

# Market review Tech

*ESN, éditeurs de logiciels, digital*

*Février 2022*

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

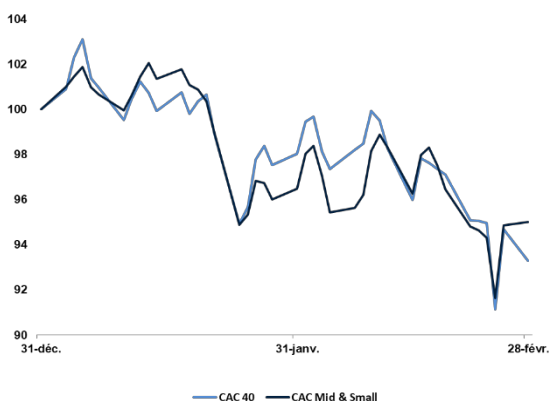
**Louis-Marie de Sade**  
Analyste Financier  
lmdesade@elcorp.com  
01 44 70 20 77

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



## Sous haute tension

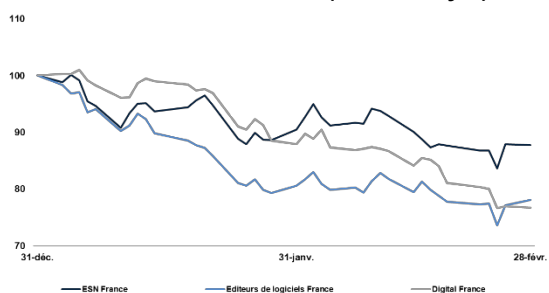
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

|            | CAC Mid & Small | CAC 40   |
|------------|-----------------|----------|
| 28/02/2022 | 14 710,22       | 6 658,83 |
| Var ytd    | -5,2%           | -6,9%    |

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Fortement impactés par le contexte géopolitique après l'invasion de l'Ukraine par les troupes Russes, le CAC 40 et le CAC Mid & Small poursuivent leur tendance baissière du mois de janvier et clôturent le mois de février en recul de, respectivement, 4,9% et 1,7%. L'indice de référence (CAC 40) ressort à 6 658,83 pts et le CAC Mid & Small à 14 710,22 pts.

Notre sélection Tech emboîte le pas aux deux indices et termine ce mois de février une nouvelle fois en zone rouge. Les valeurs digitales chutent de 12,7% tandis que les éditeurs de logiciels et les ESN reculent de respectivement, 3,1% et 3,0%.

### Performances

Le secteur **digital** (1,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de février) cède 12,7% sur le mois. Le secteur est impacté par le fort recul de 40,6% de **NFTY**, en baisse pour le troisième mois consécutif. Nous retenons également la chute de **Groupe LDLC** (-24,5%) à la suite d'un nouveau sales warning. Seul **Bilendi** a su se montrer résilient et enregistre une hausse de 2,7%, porté par une très bonne publication de son CA 2021. Parmi les 12 valeurs suivies, 11 affichent une performance négative.

Les **éditeurs de logiciels** (6,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de février) abandonnent 3,1% au mois de février. Le secteur est impacté par la chute brutale de 35,5% de **Wallix Group** après avoir annoncé ne pas pouvoir atteindre les objectifs de rentabilité prévus pour l'exercice 2021. Le secteur pâtit également de la mauvaise performance d'**Ateme** (-16,3%) après la publication de son CA 2021. Les bonnes performances de **Lectra** (+10,4%), **Linedata Services** (+10%) et **Axway Software** (+6,3%) n'auront pas suffi à faire repasser le secteur dans le vert. Parmi les 17 valeurs suivies, 12 affichent une performance négative.

Les **ESN** (51,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois) enregistrent une performance négative, en baisse de 3,0% au mois de février. **Sogecclair** perd 6,4% après l'annonce d'un CA annuel en léger repli. **Wavestone** (-10,7%) impacte également négativement le secteur, qui n'aura pas su tirer profit des hausses de **Neurones** (+4,4%), **Sopra Steria group** (+3,2%) et **SII** (+3,1%). En février, sur les 20 entreprises de notre échantillon, 13 sont en baisse.

### Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 10,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,1x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 12,8x l'EBIT fwd 12 mois (vs 9,5x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 21,8x l'EBIT fwd 12 mois (vs 14,5x sur 10 ans).

### Actualités

#### Worldline cède ses activités TSS

Le leader européen des services de paiement et de transactions Worldline a annoncé le 21 février 2022 avoir reçu une offre d'achat ferme des fonds américains Apollo pour ses activités Terminaux, Solutions et Services (« TSS »).

Depuis l'acquisition d'Ingenico en 2020, Worldline avait mis en place un plan stratégique pour son activité TSS, acquise lors de ce rapprochement. Cette revue stratégique avait pour but d'apporter à TSS les meilleures conditions pour réaliser son plan de transformation: passer de la vente d'*Hardware* à une offre de services. Cette cession devrait permettre à Worldline de simplifier sa structure organisationnelle et de se recentrer sur son métier des services de paiement.

WORLDLINE 

APOLLO

La transaction, qui devrait se finaliser au cours du second semestre de cette année, se base sur une offre ferme d'achat pour 100% des titres de TSS comprenant un montant de 1,7 milliards d'euros ainsi que des actions de préférence pouvant être valorisées jusqu'à 0,9 milliards d'euros.

#### La CNIL juge Google Analytics non conforme au RGPD

Après avoir été saisie à plusieurs reprises par l'association NOYB.eu, la CNIL a mis en demeure un gestionnaire de site web français le 10 février dernier.

 Google Analytics

Google Analytics attribue à chaque visiteur de site web un identifiant unique et le transfert, avec les données qui lui sont associées, aux Etats-Unis. Cette fonctionnalité permet aux gestionnaires de sites web qui l'intègrent d'analyser l'audience de leur site. Appelée à se prononcer sur l'utilisation de Google Analytics par plusieurs gestionnaires de sites web, la CNIL a considéré que le recours à la solution d'analyse représentait une violation des articles 44 et suivants du RGPD. Dans les conditions actuelles, le recours à Google Analytics entraîne des transferts de données illégaux. Le gestionnaire de site français mis en demeure dispose d'un mois pour se mettre en conformité.

Au total, ce sont 101 réclamations qui ont été déposées par le NOYB dans les 27 Etats membres de l'UE et les trois autres Etats de l'espace économique européen (EEE). Les sites visés par ces plaintes ont été mis en demeure et ont un mois pour se mettre en conformité.

