

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Décembre 2021

Sid Bachir

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

Louis-Marie de Sade

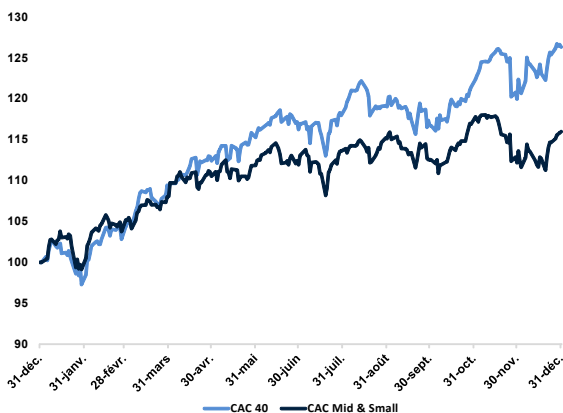
Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

Pierre Laurent

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

Une année record

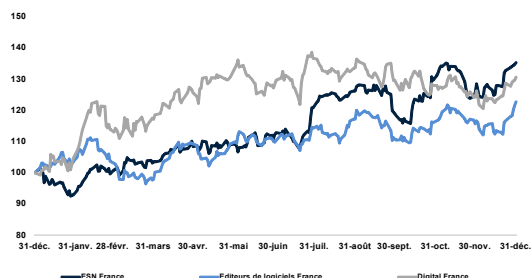
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/12/2021	15 516,29	7 153,03
Var ytd	16,5%	28,9%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Les marchés ont clôturé une année 2021 faste, marquée par la forte reprise économique, et ce, malgré les pénuries de matières premières ou encore l'émergence de nouveaux variants relançant la pandémie de coronavirus.

Le mois de décembre s'achève avec une performance de +6,4% pour le CAC 40 à 7 153,03 pts. De son côté, le CAC Mid & Small affiche une hausse de +3,8 % 15 516,29 pts. Sur 12 mois la performance des indices est exceptionnelle. Le CAC 40 s'offre sa plus forte progression annuelle depuis 1999, avec un gain de +28,9% tandis que le CAC Mid & Small s'adjuge une hausse de +16,5% !

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, tous les secteurs terminent en territoire positif au mois de décembre. Les ESN engrangent +7,7% suivis par les éditeurs de logiciels +6,1% et les valeurs digitales +5,1%. Depuis le début de l'année, notre sélection a affiché une forte performance. Les ESN progressent de +35,2% suivies par les valeurs digitales +30,6%. Enfin, les éditeurs de logiciels ressortent en hausse de +22,7%.

Performances

Les ESN (57,8 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de décembre) enregistrent une hausse de +7,7%. Le secteur profite de la progression d'**Aubay** de +18,1% sur le mois de décembre. **SII** impacte également positivement le secteur avec une hausse de +17,6%. Enfin, la dynamique affichée par **CS Group** retient également notre attention avec +12,0% sur le mois. En décembre, sur les 20 entreprises de notre échantillon, 19 sont en hausse.

Les éditeurs de logiciels (7,8 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de décembre) s'offrent également une belle performance en décembre à +6,1%. Après avoir enregistré une baisse de -14,4% en novembre, **Verimatrix** rebondit de +24,5% en décembre. Le secteur est également porté par la performance de **Pharmagest Interactive** qui gagne +10,2% sur le mois. A contrario, **Wallix** termine le mois en baisse de -5,4% malgré la présentation de ses objectifs 2025. Parmi les 17 valeurs suivies, 10 affichent une performance positive.

Le secteur digital (1,5 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de décembre) ressort en augmentation de 5,1%. Sur le mois de décembre, le **Groupe LDLC** tire son épingle du jeu et ressort en hausse de 10,9%. De même pour Reworld Media qui poursuit son rerating avec une progression de 10,2%. Enfin, après avoir progressé de 90,7% en novembre, **Adthink** marque une pause et recule de 18,5% sur le mois.

Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 11,8x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,0x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 14,5x l'EBIT fwd 12 mois (vs 9,3x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 26,8x l'EBIT fwd 12 mois (vs 14,3x sur 10 ans).

Actualités

Atos trouve un accord pour l'acquisition de Cloudreach

Le leader international de la transformation digitale a annoncé le 7 décembre 2021 avoir signé un accord pour acquérir Cloudreach. Créée en 2009, Cloudreach est une entreprise de services multi-cloud spécialisée dans la migration et le développement d'applications cloud. Forte de 600 collaborateurs, la société a généré un CA 2021 estimé à 100 M€ en capitalisant sur 3 solides partenariats avec AWS, Microsoft et Google.

