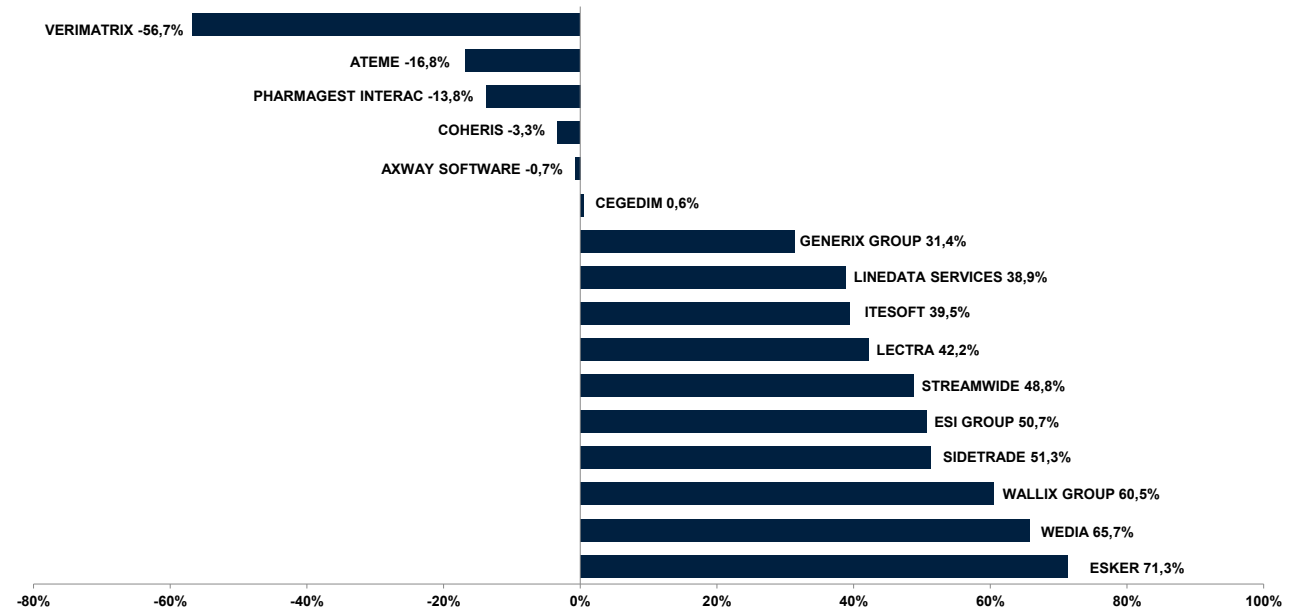
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Axway Software	27,2	587	2,0x	2,0x	1,9x	1,8x	16,2x	15,3x	13,2x	11,1x	34,3x	20,3x	16,5x	13,3x
Ateme	13,9	156	2,4x	2,1x	1,9x	1,6x	ns	36,4x	24,4x	17,6x	nc	nc	106,9x	39,8x
Cohervis	1,9	11	0,9x	nc	nc	nc	10,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Cegedim	25,9	363	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	5,8x	5,4x	5,1x	4,9x	15,4x	13,2x	12,4x	11,4x
Pharmagest Interac	94,8	1 439	8,2x	7,3x	6,6x	6,0x	25,2x	22,8x	20,3x	18,3x	30,1x	26,9x	24,0x	21,7x
Linedata Services	38,1	248	1,9x	1,9x	1,9x	1,8x	nc	6,4x	6,4x	6,3x	9,3x	9,5x	9,6x	9,4x
Esker	295,5	1 738	15,2x	12,9x	11,1x	9,4x	77,6x	60,9x	52,7x	43,8x	125,1x	94,2x	80,3x	67,1x
Generix Group	9,2	210	2,6x	2,4x	2,2x	2,0x	21,0x	19,1x	16,9x	14,4x	36,2x	25,8x	22,7x	18,7x
Sidetrade	178,0	256	8,6x	7,6x	6,4x	5,2x	110,5x	51,4x	74,1x	42,0x	150,2x	68,0x	83,9x	53,6x
Itesoft	4,1	25	0,9x	1,0x	0,9x	0,9x	65,9x	32,4x	32,4x	24,3x	nc	nc	nc	nc
Streamwide	38,1	116	7,7x	7,9x	6,6x	6,0x	17,3x	15,7x	13,7x	12,3x	41,5x	31,5x	24,3x	20,2x
Verimatrix	1,2	106	1,4x	1,4x	1,7x	1,6x	5,7x	5,9x	13,6x	11,9x	9,8x	6,7x	18,7x	15,6x
Wallix Group	33,1	195	8,9x	6,8x	5,0x	3,9x	nc	nc	nc	29,5x	nc	nc	75,5x	31,2x
Wedia	47,5	41	2,3x	2,3x	2,2x	2,0x	nc	nc	nc	nc	23,0x	19,2x	13,5x	11,4x
<b>Moyenne</b>			<b>4,6x</b>	<b>4,4x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,3x</b>	<b>35,5x</b>	<b>24,7x</b>	<b>24,8x</b>	<b>19,7x</b>	<b>47,5x</b>	<b>31,5x</b>	<b>40,7x</b>	<b>26,1x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,4x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>19,2x</b>	<b>19,1x</b>	<b>16,9x</b>	<b>16,0x</b>	<b>32,2x</b>	<b>23,0x</b>	<b>23,4x</b>	<b>19,5x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Axway Software	69,3x	38,8x	29,7x	22,8x	1,7x	1,6x	1,5x	1,5x	55%	144%	20%	23%		