## Market review

## ESN

01/03/2022

## 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          | 188,3     | 32 461         | 2,3x         | 2,0x         | 1,8x         | 1,7x         | 14,4x        | 12,4x       | 11,0x       | 10,0x       | 19,1x          | 15,3x        | 14,0x        | 13,0x        |
| Atos Se            | 31,9      | 3 537          | 0,4x         | 0,4x         | 0,4x         | 0,4x         | 3,2x         | 4,8x        | 4,1x        | 3,7x        | 4,7x           | 10,2x        | 7,4x         | 6,1x         |
| Sopra Steria Group | 160,0     | 3 286          | 0,9x         | 0,8x         | 0,7x         | 0,7x         | 8,2x         | 6,9x        | 6,2x        | 5,7x        | 12,8x          | 10,1x        | 8,7x         | 7,9x         |
| Alten Sa           | 136,2     | 4 688          | 2,0x         | 1,6x         | 1,4x         | 1,3x         | 23,4x        | 12,2x       | 10,9x       | 10,1x       | 35,0x          | 14,8x        | 13,4x        | 12,3x        |
| <b>Moyenne</b>     |           |                | <b>1,4x</b>  | <b>1,2x</b>  | <b>1,1x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>12,3x</b> | <b>9,1x</b> | <b>8,0x</b> | <b>7,4x</b> | <b>17,9x</b>   | <b>12,6x</b> | <b>10,9x</b> | <b>9,8x</b>  |
| <b>Mediane</b>     |           |                | <b>1,4x</b>  | <b>1,2x</b>  | <b>1,1x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>11,3x</b> | <b>9,5x</b> | <b>8,5x</b> | <b>7,9x</b> | <b>15,9x</b>   | <b>12,5x</b> | <b>11,0x</b> | <b>10,1x</b> |
|                    |           |                | P/E          |              |              |              | P/B          |             |             |             | Croissance BPA |              |              |              |
|                    |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020         | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e        |
| Capgemini          |           |                | 26,6x        | 21,5x        | 19,2x        | 17,0x        | 5,3x         | 4,1x        | 3,6x        | 3,2x        | 40%            | 27%          | 7%           | 12%          |
| Atos Se            |           |                | 4,9x         | 12,6x        | 8,8x         | 7,1x         | 0,5x         | 0,6x        | 0,6x        | 0,6x        | 53%            | -62%         | 24%          | 41%          |
| Sopra Steria Group |           |                | 26,9x        | 17,5x        | 13,3x        | 11,6x        | 2,3x         | 2,0x        | 1,8x        | 1,7x        | -3%            | 36%          | 29%          | 13%          |
| Alten Sa           |           |                | 47,1x        | 22,6x        | 19,2x        | 17,7x        | 3,9x         | 3,3x        | 2,9x        | 2,5x        | -40%           | 112%         | 16%          | 9%           |
| <b>Moyenne</b>     |           |                | <b>26,4x</b> | <b>18,5x</b> | <b>15,1x</b> | <b>13,3x</b> | <b>3,0x</b>  | <b>2,5x</b> | <b>2,2x</b> | <b>2,0x</b> | <b>13%</b>     | <b>28%</b>   | <b>19%</b>   | <b>19%</b>   |
| <b>Mediane</b>     |           |                | <b>26,8x</b> | <b>19,5x</b> | <b>16,2x</b> | <b>14,3x</b> | <b>3,1x</b>  | <b>2,7x</b> | <b>2,4x</b> | <b>2,1x</b> | <b>19%</b>     | <b>31%</b>   | <b>20%</b>   | <b>13%</b>   |