Cette opération devrait permettre d'intégrer l'expertise en conseil et création de solutions numériques de Cloudreach aux plateformes hybrides et multi-cloud d'Atos. Le numéro un européen du cloud, de la cyber sécurité et des supercalculateurs va pouvoir renforcer son expertise et asseoir sa position de leader mondial en fourniture de solutions AWS.

Ce rapprochement profitera également à Cloudreach qui pourra notamment étendre son activité en Amérique du Nord et dans les autres régions où le groupe Atos est présent, ainsi qu'accélérer ses partenariats avec Amazon, Microsoft et Google. La clôture de la transaction est attendue au début du premier trimestre 2022.



Market review

ESN

03/01/2022

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	215,5	37 150	2,6x	2,3x	2,1x	2,0x	16,8x	13,9x	12,6x	11,6x	21,8x	18,7x	16,6x	15,1x
Atos Se	37,4	4 140	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	3,4x	4,3x	3,8x	3,5x	4,9x	7,3x	6,3x	5,4x
Sopra Steria Group	157,5	3 235	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	8,1x	7,1x	6,4x	5,9x	12,6x	10,1x	8,9x	8,0x
Alten Sa	158,5	5 449	2,3x	1,9x	1,7x	1,6x	27,4x	15,5x	13,7x	12,7x	41,1x	19,4x	17,0x	15,6x
Moyenne			1,6x	1,3x	1,2x	1,2x	13,9x	10,2x	9,1x	8,4x	20,1x	13,9x	12,2x	11,0x
Mediane			1,6x	1,3x	1,2x	1,1x	12,4x	10,5x	9,5x	8,7x	17,2x	14,4x	12,8x	11,6x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Capgemini	30,5x	26,0x	22,4x	19,9x	6,1x	5,2x	4,5x	3,9x	40%	15%	16%	12%		
Atos Se	5,7x	9,9x	7,6x	6,7x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	53%	-43%	28%	11%		
Sopra Steria Group	26,5x	16,9x	14,1x	12,2x	2,2x	2,0x	1,8x	1,6x	-3%	38%	18%	14%		
Alten Sa	54,7x	28,0x	24,2x	22,2x	4,5x	3,9x	3,4x	3,0x	-40%	95%	16%	9%		
Moyenne	29,3x	20,2x	17,1x	15,3x	3,3x	2,9x	2,6x	2,3x	13%	26%	19%	11%		
Mediane	28,5x	21,5x	18,3x	16,1x	3,4x	3,0x	2,6x	2,3x	19%	27%	17%	12%		