Ateme	nc	622,2x	88,9x	39,4x	4,4x	4,1x	3,7x	3,3x	-106%	-196%	540%	122%		
Cohervis	nc	nc	nc	nc	1,2x	nc	nc	nc	-48%	nc	nc	nc		
Cegedim	33,5x	15,5x	14,6x	13,1x	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	303%	113%	7%	11%		
Pharmagest Interac	46,8x	37,6x	33,4x	29,7x	10,0x	8,5x	7,3x	6,3x	8%	21%	13%	17%		
Linedata Services	12,2x	11,6x	11,8x	11,4x	2,0x	1,8x	1,7x	1,5x	15%	0%	-1%	3%		
Esker	150,3x	119,3x	100,6x	85,2x	26,6x	22,5x	19,1x	16,1x	13%	24%	17%	19%		
Generix Group	61,6x	38,8x	33,6x	27,2x	5,3x	4,2x	3,8x	3,3x	45%	-1%	16%	24%		
Sidetrade	74,9x	77,5x	96,5x	61,6x	12,0x	10,3x	9,6x	8,4x	54%	-2%	-21%	59%		
Itesoft	nc	62,9x	21,0x	11,4x	2,9x	3,1x	3,5x	3,9x	-234%	-169%	186%	90%		
Streamwide	35,6x	34,2x	26,4x	21,9x	7,3x	5,8x	4,4x	3,5x	191%	17%	44%	20%		
Verimatrix	nc	13,6x	188,8x	72,2x	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	-99%	#####	-93%	150%		
Wallix Group	nc	nc	106,9x	44,3x	7,7x	8,6x	8,3x	6,9x	6%	-70%	-226%	48%		
Wedia	39,3x	37,0x	23,9x	20,3x	nc	nc	nc	nc	202%	22%	54%	20%		
<b>Moyenne</b>	<b>58,2x</b>	<b>92,4x</b>	<b>59,7x</b>	<b>35,4x</b>	<b>6,4x</b>	<b>6,1x</b>	<b>5,4x</b>	<b>4,7x</b>	<b>29%</b>	<b>-1663%</b>	<b>43%</b>	<b>47%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>46,8x</b>	<b>38,2x</b>	<b>33,4x</b>	<b>27,2x</b>	<b>4,4x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,4x</b>	<b>14%</b>	<b>0%</b>	<b>16%</b>	<b>23%</b>		

### Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Moyenne</b>	<b>5,2x</b>	<b>4,8x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,8x</b>	<b>37,9x</b>	<b>25,7x</b>	<b>24,6x</b>	<b>19,8x</b>	<b>54,2x</b>	<b>33,6x</b>	<b>38,6x</b>	<b>25,9x</b>
<b>Mediane</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,4x</b>	<b>23,1x</b>	<b>22,6x</b>	<b>18,6x</b>	<b>15,6x</b>	<b>35,2x</b>	<b>26,9x</b>	<b>24,0x</b>	<b>20,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Moyenne</b>	<b>85,8x</b>	<b>86,8x</b>	<b>56,9x</b>	<b>35,2x</b>	<b>6,8x</b>	<b>6,2x</b>	<b>5,5x</b>	<b>4,9x</b>	<b>2%</b>	<b>-1510%</b>	<b>62%</b>	<b>45%</b>
<b>Mediane</b>	<b>65,4x</b>	<b>38,8x</b>	<b>33,5x</b>	<b>28,5x</b>	<b>5,0x</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,5x</b>	<b>8%</b>	<b>19%</b>	<b>16%</b>	<b>21%</b>

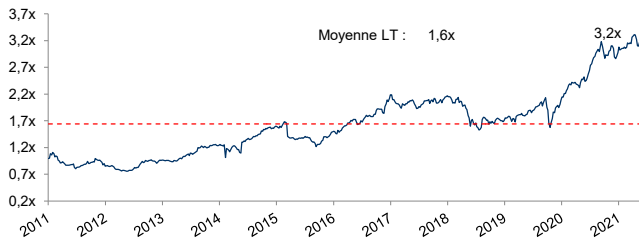
Source : Consensus analystes Factset au 30/10/21

Performance YTD (du 31/12/2020 au 30/10/21)

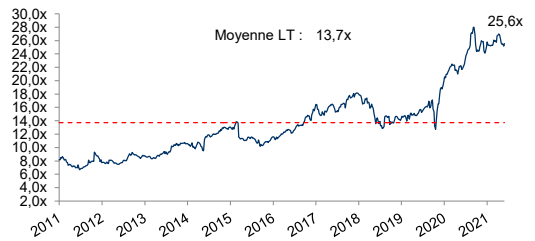


Source : Factset au 30/10/21

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 30/10/21, Euroland Corporate



# Market review

## Digital

02/11/2021

### Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
1000Mercis	23,6	53	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	nc	12,7x	7,9x	7,1x	nc	nc	24,4x	18,5x
Artefact	7,8	266	3,5x	3,0x	2,6x	2,2x	29,6x	13,3x	11,2x	9,2x	51,3x	16,9x	13,6x	10,8x
Bilendi	16,0	71	1,8x	1,5x	1,4x	1,3x	11,1x	7,6x	6,5x	5,7x	22,5x	12,4x	10,3x	8,6x
Adthink	1,0	6	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	6,4x	59,0x	11,8x	7,4x	6,8x	nc	14,7x	9,8x
Qwamplify	8,9	50	1,8x	1,5x	1,4x	1,3x	20,3x	nc	nc	nc	22,6x	9,0x	8,2x	7,7x
High Co	5,6	125	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	3,5x	3,4x	3,2x	2,8x	5,5x	5,0x	4,7x	4,4x
<b>Moyenne</b>			<b>1,5x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>14,2x</b>	<b>19,2x</b>	<b>8,1x</b>	<b>6,4x</b>	<b>21,8x</b>	<b>10,8x</b>	<b>12,7x</b>	<b>10,0x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,4x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>11,1x</b>	<b>12,7x</b>	<b>7,9x</b>	<b>7,1x</b>	<b>22,5x</b>	<b>10,7x</b>	<b>12,0x</b>	<b>9,2x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
1000Mercis			nc	nc	21,6x	19,6x	1,3x	1,7x	1,6x	1,5x	-370%	-86%	-407%	10%
Artefact			97,2x	27,0x	21,3x	16,7x	5,5x	4,5x	3,4x	2,8x	-118%	278%	18%	15%
Bilendi			34,8x	19,0x	16,1x	13,5x	3,1x	2,6x	2,2x	1,9x	-8%	74%	19%	19%
Adthink			8,6x	nc	29,5x	19,7x	1,4x	nc	nc	nc	-163%	-633%	-105%	67%
Qwamplify			9,3x	14,4x	12,3x	11,4x	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	92%	-36%	16%	7%
High Co			19,7x	15,2x	14,1x	13,0x	1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	-33%	31%	8%	9%
<b>Moyenne</b>			<b>33,9x</b>	<b>18,9x</b>	<b>19,1x</b>	<b>15,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,7x</b>	<b>-100%</b>	<b>-62%</b>	<b>-75%</b>	<b>21%</b>
<b>Mediane</b>			<b>19,7x</b>	<b>17,1x</b>	<b>18,7x</b>	<b>15,1x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>-76%</b>	<b>-2%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>

### Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Planet Media	1,6	10	1,5x	2,2x	2,0x	1,9x	6,2x	8,5x	7,0x	6,2x	nc	59,2x	29,6x	23,7x
Reworld Media	6,6	351	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	7,1x	6,0x	5,5x	5,2x	8,5x	6,8x	6,3x	5,9x
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>6,7x</b>	<b>7,2x</b>	<b>6,3x</b>	<b>5,7x</b>	<b>8,5x</b>	<b>33,0x</b>	<b>18,0x</b>	<b>14,8x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>6,7x</b>	<b>7,2x</b>	<b>6,3x</b>	<b>5,7x</b>	<b>8,5x</b>	<b>33,0x</b>	<b>18,0x</b>	<b>14,8x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Planet Media			nc	32,5x	32,5x	32,5x	nc	1,3x	1,3x	1,2x	23%	-100%	nc	50%
Reworld Media			27,5x	10,5x	9,1x	8,4x	3,9x	2,5x	2,0x	1,6x	-60%	151%	17%	8%
<b>Moyenne</b>			<b>27,5x</b>	<b>21,5x</b>	<b>20,8x</b>	<b>20,4x</b>	<b>3,9x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,4x</b>	<b>-18%</b>	<b>26%</b>	<b>17%</b>	<b>29%</b>
<b>Mediane</b>			<b>27,5x</b>	<b>21,5x</b>	<b>20,8x</b>	<b>20,4x</b>	<b>3,9x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,4x</b>	<b>-18%</b>	<b>26%</b>	<b>17%</b>	<b>29%</b>

**E-commerce France**

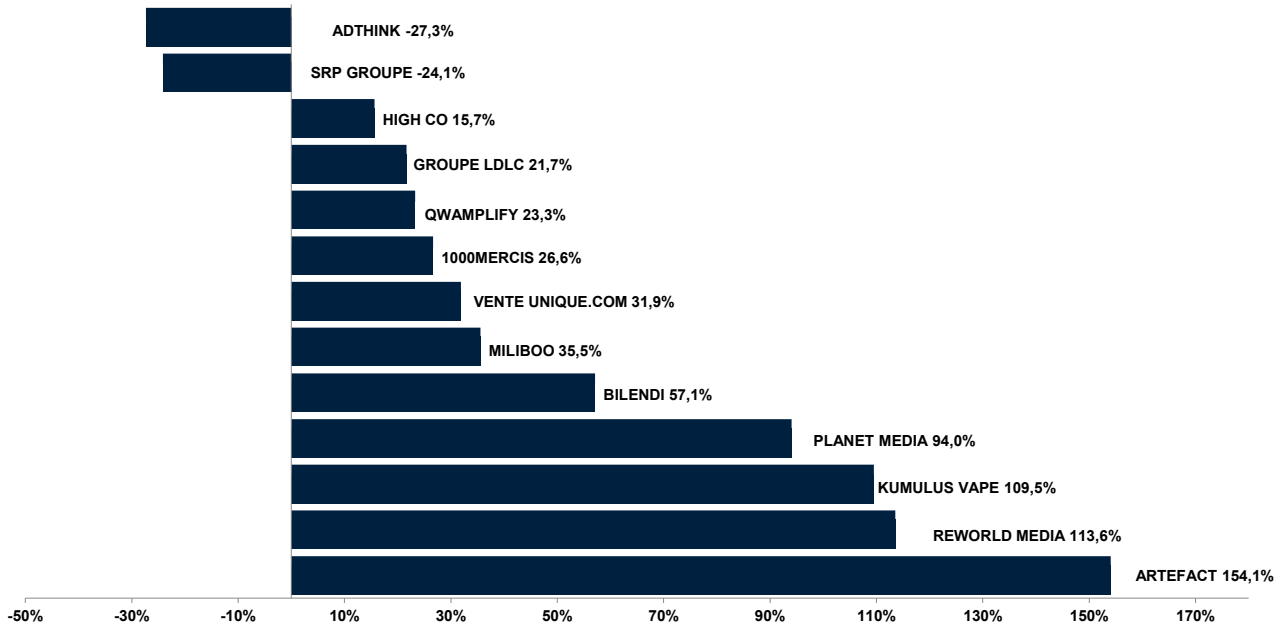
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Srp Groupe	2,1	250,1	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	5,1x	4,7x	4,3x	3,9x	8,5x	7,3x	6,5x	5,8x
Groupe Ldlc	55,0	347,7	0,6x	0,4x	0,4x	0,3x	21,9x	4,1x	3,9x	3,6x	44,3x	4,7x	4,3x	4,0x
Vente Unique.Com	16,4	158,0	1,2x	0,8x	0,8x	0,7x	15,0x	nc	nc	nc	17,3x	7,4x	7,8x	6,8x
Miliboo	5,3	28,1	0,9x	0,6x	0,5x	0,4x	nc	6,6x	5,8x	4,4x	nc	12,4x	8,6x	6,7x
Kumululus Vape	13,0	37,0	1,4x	1,0x	0,8x	0,7x	6,9x	13,4x	9,9x	7,5x	7,3x	14,7x	10,3x	7,7x
<b>Moyenne</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>12,2x</b>	<b>7,2x</b>	<b>6,0x</b>	<b>4,9x</b>	<b>19,4x</b>	<b>9,3x</b>	<b>7,5x</b>	<b>6,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>11,0x</b>	<b>5,6x</b>	<b>5,0x</b>	<b>4,2x</b>	<b>12,9x</b>	<b>7,4x</b>	<b>7,8x</b>	<b>6,7x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Srp Groupe	18,0x	13,7x	12,0x	10,6x	1,4x	1,3x	1,2x	1,0x	-124%	-12%	20%	14%		
Groupe Ldlc	41,9x	7,9x	7,2x	6,8x	5,6x	2,6x	2,1x	1,7x	-1070%	6%	9%	7%		
Vente Unique.Com	33,6x	13,3x	13,5x	11,6x	8,5x	nc	nc	nc	68%	148%	-2%	16%		
Miliboo	nc	19,5x	12,9x	9,9x	nc	9,5x	5,5x	3,5x	-293%	-42%	55%	29%		
Kumululus Vape	44,8x	23,1x	16,1x	11,9x	7,9x	3,8x	3,1x	2,4x	915%	34%	42%	32%		
<b>Moyenne</b>	<b>34,6x</b>	<b>15,5x</b>	<b>12,4x</b>	<b>10,2x</b>	<b>5,8x</b>	<b>4,3x</b>	<b>2,9x</b>	<b>2,2x</b>	<b>-101%</b>	<b>27%</b>	<b>25%</b>	<b>20%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>37,8x</b>	<b>13,7x</b>	<b>12,9x</b>	<b>10,6x</b>	<b>6,7x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,1x</b>	<b>-124%</b>	<b>6%</b>	<b>20%</b>	<b>16%</b>		