## ESN France - Small &amp; Mid

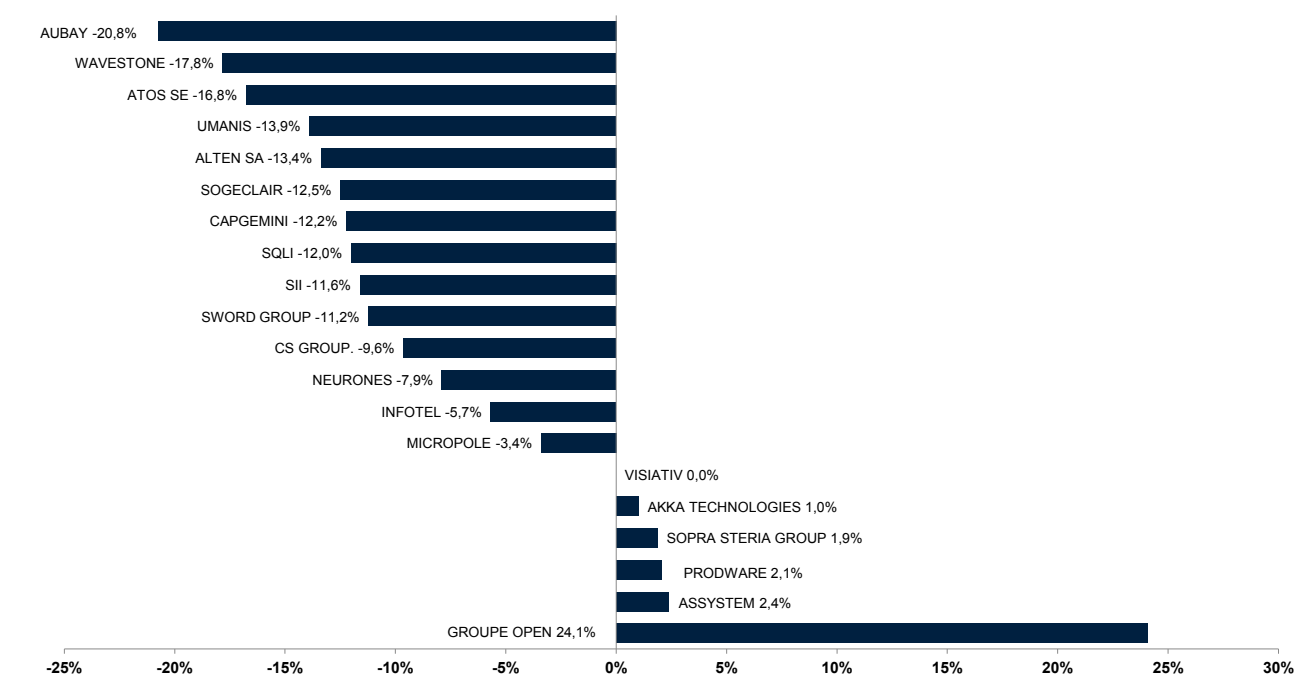
| Société           | Cours (€) | Capitalisation | VE/CA        |              |              |              | VE/EBITDA    |             |             |             | VE/EBIT        |              |              |             |
|-------------------|-----------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|--------------|-------------|
|                   |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020         | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e       |
| Akka Technologies | 48,7      | 1 521          | 1,3x         | 1,3x         | 1,2x         | 1,2x         | 75,8x        | 13,5x       | 11,0x       | 9,7x        | -53,4x         | ns           | 17,4x        | 14,0x       |
| Assystem          | 38,0      | 595            | 1,4x         | 1,4x         | 1,3x         | 1,3x         | 16,9x        | 15,4x       | 14,1x       | 13,0x       | 28,6x          | 21,6x        | 19,4x        | 17,7x       |
| Neurones          | 35,5      | 860            | 1,2x         | 1,1x         | 1,0x         | 0,9x         | 9,1x         | 7,7x        | 7,0x        | 6,4x        | 11,6x          | 10,0x        | 9,0x         | 8,3x        |
| Wavestone         | 43,3      | 875            | 2,0x         | 1,8x         | 1,7x         | 1,6x         | 13,1x        | 10,5x       | 10,0x       | 9,7x        | 15,5x          | 11,4x        | 11,0x        | 10,7x       |
| Sword Group       | 38,9      | 371            | 1,6x         | 1,6x         | 1,3x         | 1,2x         | 11,8x        | 11,8x       | 10,2x       | 9,0x        | 10,6x          | 16,1x        | 13,8x        | 12,2x       |
| Aubay             | 50,5      | 670            | 1,4x         | 1,3x         | 1,2x         | 1,1x         | 12,4x        | 10,5x       | 9,7x        | 9,1x        | 15,0x          | 12,3x        | 11,4x        | 10,7x       |
| Infotel           | 53,0      | 365            | 1,2x         | 1,1x         | 1,0x         | 0,9x         | 10,8x        | 8,4x        | 7,7x        | 7,2x        | 16,7x          | 11,3x        | 10,0x        | 9,2x        |
| Groupe Open       | 33,5      | 271            | 0,8x         | 0,7x         | 0,7x         | 0,7x         | 10,5x        | 8,0x        | 6,9x        | 6,2x        | 18,4x          | 12,3x        | 10,1x        | 8,7x        |
| Sqli              | 27,1      | 125            | 0,6x         | 0,6x         | 0,6x         | 0,5x         | 8,8x         | 6,7x        | 5,7x        | 5,2x        | 18,8x          | 10,3x        | 8,0x         | 7,1x        |
| Micropole         | 1,3       | 37             | 0,4x         | 0,4x         | 0,3x         | 0,3x         | 5,5x         | 4,0x        | 3,5x        | 3,0x        | 10,1x          | 6,1x         | 4,9x         | 4,1x        |
| Sii               | 42,9      | 858            | 1,1x         | 0,9x         | 0,8x         | 0,8x         | 11,7x        | 7,0x        | 6,4x        | 6,0x        | 20,7x          | 9,6x         | 8,6x         | 7,9x        |
| Prodware          | 8,7       | 67             | 0,4x         | 0,4x         | 0,4x         | 0,4x         | 1,6x         | 2,2x        | 2,1x        | 2,2x        | 3,9x           | -5,0x        | 10,0x        | 6,1x        |
| Sogetclair        | 23,4      | 75             | 0,6x         | 0,6x         | 0,6x         | 0,5x         | 11,0x        | 7,2x        | 5,7x        | 4,6x        | -102,6x        | ns           | 11,0x        | 8,0x        |
| Visiati           | 27,2      | 121            | 0,8x         | 0,7x         | 0,7x         | 0,6x         | 9,8x         | 7,5x        | 6,1x        | 5,3x        | 21,8x          | 10,7x        | 8,6x         | 7,1x        |
| Umanis            | 12,8      | 237            | 1,3x         | 1,2x         | 1,1x         | 1,0x         | 11,9x        | 9,7x        | 8,6x        | 7,9x        | 16,8x          | 13,1x        | 11,0x        | 9,9x        |
| Cs Group.         | 5,4       | 133            | 0,9x         | 0,8x         | 0,8x         | 0,7x         | 13,6x        | 10,9x       | 8,6x        | 6,8x        | 32,1x          | 22,7x        | 14,4x        | 10,3x       |
| <b>Moyenne</b>    |           |                | <b>1,1x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>0,9x</b>  | <b>0,9x</b>  | <b>14,6x</b> | <b>8,8x</b> | <b>7,7x</b> | <b>7,0x</b> | <b>5,3x</b>    | <b>11,6x</b> | <b>11,2x</b> | <b>9,5x</b> |
| <b>Mediane</b>    |           |                | <b>1,1x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>0,9x</b>  | <b>0,8x</b>  | <b>11,4x</b> | <b>8,2x</b> | <b>7,4x</b> | <b>6,6x</b> | <b>16,1x</b>   | <b>11,4x</b> | <b>10,6x</b> | <b>9,0x</b> |
|                   |           |                | P/E          |              |              |              | P/B          |             |             |             | Croissance BPA |              |              |             |
|                   |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020         | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e       |
| Akka Technologies |           |                | -9,1x        | -72,5x       | 29,9x        | 22,0x        | 3,3x         | 3,2x        | 2,8x        | 2,5x        | -348%          | -92%         | -385%        | 32%         |
| Assystem          |           |                | -27,4x       | 22,9x        | 17,1x        | 15,5x        | 1,7x         | 1,7x        | 1,6x        | 1,5x        | -180%          | -220%        | 31%          | 10%         |
| Neurones          |           |                | 27,8x        | 22,3x        | 19,8x        | 18,0x        | 2,7x         | 2,7x        | 2,4x        | 2,2x        | 1%             | 25%          | 13%          | 10%         |
| Wavestone         |           |                | 34,4x        | 18,9x        | 17,9x        | 17,2x        | 4,2x         | 3,6x        | 3,1x        | 2,7x        | -12%           | 71%          | 5%           | 4%          |
| Sword Group       |           |                | 9,3x         | 23,3x        | 19,5x        | 17,1x        | 2,7x         | 3,5x        | 3,3x        | 3,0x        | 123%           | -44%         | 18%          | 14%         |
| Aubay             |           |                | 25,7x        | 20,5x        | 19,0x        | 17,8x        | 3,3x         | 3,0x        | 2,7x        | 2,4x        | 0%             | 23%          | 7%           | 6%          |
| Infotel           |           |                | 38,9x        | 22,4x        | 19,4x        | 17,9x        | 3,7x         | 3,5x        | 3,2x        | 2,9x        | -19%           | 59%          | 10%          | 8%          |
| Groupe Open       |           |                | 80,6x        | 31,0x        | 22,9x        | 19,6x        | 2,3x         | 2,2x        | 2,1x        | 1,9x        | 107%           | 76%          | 35%          | 17%         |
| Sqli              |           |                | 625,2x       | 16,0x        | 12,6x        | 10,6x        | 1,3x         | 1,3x        | 1,2x        | 1,1x        | -96%           | 3859%        | 29%          | 20%         |
| Micropole         |           |                | 186,2x       | 9,8x         | 8,1x         | 6,3x         | 0,7x         | 0,7x        | 0,6x        | 0,6x        | -88%           | 1200%        | 23%          | 25%         |
| Sii               |           |                | 36,2x        | 15,9x        | 14,3x        | 13,2x        | 4,6x         | 3,7x        | 3,0x        | 2,5x        | -3%            | 114%         | 11%          | 8%          |
| Prodware          |           |                | 6,0x         | -2,5x        | 18,9x        | 7,0x         | 0,4x         | 0,5x        | 0,5x        | 0,5x        | -20%           | -325%        | -115%        | 158%        |
| Sogetclair        |           |                | -5,3x        | 38,5x        | 21,1x        | 13,9x        | 1,7x         | 1,5x        | 1,4x        | 1,4x        | -265%          | -123%        | 83%          | 53%         |
| Visiati           |           |                | 90,4x        | 15,6x        | 11,7x        | 9,2x         | 2,5x         | 2,0x        | 1,7x        | 1,4x        | -44%           | 387%         | 37%          | 27%         |
| Umanis            |           |                | 16,8x        | 14,5x        | 12,6x        | 11,0x        | 3,0x         | 2,5x        | 2,1x        | 1,8x        | 57%            | 38%          | 17%          | 14%         |
| Cs Group.         |           |                | -17,7x       | 716,7x       | 21,2x        | 13,2x        | 2,1x         | 2,1x        | 1,9x        | 1,7x        | -338%          | -111%        | 684%         | 59%         |
| <b>Moyenne</b>    |           |                | <b>69,9x</b> | <b>57,1x</b> | <b>17,9x</b> | <b>14,3x</b> | <b>2,5x</b>  | <b>2,3x</b> | <b>2,1x</b> | <b>1,9x</b> | <b>-70%</b>    | <b>309%</b>  | <b>31%</b>   | <b>29%</b>  |
| <b>Mediane</b>    |           |                | <b>26,8x</b> | <b>19,7x</b> | <b>19,0x</b> | <b>14,7x</b> | <b>2,6x</b>  | <b>2,3x</b> | <b>2,1x</b> | <b>1,9x</b> | <b>-20%</b>    | <b>31%</b>   | <b>18%</b>   | <b>15%</b>  |

