

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Mars 2022

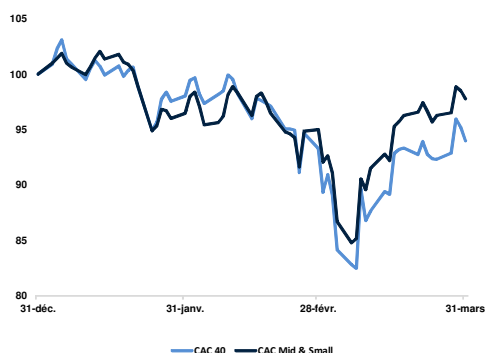
Sid Bachir
Analyste Financier
sbachir@elcorp.com
01 44 70 20 76

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

Attentisme de rigueur

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



Malmenés depuis le début de l'année, les indices retrouvent des couleurs au mois de mars à la faveur de la poursuite des discussions entre l'Ukraine et la Russie. Alors que les marchés ont été marqués par un fort rebond sur la deuxième quinzaine de mars (+4,8% pour le CAC 40 et +5,6% pour le CAC Small), l'attentisme est de mise après la reprise des bombardements russes en Ukraine. Au final, le CAC 40 clôture le mois de mars stable tandis que le CAC Mid & Small progresse de 2,8%. L'indice de référence ressort à 6 659,87 pts et le CAC Mid & Small à 15 056,04 pts.

Sur le mois de mars, notre sélection Tech présente des résultats contrastés. Les valeurs digitales chutent de 7,3% suivies par éditeurs de logiciels (-4,0%). Seules les ESN affichent une performance positive (+0,5%).

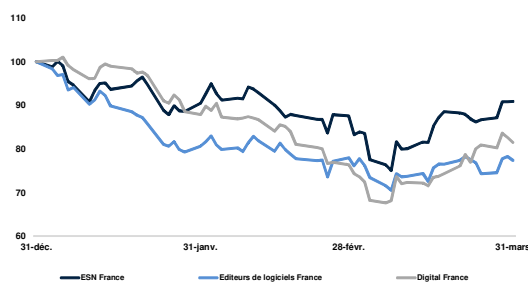
Performances

Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/03/2022	15 056,04	6 659,87
Var ytd	-5,2%	-6,9%

Le secteur **digital** (1,3 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de mars) abandonne 7,3% sur le mois. Le secteur est impacté par le fort recul de 18,8% de **SRP Groupe**, qui anticipe une activité en baisse au S1 2022. Le secteur pâtit également de la baisse du cours de **Vente-Unique** (-7,6%) et de **Miliboo** (-3,6%). Tendance opposée pour **Bilendi**, dont le cours progresse pour le deuxième mois consécutif (+27,0%) à la faveur de la publication de son CA T4. Enfin, nous retenons également la forte hausse de **1000mercis** (+46,8%) à la suite de l'annonce de l'OPA des fondateurs sur le groupe. Parmi les 12 valeurs suivies, 4 affichent une performance négative.

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Les **éditeurs de logiciels** (6,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de mars) affichent un recul de 4,0% sur le mois. **Esker**, plus forte pondération de notre indice éditeurs de logiciels (16,5%) enregistre une chute de 19,0% sur le mois après la publication de ses résultats annuels. De même pour **Axway Software**, dont le titre recule de 9,4% à la fin du mois. Les belles publications de résultats annuels et les bonnes performances d'**Ateme** (+28,7%), **Cegedim** (+18,4%) et **Pharmagest** (+14,2%) n'auront pas suffi à faire repasser le secteur dans le vert. Parmi les 17 valeurs suivies, 6 affichent une performance négative.

Les **ESN** (53,6 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de mars) terminent le mois dans en légère hausse de +0,5%. Le secteur est notamment porté par l'annonce de l'OPA de CGI sur Umanis (+29,7%). Sword porte également le secteur à la faveur d'un newsflow particulièrement riche ([Cession GRC](#) + [Acquisition](#)) et progresse de 26,0% sur le mois. A l'inverse, **Atos** poursuit sa chute après sa publication d'un T4 en baisse. En mars, sur les 20 entreprises de notre échantillon, 15 sont en hausse.

Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 12,7x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,1x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 13,3x l'EBIT fwd 12 mois (vs 9,5x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 21,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 14,6x sur 10 ans).

Actualités

Projet d'OPAS par CGI sur les actions d'Umanis

CGI a annoncé le 11 mars avoir déposé une OPA visant la totalité des actions en circulation de la société de conseil Umanis. Ce projet vise l'acquisition d'un bloc d'actions détenues par MURA (contrôlée par M. Laurent Piepszownik) et M. Olivier Pouligny, représentant environ 70,6% du capital du spécialiste français de la data et du digital. Cette prise de participation majoritaire sera suivie du dépôt d'une OPA simplifiée en vue d'acquérir le solde. L'opération sur la base d'un prix de 17,15 € par action (prime spot de 45,9%) valorise 100% du capital d'Umanis à environ 310 M€ (fully diluted) et fait ressortir des multiples de 1,3x CA et 12,7x EBIT 2022e. Au regard de l'historique de valorisation long terme du Groupe (10,9x l'EBIT) et des multiples du secteur (1,3x CA et 12,8x EBIT 2022e), cette offre nous semble cohérente. Cette opération permettra à CGI de renforcer davantage sa présence et son positionnement en Europe de l'Ouest et du Sud. La transaction, qui devrait se finaliser au second trimestre 2022, sera suivie d'un retrait obligatoire.

Projet d'OPAS sur les actions de 1000mercis

Yseulys Costes et Thibault Munier, fondateurs du groupe 1000mercis (dont ils détiennent de concert environ 54,37% du capital et 68,92% des droits de votes) ont annoncé le lancement d'une OPA sur le Groupe. L'opération, sur la base d'un prix de 30 euros par action affiche une prime spot de 28,2% et de 34,5% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des soixante derniers jours de bourse. Cette offre fait ressortir des multiples de 0,8x le CA et 9,4x l'EBITDA 2022e. 1000mercis avait par ailleurs déjà déposé une OPRA pour près de 20% du capital fin 2020, tout d'abord à 18€, puis dans la foulée à 20€ (25% de prime), sachant que le cours a atteint un plus haut historique de 50€ en 2017. L'offre se ferait au travers d'une société constituée à cet effet, Positive Ympact SAS, détenue à parité par les deux fondateurs de 1000mercis et serait suivie d'un retrait obligatoire si les conditions réglementaires sont réunies.

Market review

ESN

01/04/2022

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	202,5	34 909	2,4x	2,1x	1,9x	1,8x	15,4x	13,2x	11,7x	10,7x	20,4x	16,4x	15,1x	13,7x
Atos Se	24,8	2 744	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	2,7x	4,0x	3,9x	3,3x	4,0x	10,4x	9,6x	7,2x
Sopra Steria Group	168,9	3 469	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	8,5x	7,2x	6,5x	5,9x	13,4x	10,5x	8,9x	8,2x
Alten Sa	137,5	4 733	2,0x	1,6x	1,4x	1,3x	23,5x	12,4x	11,1x	10,3x	35,2x	15,1x	13,5x	12,5x
Moyenne			1,4x	1,2x	1,1x	1,0x	12,5x	9,2x	8,3x	7,6x	18,2x	13,1x	11,8x	10,4x
Mediane			1,4x	1,2x	1,1x	1,0x	12,0x	9,8x	8,8x	8,1x	16,9x	12,8x	11,6x	10,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Capgemini			28,6x	23,1x	20,5x	18,2x	5,7x	4,4x	3,8x	3,4x	40%	27%	7%	12%
Atos Se			3,8x	-12,8x	10,2x	7,2x	0,4x	0,6x	0,6x	0,6x	53%	-130%	-223%	42%
Sopra Steria Group			28,4x	18,5x	14,4x	12,5x	2,4x	2,1x	1,9x	1,7x	-3%	36%	28%	13%
Alten Sa			47,5x	22,8x	19,5x	17,9x	3,9x	3,3x	2,9x	2,5x	-40%	113%	14%	9%
Moyenne			27,1x	12,9x	16,2x	14,0x	3,1x	2,6x	2,3x	2,1x	13%	12%	-43%	19%
Mediane			28,5x	20,6x	17,0x	15,2x	3,2x	2,7x	2,4x	2,1x	19%	31%	10%	13%