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Akka Technologies	48,3	1 507	1,3x	1,3x	1,2x	1,2x	75,3x	13,4x	10,9x	9,4x	-53,1x	ns	17,3x	14,0x
Assystem	37,5	588	1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	16,9x	14,7x	13,3x	12,2x	28,6x	20,9x	18,2x	16,6x
Neurones	38,0	921	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	10,0x	8,6x	7,9x	7,2x	13,1x	10,9x	10,0x	9,1x
Wavestone	54,4	1 099	2,5x	2,3x	2,1x	2,0x	16,7x	13,4x	12,9x	12,4x	19,8x	14,7x	14,2x	13,8x
Devoteam Sa	168,5		nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sword Group	43,7	417	1,8x	1,7x	1,5x	1,4x	12,9x	13,6x	11,2x	10,4x	11,7x	18,7x	16,0x	14,0x
Aubay	62,6	828	1,8x	1,6x	1,5x	1,4x	15,8x	13,4x	12,5x	11,8x	19,0x	15,7x	14,6x	13,8x
Infotel	56,2	387	1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	12,1x	9,3x	8,7x	8,1x	18,7x	12,8x	11,4x	10,6x
Groupe Open	27,0	218	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	8,1x	6,2x	5,4x	4,8x	14,3x	9,5x	7,9x	6,8x
Sqli	30,8	142	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	9,9x	7,1x	6,0x	5,6x	21,2x	11,7x	9,0x	8,2x
Micropole	1,3	38	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	5,7x	4,7x	4,0x	3,4x	10,5x	7,8x	5,9x	4,8x
Sii	48,2	964	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	13,4x	8,5x	7,7x	7,2x	23,7x	11,6x	10,3x	9,5x
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	24,0	77	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	11,4x	8,1x	5,3x	4,2x	-105,5x	ns	9,5x	6,9x
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	15,1	279	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	13,7x	11,4x	9,9x	9,1x	19,2x	15,3x	12,8x	11,5x
Cs Group.	5,6	138	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	14,2x	11,8x	9,1x	7,0x	33,4x	24,4x	15,3x	10,2x
Moyenne			1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	15,6x	9,8x	8,5x	7,7x	6,5x	14,3x	12,1x	10,6x
Mediane			1,3x	1,1x	1,1x	1,0x	12,5x	9,0x	8,3x	7,2x	18,9x	13,4x	12,1x	10,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Akka Technologies	-9,0x	-71,8x	29,6x	21,2x	3,3x	3,1x	2,8x	2,5x	-348%	-92%	-385%	34%		