## Total ESN

|         | VE/CA |       |       |       | VE/EBITDA |       |       |       | VE/EBIT        |       |       |       |
|---------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|----------------|-------|-------|-------|
|         | 2020  | 2021e | 2022e | 2023e | 2020      | 2021e | 2022e | 2023e | 2020           | 2021e | 2022e | 2023e |
| Moyenne | 1,1x  | 1,0x  | 1,0x  | 0,9x  | 14,2x     | 8,8x  | 7,7x  | 7,1x  | 6,5x           | 11,2x | 10,9x | 9,5x  |
| Mediane | 1,1x  | 1,0x  | 0,9x  | 0,8x  | 11,4x     | 8,2x  | 7,4x  | 6,6x  | 16,1x          | 11,4x | 10,6x | 9,0x  |
|         | P/E   |       |       |       | P/B       |       |       |       | Croissance BPA |       |       |       |
|         | 2020  | 2021e | 2022e | 2023e | 2020      | 2021e | 2022e | 2023e | 2020           | 2021e | 2022e | 2023e |
| Moyenne | 65,3x | 14,2x | 17,1x | 14,2x | 2,6x      | 2,4x  | 2,1x  | 1,9x  | -39%           | 272%  | -6%   | 25%   |
| Mediane | 26,8x | 19,7x | 19,0x | 14,7x | 2,6x      | 2,3x  | 2,1x  | 1,9x  | -16%           | 31%   | 18%   | 14%   |

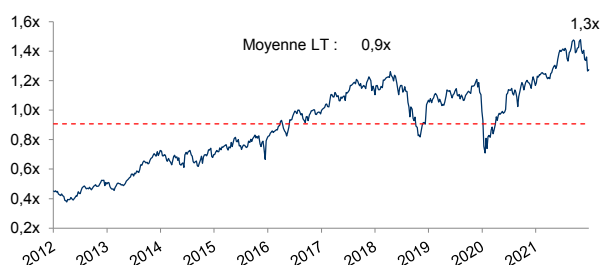
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/22

## Performance YTD (du 31/12/21 au 28/02/22)

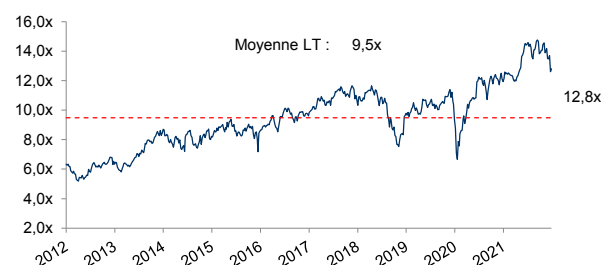


Source : Factset au 28/02/22

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 28/02/22, Euroland Corporate

# Market review

## Editeurs de logiciels

01/03/2022

### 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 | 43,5      | 58 012         | 13,2x         | 12,1x        | 10,9x        | 10,0x        | 44,3x        | 31,7x        | 29,0x        | 26,7x        | 81,2x          | 35,4x        | 33,1x        | 29,8x        |
| Lectra            | 42,0      | 1 574          | 6,7x          | 4,1x         | 3,0x         | 2,8x         | 55,6x        | 24,5x        | 16,2x        | 14,0x        | 94,8x          | 36,0x        | 21,4x        | 17,8x        |
| Esi Group         | 71,4      | 425            | 3,4x          | 3,2x         | 3,1x         | 2,9x         | ns           | 30,4x        | 22,5x        | 16,0x        | ns             | 51,2x        | 32,0x        | 21,7x        |
| <b>Moyenne</b>    |           |                | <b>7,8x</b>   | <b>6,5x</b>  | <b>5,7x</b>  | <b>5,2x</b>  | <b>50,0x</b> | <b>28,9x</b> | <b>22,5x</b> | <b>18,9x</b> | <b>88,0x</b>   | <b>40,9x</b> | <b>28,8x</b> | <b>23,1x</b> |
| <b>Mediane</b>    |           |                | <b>6,7x</b>   | <b>4,1x</b>  | <b>3,1x</b>  | <b>2,9x</b>  | <b>50,0x</b> | <b>30,4x</b> | <b>22,5x</b> | <b>16,0x</b> | <b>88,0x</b>   | <b>36,0x</b> | <b>32,0x</b> | <b>21,7x</b> |
|                   |           |                | P/E           |              |              |              | P/B          |              |              |              | Croissance BPA |              |              |              |
|                   |           |                | 2020          | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e        |
| Dassault Systemes |           |                | 118,2x        | 45,8x        | 43,0x        | 38,7x        | 11,5x        | 9,4x         | 8,2x         | 7,3x         | -21%           | 152%         | 6%           | 11%          |
| Lectra            |           |                | 89,8x         | 52,8x        | 30,3x        | 24,7x        | 8,2x         | 4,7x         | 4,2x         | 3,7x         | -41%           | 53%          | 72%          | 21%          |
| Esi Group         |           |                | 300,7x        | 92,5x        | 55,4x        | 34,3x        | 4,8x         | 4,4x         | 4,0x         | 3,4x         | -106%          | 235%         | 64%          | 59%          |
| <b>Moyenne</b>    |           |                | <b>169,5x</b> | <b>63,7x</b> | <b>42,9x</b> | <b>32,6x</b> | <b>8,2x</b>  | <b>6,2x</b>  | <b>5,5x</b>  | <b>4,8x</b>  | <b>-56%</b>    | <b>147%</b>  | <b>47%</b>   | <b>31%</b>   |
| <b>Mediane</b>    |           |                | <b>118,2x</b> | <b>52,8x</b> | <b>43,0x</b> | <b>34,3x</b> | <b>8,2x</b>  | <b>4,7x</b>  | <b>4,2x</b>  | <b>3,7x</b>  | <b>-41%</b>    | <b>152%</b>  | <b>64%</b>   | <b>21%</b>   |