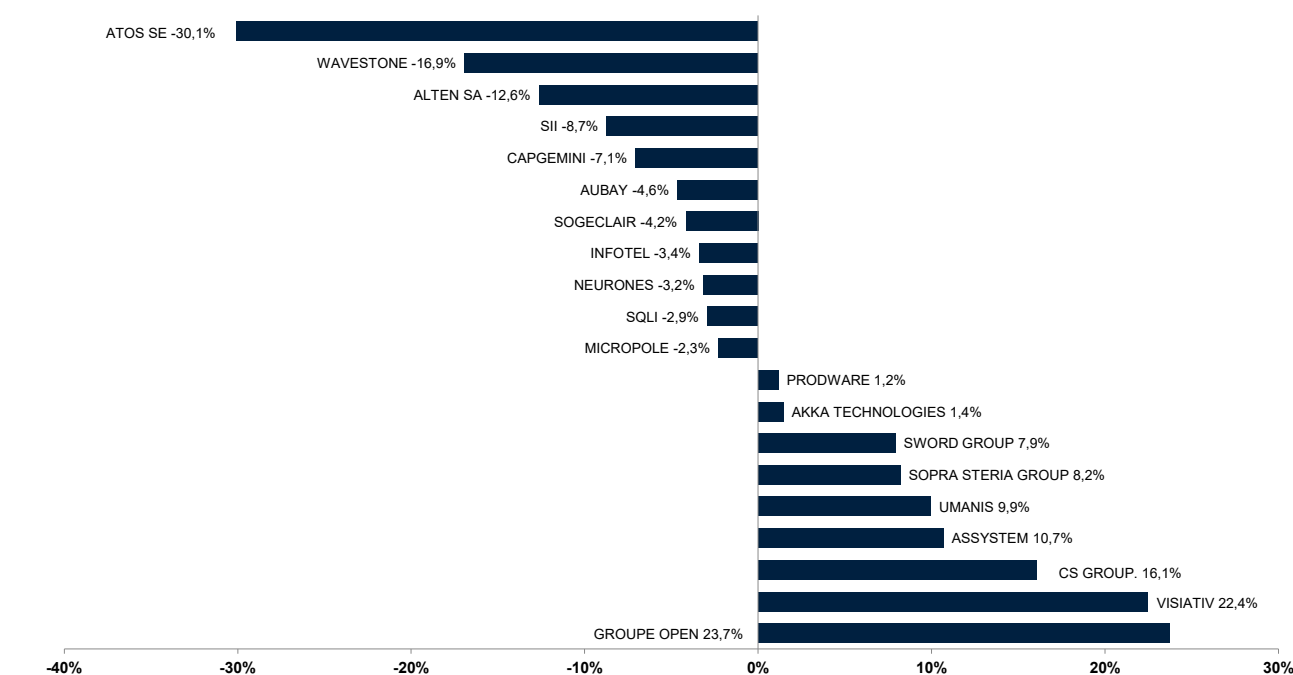
ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Akka Technologies	49,0	1 529	1,4x	1,3x	1,3x	1,2x	77,9x	14,1x	12,0x	10,6x	-54,9x	ns	17,6x	14,2x
Assystem	42,6	667	1,6x	1,6x	1,5x	1,4x	19,0x	17,5x	16,7x	15,3x	32,1x	23,5x	22,5x	20,6x
Neurones	36,3	879	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,4x	8,1x	7,4x	6,8x	12,2x	10,3x	9,4x	8,5x
Wavestone	46,0	929	2,1x	1,9x	1,8x	1,7x	13,9x	10,8x	10,6x	10,0x	16,5x	12,4x	11,9x	11,3x
Sword Group	49,0	468	2,1x	2,0x	1,8x	1,6x	15,0x	15,0x	14,0x	12,2x	13,5x	20,3x	19,3x	16,8x
Aubay	60,0	796	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	14,9x	12,7x	11,5x	10,8x	18,0x	14,6x	13,3x	12,5x
Infotel	54,0	372	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	10,8x	9,1x	8,0x	7,3x	16,7x	12,8x	10,6x	9,6x
Groupe Open	33,5	271	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sqli	29,2	135	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	9,7x	6,0x	6,2x	5,6x	20,7x	11,3x	8,7x	7,7x
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	4,0x
Sii	44,9	898	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	12,3x	7,4x	6,8x	6,3x	21,8x	10,1x	9,1x	8,4x
Prodware	8,7	67	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x	3,7x	4,1x	3,9x	3,6x	9,0x	12,8x	12,6x	9,9x
Sogecclair	22,9	73	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	11,7x	7,6x	6,1x	4,8x	-109,1x	ns	12,5x	8,3x
Visiatiiv	33,4	148	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	11,1x	8,3x	6,9x	6,0x	24,7x	11,9x	9,7x	7,9x
Umanis	16,6	307	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	14,8x	12,1x	10,6x	9,8x	20,8x	16,2x	13,6x	12,3x
Cs Group.	7,0	172	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	16,1x	12,1x	9,3x	7,5x	37,9x	23,9x	14,7x	10,7x