Assystem	-27,1x	22,3x	17,2x	15,4x	1,7x	1,7x	1,6x	1,5x	-180%	-222%	29%	10%		
Neurones	29,8x	24,1x	22,0x	20,1x	2,9x	2,9x	2,6x	2,4x	1%	23%	10%	10%		
Wavestone	43,3x	23,9x	22,7x	21,8x	5,3x	4,5x	3,9x	3,4x	-12%	70%	4%	4%		
Devoteam Sa	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-4%	37%	10%	11%		
Sword Group	10,4x	26,1x	24,0x	20,1x	3,1x	4,0x	3,6x	3,5x	123%	-44%	4%	23%		
Aubay	31,7x	25,7x	23,9x	22,4x	4,1x	3,7x	3,3x	3,0x	0%	21%	7%	6%		
Infotel	41,2x	23,9x	20,9x	19,3x	3,9x	3,7x	3,3x	3,0x	-19%	56%	11%	8%		
Groupe Open	65,0x	24,9x	18,5x	15,8x	1,9x	1,8x	1,7x	1,5x	107%	76%	35%	17%		
Sqli	710,6x	19,8x	14,8x	12,6x	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	-96%	3838%	34%	17%		
Micropole	192,0x	12,8x	10,1x	7,7x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	-88%	900%	30%	31%		
Sii	40,6x	19,0x	16,7x	15,5x	5,2x	4,2x	3,4x	2,9x	-3%	102%	13%	8%		
Prodware	5,9x	64,0x	9,6x	9,0x	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	-20%	-64%	85%	6%		
Sogecclair	-5,5x	59,2x	17,3x	11,6x	1,7x	1,5x	1,5x	1,4x	-265%	-116%	228%	48%		
Visiatiiv	89,1x	17,3x	12,9x	9,7x	2,4x	2,0x	1,7x	1,4x	-44%	327%	40%	32%		
Umanis	19,8x	17,5x	15,1x	13,2x	3,5x	2,9x	2,5x	2,2x	57%	35%	18%	14%		
Cs Group.	-18,3x	-152,9x	22,6x	12,9x	2,2x	2,2x	2,0x	1,7x	-338%	-108%	957%	76%		
Moyenne	76,2x	9,7x	18,6x	15,5x	2,7x	2,5x	2,3x	2,0x	-67%	285%	67%	21%		
Mediane	30,7x	23,1x	17,9x	15,5x	2,7x	2,6x	2,3x	1,9x	-19%	35%	18%	14%		

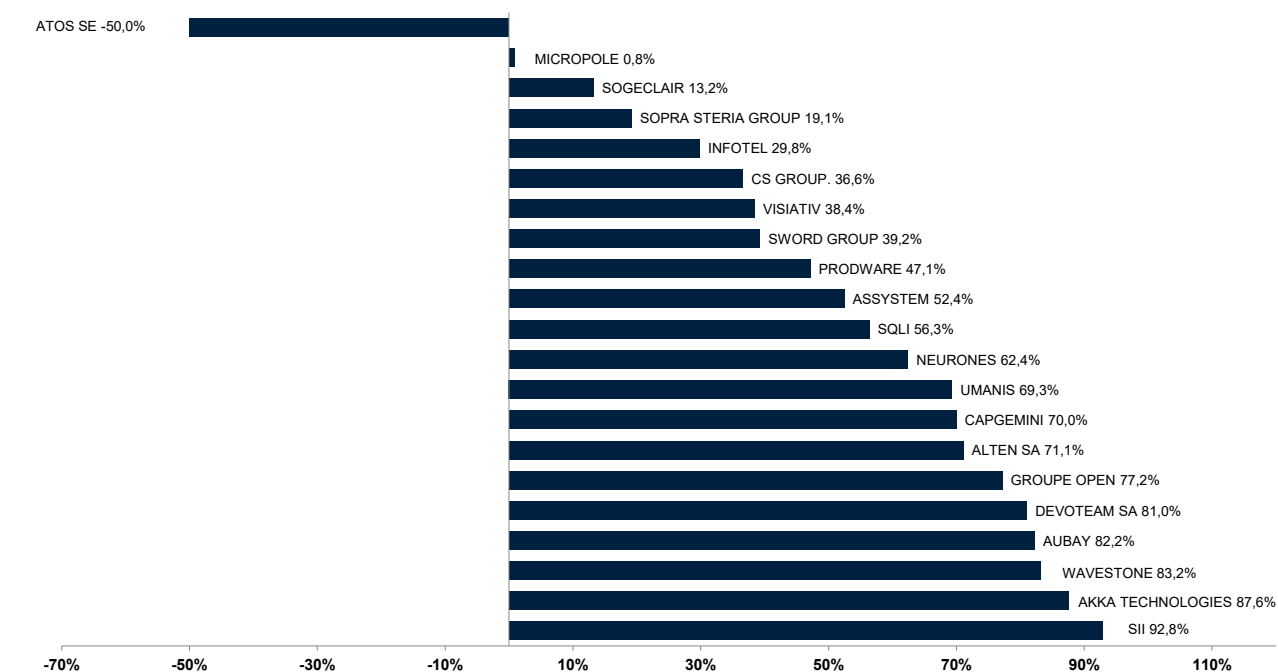
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	15,3x	9,8x	8,6x	7,9x	8,0x	13,6x	12,0x	10,7x
Mediane	1,3x	1,1x	1,1x	1,0x	12,5x	9,0x	8,3x	7,2x	18,9x	13,4x	12,1x	10,4x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	71,3x	20,5x	18,1x	15,6x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	-37%	253%	13%	16%
Mediane	30,1x	23,1x	17,9x	15,5x	2,7x	2,6x	2,3x	1,9x	-12%	35%	18%	12%