### Applications d'entreprise

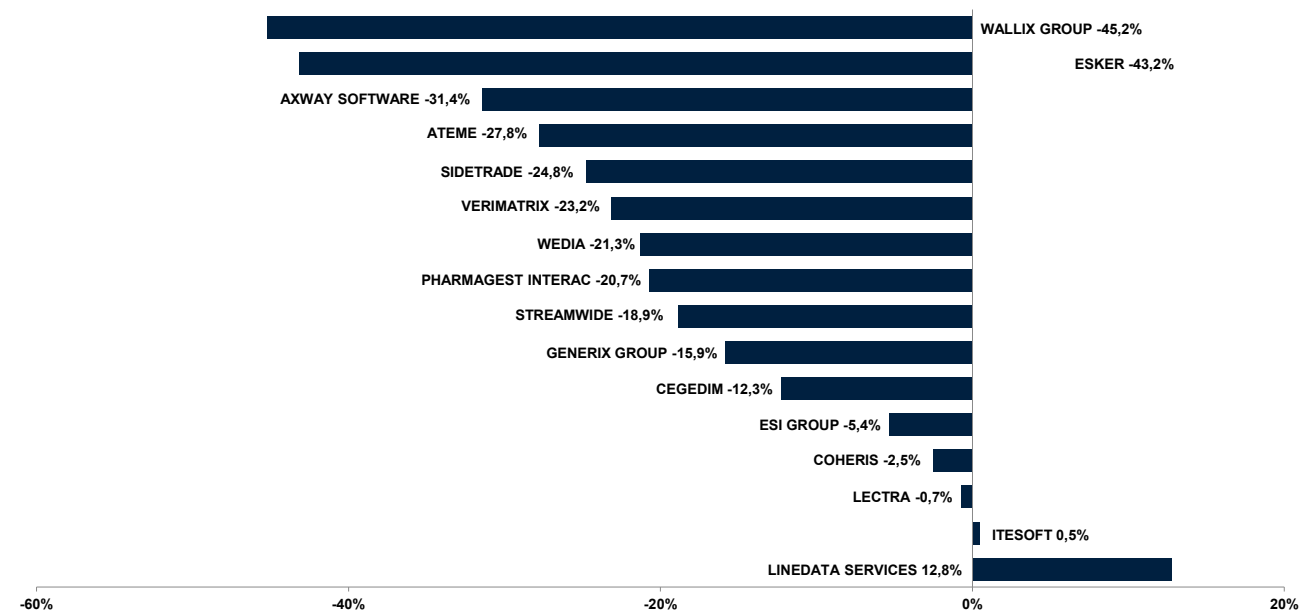
| Société            | Cours (€) | Capitalisation | VE/CA        |              |               |              | VE/EBITDA    |              |              |              | VE/EBIT        |              |              |              |
|--------------------|-----------|----------------|--------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
|                    |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e         | 2023e        | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e        |
| Axway Software     | 18,6      | 401            | 1,4x         | 1,5x         | 1,5x          | 1,4x         | 11,4x        | 12,1x        | 11,4x        | 10,0x        | 24,2x          | 24,7x        | 15,3x        | 12,6x        |
| Ateme              | 10,1      | 113            | 1,8x         | 1,6x         | 1,5x          | 1,3x         | ns           | 186,2x       | 29,6x        | 14,0x        | nc             | nc           | nc           | 40,7x        |
| Cohervis           | 1,9       | 11             | 1,0x         | nc           | nc            | nc           | 10,3x        | nc           | nc           | nc           | nc             | nc           | nc           | nc           |
| Cegedim            | 21,5      | 301            | 1,1x         | 1,0x         | 1,0x          | 0,9x         | 5,2x         | 4,9x         | 4,6x         | 4,4x         | 13,8x          | 12,3x        | 11,1x        | 10,1x        |
| Pharmagest Interac | 75,8      | 1 150          | 6,5x         | 5,8x         | 5,2x          | 4,8x         | 20,1x        | 18,3x        | 16,3x        | 14,6x        | 24,0x          | 21,6x        | 19,3x        | 17,3x        |
| Linedata Services  | 44,0      | 281            | 2,1x         | 2,1x         | 2,0x          | 2,0x         | nc           | 6,6x         | 6,9x         | 6,9x         | 10,2x          | 9,5x         | 10,2x        | 10,4x        |
| Esker              | 210,5     | 1 238          | 10,7x        | 9,0x         | 7,7x          | 6,6x         | 54,8x        | 42,0x        | 36,7x        | 31,0x        | 88,2x          | 65,1x        | 56,3x        | 46,7x        |
| Generix Group      | 6,7       | 152            | 1,9x         | 1,8x         | 1,7x          | 1,6x         | 15,3x        | 14,9x        | 13,1x        | 11,2x        | 26,4x          | 20,5x        | 17,9x        | 14,9x        |
| Sidetrade          | 129,5     | 186            | 6,2x         | 5,6x         | 4,7x          | 3,9x         | 79,9x        | 35,7x        | 55,2x        | 30,9x        | 108,6x         | 47,9x        | 88,8x        | 40,5x        |
| Itesoft            | 4,0       | 25             | 0,9x         | 0,9x         | 0,9x          | 0,9x         | 61,1x        | 18,0x        | 15,0x        | 20,0x        | nc             | 60,1x        | nc           | nc           |
| Streamwide         | 28,1      | 86             | 5,7x         | 5,9x         | 4,9x          | 4,4x         | 12,9x        | 11,7x        | 10,2x        | 9,1x         | 30,8x          | 23,4x        | 18,1x        | 15,0x        |
| Verimatrix         | 1,0       | 89             | 1,2x         | 1,2x         | 1,5x          | 1,5x         | 4,9x         | 8,1x         | 36,2x        | 14,0x        | 8,3x           | 12,7x        | nc           | 38,7x        |
| Wallix Group       | 17,5      | 103            | 4,3x         | 3,7x         | 2,9x          | 2,2x         | nc           | nc           | nc           | nc           | nc             | nc           | nc           | nc           |
| Wedia              | 39,0      | 33             | 1,9x         | 1,9x         | 1,8x          | 1,7x         | 10,0x        | nc           | nc           | nc           | 29,7x          | 19,9x        | 13,6x        | 11,1x        |
| <b>Moyenne</b>     |           |                | <b>3,3x</b>  | <b>3,2x</b>  | <b>2,9x</b>   | <b>2,6x</b>  | <b>26,0x</b> | <b>32,6x</b> | <b>21,4x</b> | <b>15,1x</b> | <b>36,4x</b>   | <b>28,9x</b> | <b>27,9x</b> | <b>23,4x</b> |
| <b>Mediane</b>     |           |                | <b>1,9x</b>  | <b>1,9x</b>  | <b>1,8x</b>   | <b>1,7x</b>  | <b>12,9x</b> | <b>14,9x</b> | <b>15,0x</b> | <b>14,0x</b> | <b>25,3x</b>   | <b>21,6x</b> | <b>17,9x</b> | <b>15,0x</b> |
|                    |           |                | P/E          |              |               |              | P/B          |              |              |              | Croissance BPA |              |              |              |
|                    |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e         | 2023e        | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e        |