**Total Digital**

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Moyenne</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>12,1x</b>	<b>12,7x</b>	<b>7,0x</b>	<b>5,7x</b>	<b>19,5x</b>	<b>14,2x</b>	<b>11,5x</b>	<b>9,3x</b>
<b>Mediane</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>7,1x</b>	<b>7,6x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,7x</b>	<b>12,9x</b>	<b>9,0x</b>	<b>8,6x</b>	<b>7,7x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
<b>Moyenne</b>	<b>33,5x</b>	<b>17,8x</b>	<b>16,8x</b>	<b>14,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,0x</b>	<b>2,3x</b>	<b>1,8x</b>	<b>-88%</b>	<b>-14%</b>	<b>-26%</b>	<b>22%</b>
<b>Mediane</b>	<b>30,6x</b>	<b>15,2x</b>	<b>14,1x</b>	<b>11,9x</b>	<b>3,1x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,6x</b>	<b>-60%</b>	<b>6%</b>	<b>17%</b>	<b>15%</b>

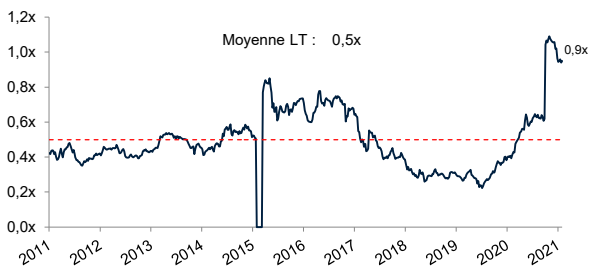
Source : Consensus analystes Factset au 31/10/21

Performance YTD (du 31/12/2020 au 31/10/21)

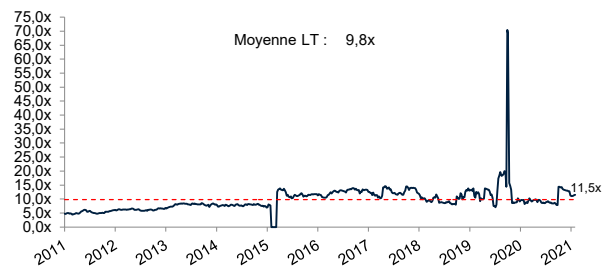


Source : Factset au 31/10/21

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/10/21, EuroLand Corporate, hors SRP