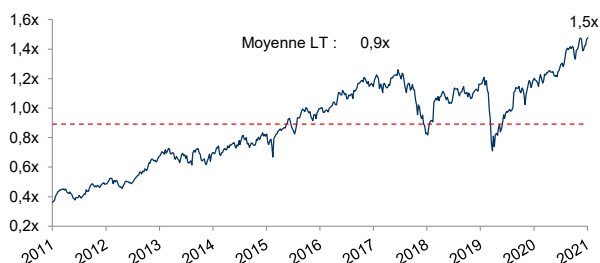
Source : Consensus analystes Factset au 31/12/21

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

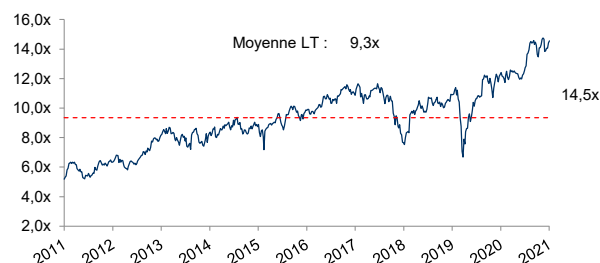


Source : Factset au 31/12/21

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/12/21, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

03/01/2022

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	52,3	69 552	15,9x	14,6x	13,3x	12,2x	53,1x	37,9x	35,4x	33,0x	97,4x	42,8x	40,5x	36,4x
Lectra	42,0	1 575	6,8x	4,2x	3,3x	3,1x	55,7x	26,0x	17,7x	15,9x	94,9x	35,6x	23,1x	19,7x
Esi Group	74,4	443	3,5x	3,4x	3,2x	3,0x	ns	31,7x	23,4x	16,7x	ns	53,3x	33,3x	22,5x
Moyenne			8,7x	7,4x	6,6x	6,1x	54,4x	31,8x	25,5x	21,9x	96,1x	43,9x	32,3x	26,2x
Mediane			6,8x	4,2x	3,3x	3,1x	54,4x	31,7x	23,4x	16,7x	96,1x	42,8x	33,3x	22,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Dassault Systemes			141,7x	55,7x	52,9x	47,4x	13,7x	11,5x	10,1x	8,9x	-21%	147%	6%	11%
Lectra			89,9x	57,0x	33,9x	28,3x	8,2x	5,1x	4,6x	5,5x	-41%	40%	68%	19%
Esi Group			313,3x	96,4x	57,7x	35,7x	5,0x	4,6x	4,1x	3,5x	-106%	235%	64%	59%
Moyenne			181,6x	69,7x	48,2x	37,1x	9,0x	7,1x	6,3x	6,0x	-56%	141%	46%	30%
Mediane			141,7x	57,0x	52,9x	35,7x	8,2x	5,1x	4,6x	5,5x	-41%	147%	64%	19%