| Axway Software     |           |                | 47,3x        | 41,7x        | 31,0x         | 23,2x        | 1,1x         | 1,1x         | 1,1x         | 1,1x         | 55%            | 13%          | 98%          | 20%          |
| Ateme              |           |                | nc           | nc           | 2267,3x       | 37,8x        | 3,2x         | 3,2x         | 3,1x         | 2,7x         | -106%          | 1162%        | -102%        | 5300%        |
| Cohervis           |           |                | nc           | nc           | nc            | nc           | 1,2x         | nc           | nc           | nc           | -48%           | nc           | nc           | nc           |
| Cegedim            |           |                | 27,8x        | 13,6x        | 12,1x         | 10,7x        | 1,4x         | 1,3x         | 1,2x         | 1,1x         | 303%           | 112%         | 16%          | 12%          |
| Pharmagest Interac |           |                | 37,4x        | 30,4x        | 26,9x         | 23,9x        | 8,0x         | 6,8x         | 5,9x         | 5,1x         | 8%             | 19%          | 13%          | 17%          |
| Linedata Services  |           |                | 13,8x        | 11,1x        | 12,8x         | 13,1x        | 2,3x         | 2,0x         | 1,8x         | 1,7x         | 15%            | 22%          | -15%         | -2%          |
| Esker              |           |                | 107,1x       | 81,9x        | 71,3x         | 58,7x        | 18,9x        | 16,0x        | 13,4x        | 11,3x        | 13%            | 27%          | 15%          | 20%          |
| Generix Group      |           |                | 44,5x        | 30,0x        | 25,9x         | 20,9x        | 3,8x         | 3,1x         | 2,8x         | 2,5x         | 45%            | -17%         | 19%          | 23%          |
| Sidetrade          |           |                | 54,5x        | 54,7x        | 109,4x        | 46,5x        | 8,7x         | 7,5x         | 7,0x         | 6,1x         | 54%            | 0%           | -49%         | 130%         |
| Itesoft            |           |                | nc           | 245,4x       | nc            | nc           | 2,8x         | 2,8x         | 2,9x         | 3,1x         | -234%          | -115%        | -303%        | 233%         |
| Streamwide         |           |                | 26,3x        | 25,2x        | 19,5x         | 16,2x        | 5,4x         | nc           | nc           | nc           | 191%           | 9%           | 39%          | 23%          |
| Verimatrix         |           |                | nc           | 34,4x        | nc            | nc           | 0,7x         | 0,6x         | 0,6x         | 0,6x         | -99%           | -10248%      | -194%        | -117%        |
| Wallix Group       |           |                | nc           | nc           | nc            | nc           | 4,1x         | 4,9x         | 5,8x         | 6,0x         | 6%             | -41%         | -32%         | -57%         |
| Wedia              |           |                | 36,7x        | 37,1x        | 23,9x         | 19,6x        | 2,6x         | nc           | nc           | nc           | 204%           | -5%          | 62%          | 23%          |
| <b>Moyenne</b>     |           |                | <b>43,9x</b> | <b>55,0x</b> | <b>260,0x</b> | <b>27,1x</b> | <b>4,6x</b>  | <b>4,5x</b>  | <b>4,1x</b>  | <b>3,7x</b>  | <b>29%</b>     | <b>-697%</b> | <b>-33%</b>  | <b>433%</b>  |
| <b>Mediane</b>     |           |                | <b>37,4x</b> | <b>34,4x</b> | <b>26,4x</b>  | <b>22,0x</b> | <b>3,0x</b>  | <b>3,1x</b>  | <b>2,9x</b>  | <b>2,7x</b>  | <b>14%</b>     | <b>9%</b>    | <b>13%</b>   | <b>20%</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>4,1x</b>  | <b>3,8x</b>  | <b>3,4x</b>   | <b>3,1x</b>  | <b>29,7x</b> | <b>31,8x</b> | <b>21,6x</b> | <b>15,9x</b> | <b>45,0x</b>   | <b>31,5x</b> | <b>28,1x</b> | <b>23,4x</b> |
| <b>Mediane</b> |  |  | <b>2,1x</b>  | <b>2,7x</b>  | <b>2,5x</b>   | <b>2,1x</b>  | <b>15,3x</b> | <b>18,2x</b> | <b>16,3x</b> | <b>14,0x</b> | <b>28,1x</b>   | <b>24,0x</b> | <b>18,7x</b> | <b>17,5x</b> |
|                |  |  | P/E          |              |               |              | P/B          |              |              |              | Croissance BPA |              |              |              |
|                |  |  | 2020         | 2021e        | 2022e         | 2023e        | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e        |
| <b>Moyenne</b> |  |  | <b>75,3x</b> | <b>56,9x</b> | <b>209,9x</b> | <b>28,3x</b> | <b>5,2x</b>  | <b>4,8x</b>  | <b>4,4x</b>  | <b>4,0x</b>  | <b>2%</b>      | <b>-613%</b> | <b>-23%</b>  | <b>411%</b>  |
| <b>Mediane</b> |  |  | <b>45,9x</b> | <b>39,4x</b> | <b>30,3x</b>  | <b>23,9x</b> | <b>3,8x</b>  | <b>3,8x</b>  | <b>3,5x</b>  | <b>3,2x</b>  | <b>8%</b>      | <b>20%</b>   | <b>14%</b>   | <b>21%</b>   |