Moyenne			1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	16,4x	9,9x	8,9x	8,0x	6,0x	14,3x	12,7x	10,8x
Mediane			1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	12,3x	9,1x	8,0x	7,3x	16,7x	12,8x	12,5x	9,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Akka Technologies			-9,1x	-134,1x	31,7x	22,9x	3,3x	3,2x	2,9x	2,6x	-348%	-94%	-460%	37%
Assystem			-30,8x	19,8x	18,5x	16,9x	1,9x	1,9x	1,8x	1,7x	-180%	-251%	8%	10%
Neurones			28,5x	23,7x	20,2x	18,4x	2,7x	2,8x	2,5x	2,2x	1%	20%	17%	10%
Wavestone			36,6x	20,7x	19,8x	18,5x	4,5x	3,7x	3,2x	2,8x	-12%	71%	2%	7%
Sword Group			11,7x	28,9x	25,3x	23,3x	3,5x	4,6x	4,0x	3,7x	123%	-42%	19%	1%
Aubay			30,5x	23,1x	21,8x	20,4x	3,9x	3,5x	3,1x	2,8x	0%	33%	4%	6%
Infotel			39,6x	27,1x	21,0x	19,0x	3,8x	3,6x	3,4x	3,1x	-19%	36%	21%	10%
Groupe Open			80,6x	31,0x	22,9x	19,6x	2,3x	nc	nc	nc	107%	76%	35%	17%
Sqli			673,6x	25,4x	13,8x	11,4x	1,4x	1,3x	1,3x	1,2x	-96%	3060%	59%	22%
Micropole			185,4x	9,8x	8,1x	6,3x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	-88%	1200%	23%	25%
Sii			37,8x	16,6x	15,0x	13,8x	4,8x	3,9x	3,1x	2,6x	-3%	114%	11%	8%
Prodware			5,9x	19,7x	7,3x	4,9x	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	-20%	-7%	-8%	50%
Sogecclair			-5,2x	28,3x	22,5x	13,3x	1,6x	1,4x	1,4x	1,4x	-265%	-130%	27%	69%
Visiatiiv			111,0x	15,3x	12,8x	10,4x	3,0x	2,4x	2,0x	1,7x	-44%	494%	22%	24%
Umanis			21,8x	18,8x	16,3x	14,3x	3,9x	3,2x	2,8x	2,4x	57%	38%	17%	14%
Cs Group.			-22,9x	-277,8x	23,4x	14,0x	2,7x	2,7x	2,4x	2,1x	-338%	-102%	4045%	66%
Moyenne			74,7x	-6,5x	18,8x	15,5x	2,8x	2,6x	2,3x	2,1x	-70%	282%	240%	24%
Mediane			29,5x	20,2x	20,0x	15,6x	2,9x	2,8x	2,5x	2,2x	-20%	34%	18%	15%