Applications d'entreprise

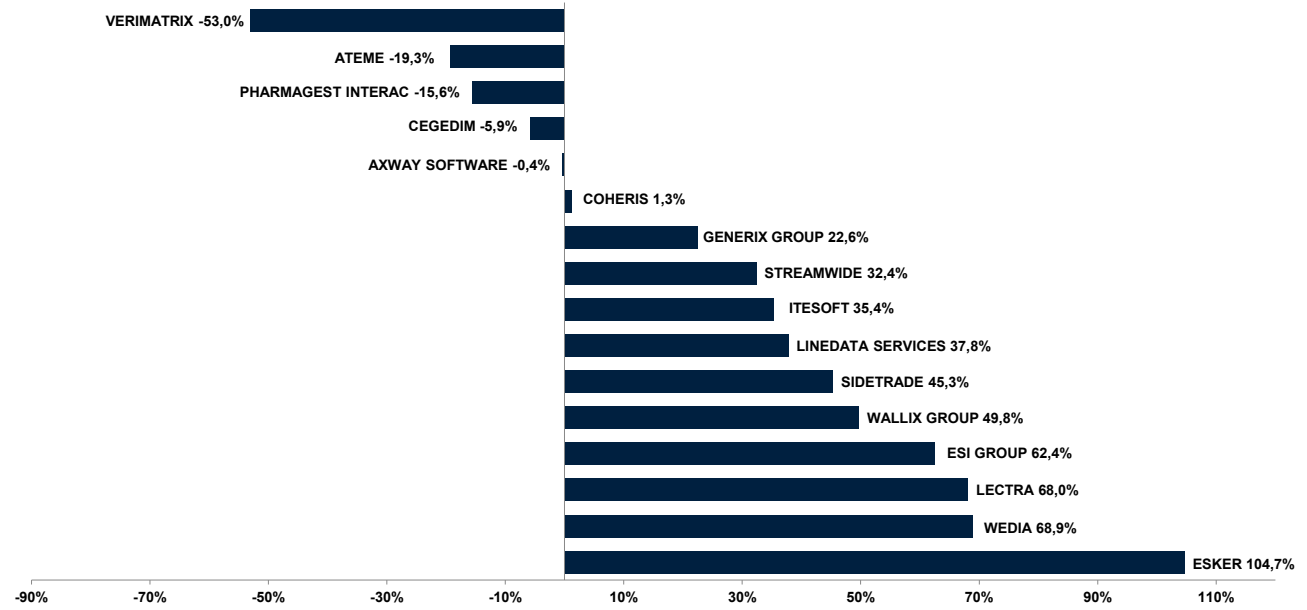
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Axway Software	26,9	581	2,0x	2,0x	1,9x	1,8x	16,0x	15,1x	13,0x	11,0x	33,9x	20,1x	16,3x	13,2x
Ateme	13,4	150	2,3x	2,0x	1,8x	1,5x	ns	35,3x	23,7x	17,1x	nc	301,7x	63,8x	31,9x
Cohervis	2,0	11	1,0x	nc	nc	nc	10,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Cegedim	24,0	336	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	5,6x	5,1x	4,9x	4,7x	14,8x	12,6x	11,9x	10,9x
Pharmagest Interac	94,0	1 426	8,1x	7,3x	6,5x	6,0x	25,1x	22,9x	20,3x	18,2x	29,9x	27,0x	24,0x	21,7x
Linedata Services	39,0	254	2,0x	2,0x	1,9x	1,9x	nc	6,5x	6,6x	6,7x	9,7x	10,0x	10,1x	10,5x
Esker	361,5	2 126	18,6x	15,9x	13,7x	11,6x	95,3x	74,8x	64,7x	53,8x	153,6x	115,6x	98,6x	82,4x
Generix Group	8,6	195	2,4x	2,3x	2,1x	1,9x	19,5x	18,3x	15,8x	13,4x	33,7x	25,0x	21,3x	17,7x
Sidetrade	171,5	246	8,3x	7,3x	6,1x	5,0x	106,4x	49,5x	71,3x	40,4x	144,6x	65,5x	80,8x	51,6x
Itesoft	4,0	24	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	63,4x	31,2x	31,2x	23,4x	nc	nc	nc	nc
Streamwide	33,9	104	7,0x	7,2x	6,0x	5,4x	15,7x	14,3x	12,4x	11,2x	37,6x	28,6x	22,1x	18,3x
Verimatrix	1,3	113	1,5x	1,5x	1,8x	1,7x	6,1x	5,5x	15,0x	14,7x	10,4x	5,6x	15,9x	15,5x
Wallix Group	31,3	184	8,4x	6,4x	4,8x	3,6x	nc	nc	nc	81,1x	nc	nc	nc	77,5x
Wedia	48,3	41	2,6x	nc	nc	nc	13,8x	nc	nc	nc	41,1x	nc	nc	nc
Moyenne			4,7x	4,6x	4,0x	3,5x	34,3x	25,3x	25,4x	24,6x	50,9x	61,2x	36,5x	31,9x
Mediane			2,4x	2,1x	2,0x	1,9x	16,0x	18,3x	15,8x	15,9x	33,8x	26,0x	21,7x	18,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Axway Software			68,6x	38,5x	29,4x	22,6x	1,6x	1,6x	1,5x	1,5x	55%	144%	20%	23%
Ateme			nc	150,4x	60,2x	32,3x	4,3x	4,0x	3,6x	3,2x	-106%	-427%	171%	83%
Cohervis			nc	nc	nc	nc	1,3x	nc	nc	nc	-48%	nc	nc	nc
Cegedim			31,0x	13,8x	12,7x	11,4x	1,6x	1,5x	1,3x	1,2x	303%	123%	9%	11%
Pharmagest Interac			46,4x	37,1x	32,7x	29,2x	10,0x	8,5x	7,3x	6,3x	8%	19%	13%	17%
Linedata Services			12,5x	11,3x	11,5x	12,0x	2,1x	1,9x	1,7x	1,5x	15%	2%	-2%	-4%
Esker			183,9x	145,9x	123,1x	104,2x	32,5x	27,6x	23,3x	19,7x	13%	24%	17%	19%
Generix Group			57,2x	36,8x	30,7x	24,8x	4,9x	3,9x	3,5x	3,1x	45%	-10%	20%	21%
Sidetrade			72,2x	74,6x	92,9x	59,3x	11,6x	10,0x	9,3x	8,1x	54%	-2%	-21%	59%
Itesoft			nc	61,0x	20,3x	11,1x	2,8x	3,0x	3,4x	3,8x	-234%	-169%	186%	90%
Streamwide			31,7x	30,4x	23,5x	19,5x	6,5x	nc	nc	nc	191%	12%	38%	23%
Verimatrix			nc	9,8x	256,7x	nc	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	-99%	-21933%	-93%	0%
Wallix Group			nc	nc	nc	111,2x	7,3x	8,2x	8,7x	8,0x	6%	-67%	-51%	-239%
Wedia			45,4x	nc	nc	nc	3,2x	nc	nc	nc	204%	nc	nc	nc
Moyenne			61,0x	55,4x	63,1x	39,8x	6,5x	6,4x	5,9x	5,2x	29%	-1857%	26%	9%
Mediane			46,4x	37,1x	30,7x	24,8x	3,7x	3,9x	3,5x	3,2x	14%	0%	15%	20%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	5,4x	5,2x	4,5x	4,0x	37,4x	26,7x	25,4x	24,1x	58,5x	57,2x	35,5x	30,7x
Mediane	2,6x	3,4x	3,2x	3,0x	19,5x	24,4x	19,0x	16,7x	35,8x	28,6x	23,1x	20,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	91,1x	58,5x	59,9x	39,2x	6,9x	6,6x	5,9x	5,4x	2%	-1557%	35%	31%
Mediane	62,9x	47,1x	33,3x	28,7x	4,9x	4,3x	3,9x	3,7x	8%	16%	18%	20%