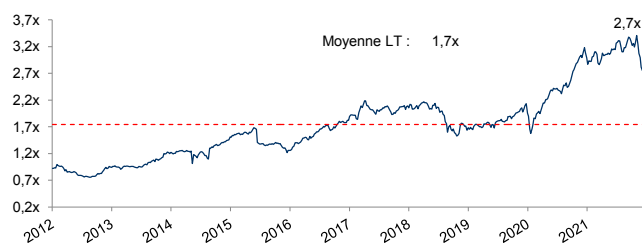
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/22

Performance YTD (du 31/12/2021 au 28/02/22)

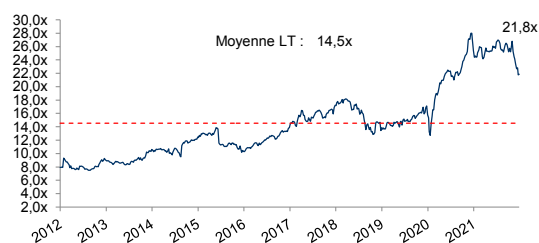


Source : Factset au 28/02/22

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 28/02/22, Euroland Corporate

# Market review

## Digital

01/03/2022

### Marketing France

| Société        | Cours (€) | Capitalisation | VE/CA        |              |              |              | VE/EBITDA    |             |             |             | VE/EBIT        |              |              |             |
|----------------|-----------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|--------------|-------------|
|                |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020         | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e       |
| 1000Mercis     | 20,3      | 46             | 0,8x         | 0,7x         | 0,7x         | 0,6x         | nc           | 11,0x       | 6,8x        | 6,1x        | nc             | nc           | 21,1x        | 16,0x       |
| Bilendi        | 23,0      | 102            | 3,0x         | 2,3x         | 1,6x         | 1,4x         | 17,8x        | 11,0x       | 7,5x        | 6,5x        | 36,2x          | 18,5x        | 12,2x        | 10,2x       |
| Nfty           | 0,7       | 4              | 0,4x         | nc           | nc           | nc           | 4,8x         | nc          | nc          | nc          | 5,1x           | nc           | nc           | nc          |
| Qwamplify      | 7,2       | 41             | 1,5x         | 1,2x         | 1,1x         | 1,1x         | 16,3x        | 6,0x        | 5,8x        | 5,4x        | 18,1x          | 6,4x         | 6,4x         | 6,0x        |
| High Co        | 5,4       | 121            | 0,6x         | 0,6x         | 0,6x         | 0,5x         | 3,9x         | 3,5x        | 3,4x        | 3,2x        | 6,1x           | 5,3x         | 5,1x         | 5,0x        |
| <b>Moyenne</b> |           |                | <b>1,2x</b>  | <b>1,2x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>0,9x</b>  | <b>10,7x</b> | <b>7,9x</b> | <b>5,9x</b> | <b>5,3x</b> | <b>16,4x</b>   | <b>10,1x</b> | <b>11,2x</b> | <b>9,3x</b> |
| <b>Mediane</b> |           |                | <b>0,8x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>0,9x</b>  | <b>0,8x</b>  | <b>10,5x</b> | <b>8,5x</b> | <b>6,3x</b> | <b>5,8x</b> | <b>12,1x</b>   | <b>6,4x</b>  | <b>9,3x</b>  | <b>8,1x</b> |
|                |           |                | P/E          |              |              |              | P/B          |             |             |             | Croissance BPA |              |              |             |
|                |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020         | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e       |
| 1000Mercis     |           |                | nc           | nc           | 18,2x        | 16,9x        | 1,1x         | 1,5x        | 1,4x        | 1,3x        | -378%          | -86%         | -403%        | 11%         |
| Bilendi        |           |                | 50,1x        | 25,4x        | 18,0x        | 14,8x        | 4,4x         | 3,9x        | 3,2x        | 2,6x        | -8%            | 85%          | 43%          | 21%         |
| Nfty           |           |                | 6,4x         | nc           | nc           | nc           | 1,1x         | nc          | nc          | nc          | -163%          | nc           | nc           | nc          |
| Qwamplify      |           |                | 7,6x         | 9,7x         | 9,4x         | 8,9x         | 1,4x         | 1,3x        | 1,1x        | 1,0x        | 92%            | -27%         | 9%           | 7%          |
| High Co        |           |                | 19,1x        | 13,5x        | 12,9x        | 12,4x        | 1,3x         | 1,3x        | 1,2x        | 1,2x        | -33%           | 37%          | 6%           | 5%          |
| <b>Moyenne</b> |           |                | <b>20,8x</b> | <b>16,2x</b> | <b>14,6x</b> | <b>13,3x</b> | <b>1,9x</b>  | <b>2,0x</b> | <b>1,7x</b> | <b>1,5x</b> | <b>-98%</b>    | <b>2%</b>    | <b>-86%</b>  | <b>11%</b>  |
| <b>Mediane</b> |           |                | <b>13,3x</b> | <b>13,5x</b> | <b>15,5x</b> | <b>13,6x</b> | <b>1,3x</b>  | <b>1,4x</b> | <b>1,3x</b> | <b>1,2x</b> | <b>-33%</b>    | <b>5%</b>    | <b>7%</b>    | <b>9%</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   | 1,1       | 7              | 1,8x         | 1,7x         | 1,4x         | 1,4x         | 6,1x        | 6,8x        | 6,3x        | 5,5x        | 38,4x          | 44,2x        | 44,2x        | 29,5x        |
| Reworld Media  | 5,7       | 317            | 0,7x         | 0,7x         | 0,6x         | 0,6x         | 6,5x        | 5,4x        | 4,9x        | 4,6x        | 7,8x           | 5,9x         | 5,4x         | 5,0x         |
| <b>Moyenne</b> |           |                | <b>1,3x</b>  | <b>1,2x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>6,3x</b> | <b>6,1x</b> | <b>5,6x</b> | <b>5,0x</b> | <b>23,1x</b>   | <b>25,0x</b> | <b>24,8x</b> | <b>17,2x</b> |
| <b>Mediane</b> |           |                | <b>1,3x</b>  | <b>1,2x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>1,0x</b>  | <b>6,3x</b> | <b>6,1x</b> | <b>5,6x</b> | <b>5,0x</b> | <b>23,1x</b>   | <b>25,0x</b> | <b>24,8x</b> | <b>17,2x</b> |
|                |           |                | P/E          |              |              |              | P/B         |             |             |             | Croissance BPA |              |              |              |
|                |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020        | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e        |
| Planet Media   |           |                | nc           | 34,7x        | 69,4x        | 23,1x        | 1,2x        | 0,9x        | 0,9x        | 0,9x        | -2%            | -120%        | -33%         | 100%         |
| Reworld Media  |           |                | 24,9x        | 9,1x         | 8,0x         | 7,3x         | 3,5x        | 2,4x        | 1,9x        | 1,5x        | -60%           | 126%         | 15%          | 10%          |
| <b>Moyenne</b> |           |                | <b>24,9x</b> | <b>21,9x</b> | <b>38,7x</b> | <b>15,2x</b> | <b>2,4x</b> | <b>1,6x</b> | <b>1,4x</b> | <b>1,2x</b> | <b>-31%</b>    | <b>3%</b>    | <b>-9%</b>   | <b>55%</b>   |
| <b>Mediane</b> |           |                | <b>24,9x</b> | <b>21,9x</b> | <b>38,7x</b> | <b>15,2x</b> | <b>2,4x</b> | <b>1,6x</b> | <b>1,4x</b> | <b>1,2x</b> | <b>-31%</b>    | <b>3%</b>    | <b>-9%</b>   | <b>55%</b>   |