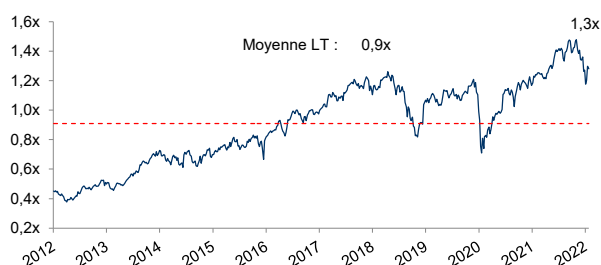
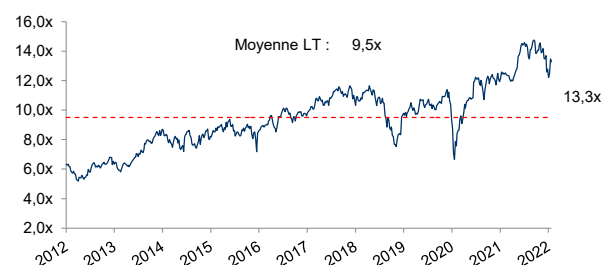
Total ESN

	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	15,5x	9,6x	8,7x	7,9x	6,9x	13,4x	12,4x	10,8x
Mediane	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	12,3x	9,1x	8,0x	7,3x	16,7x	12,8x	12,5x	9,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	69,8x	11,9x	18,0x	15,2x	2,9x	2,6x	2,3x	2,1x	-39%	245%	-20%	20%
Mediane	28,5x	20,2x	19,6x	15,6x	2,9x	2,8x	2,5x	2,2x	-16%	34%	17%	13%

Source : Consensus analystes Factset au 31/03/22

Performance YTD (du 31/12/21 au 31/03/22)


Source : Factset au 31/03/22

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France

Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France


Source : Consensus analystes Factset au 31/03/22, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/04/2022

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	44,7	59 646	13,6x	12,5x	11,3x	10,3x	45,5x	32,9x	30,1x	27,7x	83,5x	36,4x	34,0x	30,6x
Lectra	43,1	1 617	6,9x	4,2x	3,1x	2,9x	57,1x	25,1x	16,6x	14,4x	97,3x	36,9x	22,0x	18,2x
Esi Group	68,6	409	3,2x	3,2x	3,0x	2,8x	ns	191,3x	20,5x	14,1x	ns	138,9x	26,1x	17,8x
Moyenne			7,9x	6,6x	5,8x	5,3x	51,3x	83,1x	22,4x	18,8x	90,4x	70,7x	27,4x	22,2x
Mediane			6,9x	4,2x	3,1x	2,9x	51,3x	32,9x	20,5x	14,4x	90,4x	36,9x	26,1x	18,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Dassault Systemes			121,5x	47,1x	43,9x	39,6x	11,8x	9,6x	8,5x	7,5x	-21%	152%	7%	11%
Lectra			92,2x	54,3x	31,1x	25,4x	8,4x	4,8x	4,3x	3,8x	-41%	53%	72%	21%
Esi Group			288,9x	-22,1x	41,9x	26,5x	4,7x	5,4x	4,4x	3,7x	-106%	-440%	-304%	55%
Moyenne			167,5x	26,4x	39,0x	30,5x	8,3x	6,6x	5,7x	5,0x	-56%	-78%	-75%	29%
Mediane			121,5x	47,1x	41,9x	26,5x	8,4x	5,4x	4,4x	3,8x	-41%	53%	7%	21%