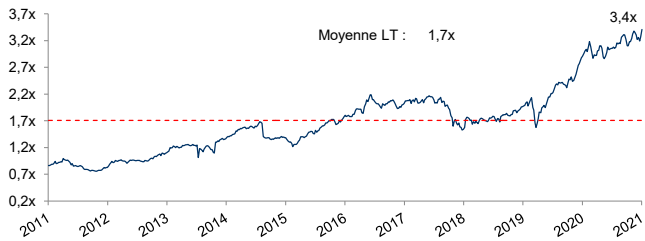
Source : Consensus analystes Factset au 31/12/21

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

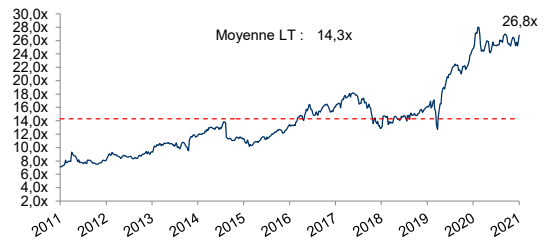


Source : Factset au 31/12/21

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 31/12/21, Euroland Corporate

Market review

Digital

03/01/2022

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
1000Mercis	22,0	49	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	nc	11,8x	7,4x	6,6x	nc	nc	22,8x	17,3x
Bilendi	21,7	96	2,8x	2,2x	1,5x	1,4x	16,8x	10,6x	7,7x	6,4x	34,1x	18,1x	11,8x	9,8x
Adthink	1,5	9	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	10,0x	91,7x	18,3x	11,5x	10,5x	nc	22,9x	15,3x
Qwamplify	9,0	51	1,9x	1,5x	1,4x	1,4x	20,6x	7,9x	7,2x	6,3x	22,9x	8,8x	8,0x	7,1x
High Co	5,0	112	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	3,8x	3,8x	3,5x	3,0x	6,0x	5,5x	5,2x	5,0x
Moyenne			1,4x	1,2x	1,0x	0,9x	12,8x	25,1x	8,8x	6,8x	18,4x	10,8x	14,1x	10,9x
Mediane			0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	13,4x	10,6x	7,4x	6,4x	16,7x	8,8x	11,8x	9,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
1000Mercis	nc	nc	20,1x	18,3x	1,2x	1,6x	1,5x	1,4x	-370%	-86%	-407%	10%		
Bilendi	47,3x	25,2x	17,4x	14,3x	4,2x	3,5x	2,9x	2,4x	-8%	78%	46%	21%		
Adthink	13,3x	nc	45,8x	30,6x	2,2x	nc	nc	nc	-163%	-633%	-105%	67%		
Qwamplify	9,4x	14,1x	12,4x	11,2x	1,8x	1,6x	1,4x	1,2x	92%	-33%	11%	17%		
High Co	17,7x	13,2x	12,3x	11,5x	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	-33%	30%	7%	7%		
Moyenne	21,9x	17,5x	21,6x	17,2x	2,1x	2,0x	1,7x	1,5x	-96%	-129%	-90%	24%		
Mediane	15,5x	14,1x	17,4x	14,3x	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	-33%	-33%	7%	17%		

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	1,3	8	2,0x	1,8x	1,7x	1,6x	6,9x	7,1x	5,8x	5,2x	43,1x	49,6x	24,8x	19,8x
Reworld Media	7,5	414	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	8,3x	7,0x	6,4x	5,9x	10,0x	8,2x	7,5x	6,9x
Moyenne			1,5x	1,4x	1,2x	1,2x	7,6x	7,0x	6,1x	5,5x	26,5x	28,9x	16,2x	13,4x
Mediane			1,5x	1,4x	1,2x	1,2x	7,6x	7,0x	6,1x	5,5x	26,5x	28,9x	16,2x	13,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Planet Media	nc	26,1x	26,1x	26,1x	1,3x	1,0x	1,0x	1,0x	-2%	-100%	nc	50%		
Reworld Media	32,5x	12,4x	11,2x	10,1x	4,6x	3,0x	2,4x	2,0x	-60%	143%	10%	12%		
Moyenne	32,5x	19,2x	18,7x	18,1x	3,0x	2,0x	1,7x	1,5x	-31%	21%	10%	31%		
Mediane	32,5x	19,2x	18,7x	18,1x	3,0x	2,0x	1,7x	1,5x	-31%	21%	10%	31%		