## E-commerce France

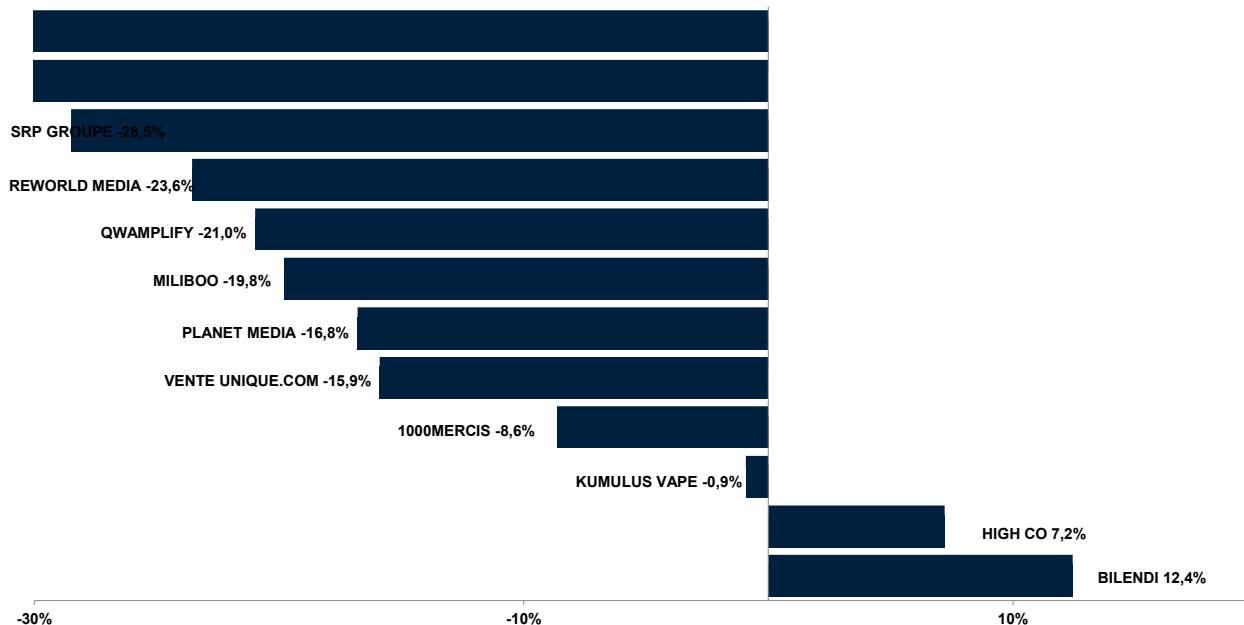
| Société          | Cours (€) | Capitalisation | VE/CA        |              |              |             | VE/EBITDA   |             |             |             | VE/EBIT        |             |             |             |
|------------------|-----------|----------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-------------|-------------|
|                  |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e       | 2020        | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e       | 2022e       | 2023e       |
| Srp Groupe       | 1,6       | 184,2          | 0,2x         | 0,2x         | 0,2x         | 0,2x        | 3,6x        | 3,3x        | 3,0x        | 2,7x        | 5,9x           | 5,1x        | 4,5x        | 4,1x        |
| Groupe Ldlc      | 31,2      | 197,2          | 0,3x         | 0,2x         | 0,2x         | 0,2x        | 10,8x       | 2,7x        | 2,8x        | 2,4x        | 21,9x          | 2,7x        | 2,8x        | 2,5x        |
| Vente Unique.Com | 13,1      | 126,6          | 0,9x         | 0,6x         | 0,7x         | 0,7x        | 11,4x       | nc          | 6,6x        | 5,7x        | 13,1x          | 5,5x        | 8,2x        | 7,0x        |
| Miliboo          | 3,8       | 20,9           | 0,7x         | 0,5x         | 0,5x         | 0,4x        | nc          | 8,6x        | 9,1x        | 6,1x        | nc             | 23,7x       | 13,0x       | 7,5x        |
| Kumulus Vape     | 10,5      | 29,9           | 1,0x         | 0,7x         | 0,6x         | 0,5x        | 5,3x        | 8,4x        | 6,6x        | 5,1x        | 5,6x           | 9,1x        | 7,2x        | 5,4x        |
| <b>Moyenne</b>   |           |                | <b>0,6x</b>  | <b>0,5x</b>  | <b>0,4x</b>  | <b>0,4x</b> | <b>7,8x</b> | <b>5,7x</b> | <b>5,6x</b> | <b>4,4x</b> | <b>11,6x</b>   | <b>9,2x</b> | <b>7,1x</b> | <b>5,3x</b> |
| <b>Mediane</b>   |           |                | <b>0,7x</b>  | <b>0,5x</b>  | <b>0,5x</b>  | <b>0,4x</b> | <b>8,1x</b> | <b>5,8x</b> | <b>6,6x</b> | <b>5,1x</b> | <b>9,5x</b>    | <b>5,5x</b> | <b>7,2x</b> | <b>5,4x</b> |
|                  |           |                | P/E          |              |              |             | P/B         |             |             |             | Croissance BPA |             |             |             |
|                  |           |                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e       | 2020        | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e       | 2022e       | 2023e       |
| Srp Groupe       |           |                | 13,2x        | 10,1x        | 8,9x         | 7,8x        | 1,0x        | 0,9x        | 0,9x        | 0,8x        | -124%          | -12%        | 20%         | 14%         |
| Groupe Ldlc      |           |                | 23,7x        | 6,0x         | 6,2x         | 5,2x        | 3,2x        | 1,6x        | 1,3x        | 1,1x        | -1070%         | -21%        | -3%         | 19%         |
| Vente Unique.Com |           |                | 27,0x        | 9,0x         | 14,5x        | 12,4x       | 6,8x        | nc          | 4,2x        | 3,5x        | 68%            | 194%        | -38%        | 17%         |
| Miliboo          |           |                | nc           | 32,7x        | 13,5x        | 7,3x        | nc          | 9,6x        | 5,6x        | 3,2x        | -293%          | -74%        | 140%        | 83%         |
| Kumulus Vape     |           |                | 36,2x        | 14,9x        | 12,0x        | 8,8x        | 6,4x        | 2,9x        | 2,4x        | 1,9x        | 915%           | 62%         | 28%         | 32%         |
| <b>Moyenne</b>   |           |                | <b>25,0x</b> | <b>14,5x</b> | <b>11,0x</b> | <b>8,3x</b> | <b>4,3x</b> | <b>3,8x</b> | <b>2,9x</b> | <b>2,1x</b> | <b>-101%</b>   | <b>30%</b>  | <b>29%</b>  | <b>33%</b>  |
| <b>Mediane</b>   |           |                | <b>25,4x</b> | <b>10,1x</b> | <b>12,0x</b> | <b>7,8x</b> | <b>4,8x</b> | <b>2,2x</b> | <b>2,4x</b> | <b>1,9x</b> | <b>-124%</b>   | <b>-12%</b> | <b>20%</b>  | <b>19%</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>1,0x</b>  | <b>0,9x</b>  | <b>0,7x</b>  | <b>0,7x</b>  | <b>8,6x</b> | <b>6,7x</b> | <b>5,7x</b> | <b>4,9x</b> | <b>15,8x</b>   | <b>12,6x</b> | <b>11,8x</b> | <b>8,9x</b> |
| <b>Mediane</b> | <b>0,8x</b>  | <b>0,7x</b>  | <b>0,6x</b>  | <b>0,6x</b>  | <b>6,3x</b> | <b>6,4x</b> | <b>6,3x</b> | <b>5,4x</b> | <b>10,4x</b>   | <b>6,1x</b>  | <b>7,2x</b>  | <b>6,0x</b> |
|                | P/E          |              |              |              | P/B         |             |             |             | Croissance BPA |              |              |             |
|                | 2020         | 2021e        | 2022e        | 2023e        | 2020        | 2021e       | 2022e       | 2023e       | 2020           | 2021e        | 2022e        | 2023e       |
| <b>Moyenne</b> | <b>23,1x</b> | <b>16,5x</b> | <b>17,4x</b> | <b>11,4x</b> | <b>2,9x</b> | <b>2,6x</b> | <b>2,2x</b> | <b>1,7x</b> | <b>-88%</b>    | <b>15%</b>   | <b>-20%</b>  | <b>29%</b>  |
| <b>Mediane</b> | <b>23,7x</b> | <b>11,8x</b> | <b>12,9x</b> | <b>8,9x</b>  | <b>1,4x</b> | <b>1,5x</b> | <b>1,4x</b> | <b>1,3x</b> | <b>-47%</b>    | <b>-12%</b>  | <b>9%</b>    | <b>17%</b>  |

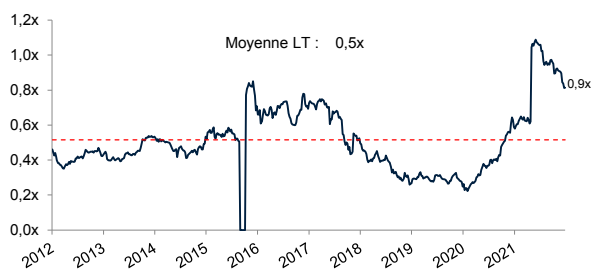
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/22

Performance YTD (du 31/12/2021 au 28/02/22)

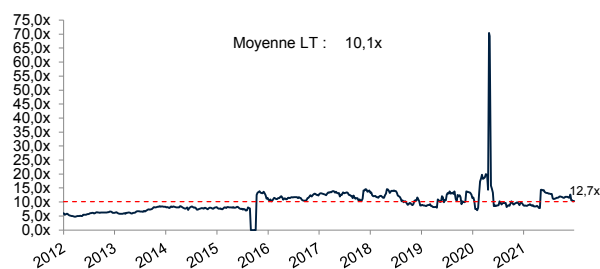


Source : Factset au 28/02/22

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 28/02/22, Euroland Corporate, hors SRP