E-commerce France

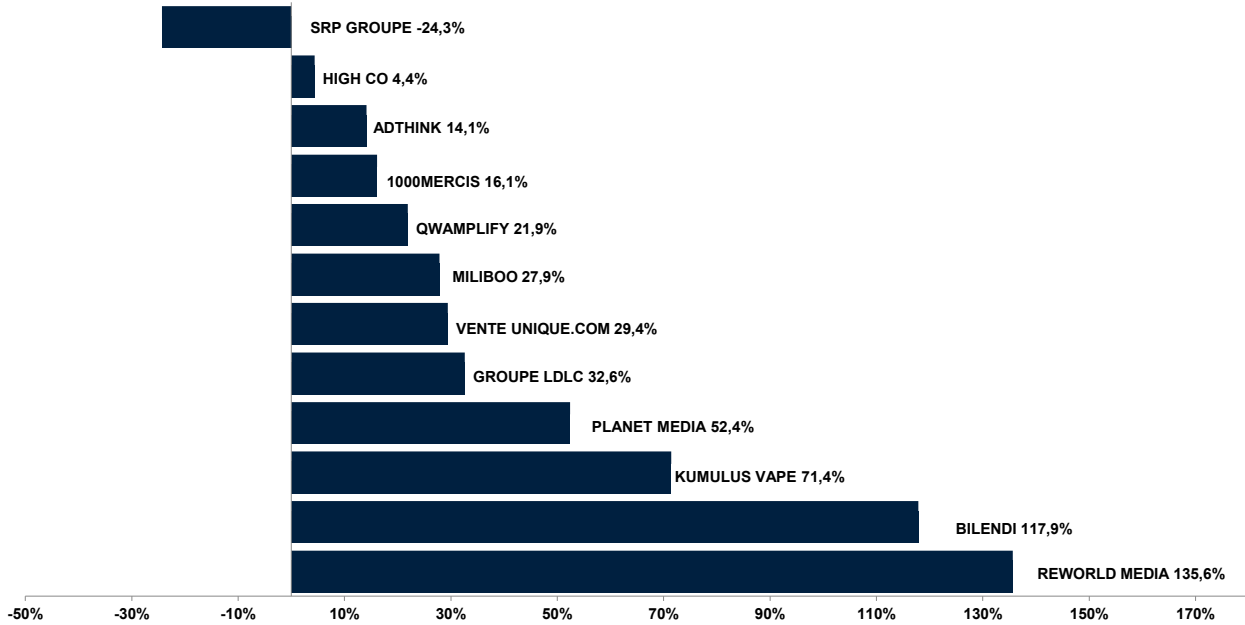
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Srp Groupe	2,2	256,7	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	5,3x	4,8x	4,4x	4,0x	8,8x	7,5x	6,7x	6,0x
Groupe Ldlc	56,9	359,7	0,6x	0,4x	0,4x	0,4x	22,6x	4,4x	4,4x	4,0x	45,9x	4,9x	4,7x	4,3x
Vente Unique.Com	16,1	155,1	1,2x	0,8x	0,9x	0,8x	14,7x	nc	8,6x	7,3x	16,9x	7,5x	9,7x	8,2x
Miliboo	5,0	27,2	0,9x	0,7x	0,6x	0,5x	nc	9,3x	11,5x	8,0x	nc	26,5x	16,6x	9,8x
Kumulus Vape	10,8	30,8	1,1x	0,7x	0,6x	0,6x	5,5x	9,4x	7,9x	5,9x	5,8x	9,7x	8,1x	6,1x
Moyenne			0,8x	0,6x	0,6x	0,5x	12,0x	7,0x	7,3x	5,9x	19,4x	11,2x	9,2x	6,9x
Mediane			0,9x	0,7x	0,6x	0,5x	10,1x	7,1x	7,9x	5,9x	12,9x	7,5x	8,1x	6,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e		
Srp Groupe	18,5x	14,1x	12,3x	10,9x	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	-124%	-12%	20%	14%		
Groupe Ldlc	43,3x	8,2x	8,2x	7,5x	5,8x	2,7x	2,2x	1,8x	-1070%	5%	0%	9%		
Vente Unique.Com	33,0x	13,5x	16,7x	14,2x	8,4x	nc	5,2x	4,3x	68%	140%	-19%	18%		
Miliboo	nc	45,4x	25,7x	14,4x	nc	12,7x	8,5x	5,4x	-293%	-76%	78%	81%		
Kumulus Vape	37,2x	16,2x	13,4x	9,9x	6,5x	3,0x	2,5x	2,0x	915%	54%	23%	32%		
Moyenne	33,0x	19,5x	15,2x	11,4x	5,5x	5,0x	3,9x	2,9x	-101%	22%	20%	31%		
Mediane	35,1x	14,1x	13,4x	10,9x	6,2x	2,9x	2,5x	2,0x	-124%	5%	20%	18%		

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	1,2x	1,0x	0,9x	0,8x	11,5x	15,2x	7,8x	6,2x	20,4x	14,6x	12,4x	9,6x
Mediane	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	9,2x	7,9x	7,3x	6,1x	13,7x	8,5x	8,9x	7,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	28,0x	18,8x	18,5x	14,9x	3,5x	3,2x	2,7x	2,1x	-87%	-41%	-31%	28%
Mediane	32,5x	14,1x	15,0x	12,9x	2,2x	2,2x	2,2x	1,8x	-47%	-3%	10%	17%

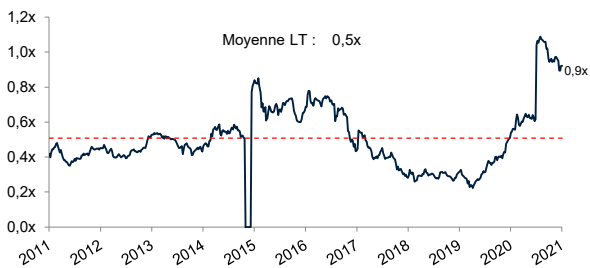
Source : Consensus analystes Factset au 31/12/21

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

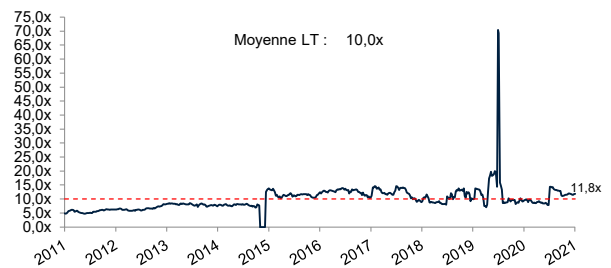


Source : Factset au 31/12/21

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/12/21, Euroland Corporate, hors SRP