Applications d'entreprise

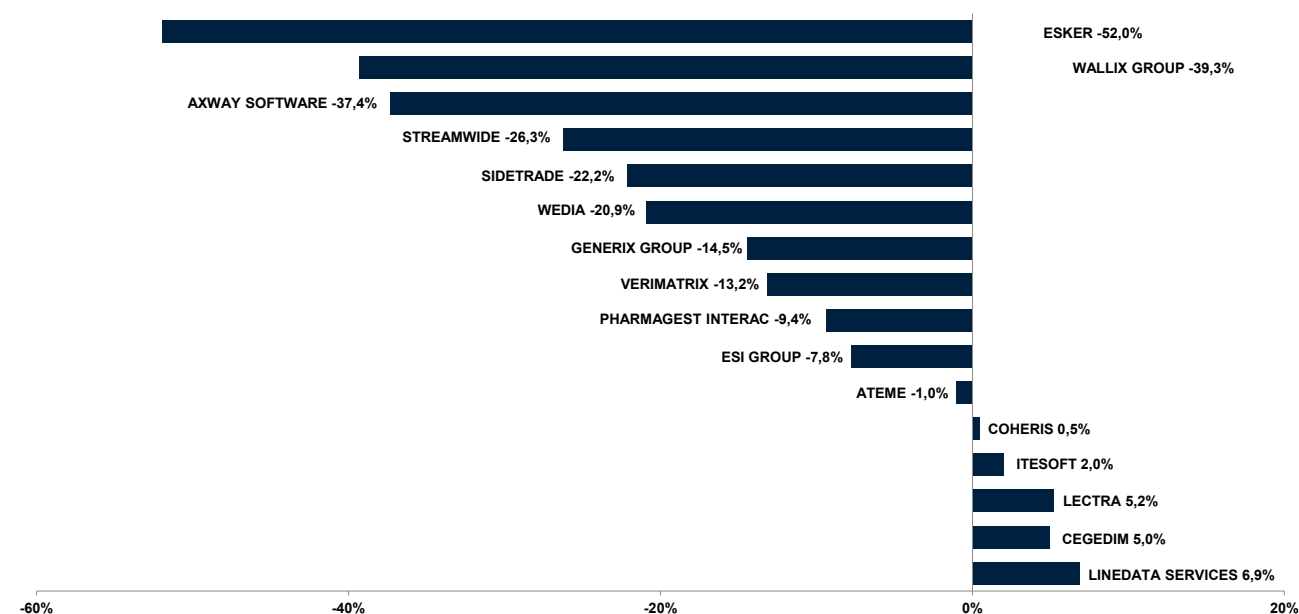
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Axway Software	16,8	363	1,3x	1,4x	1,4x	1,3x	10,4x	11,0x	10,4x	9,1x	22,1x	22,5x	14,0x	11,4x
Ateme	13,0	146	2,2x	2,0x	1,8x	1,6x	ns	24,4x	19,5x	14,3x	nc	142,0x	156,2x	39,1x
Cohervis	2,1	12	1,1x	nc	nc	nc	11,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Cegedim	25,5	356	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	5,9x	5,6x	5,4x	5,0x	15,5x	14,8x	13,7x	12,2x
Pharmagest Interac	86,6	1 314	7,6x	6,7x	6,0x	5,5x	23,4x	21,1x	18,7x	16,8x	27,9x	25,8x	22,6x	20,3x
Linedata Services	41,7	266	2,0x	2,0x	1,9x	1,9x	nc	6,0x	6,5x	6,6x	9,7x	8,2x	9,6x	9,9x
Esker	170,4	1 002	8,6x	7,2x	6,2x	5,3x	44,1x	36,4x	31,5x	26,2x	71,0x	57,9x	49,5x	39,5x
Generix Group	7,2	163	2,0x	2,0x	1,8x	1,7x	16,4x	16,0x	14,0x	12,0x	28,2x	22,0x	19,2x	16,0x
Sidetrade	133,5	192	6,4x	5,8x	4,9x	4,0x	82,4x	36,8x	56,9x	31,8x	112,0x	49,4x	91,6x	41,7x
Itesoft	4,0	25	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	61,6x	18,2x	15,1x	20,2x	nc	60,5x	nc	nc
Streamwide	24,6	75	5,0x	5,2x	4,3x	3,9x	11,3x	10,3x	9,0x	8,1x	27,2x	20,6x	15,9x	13,2x
Verimatrix	1,1	94	1,2x	1,2x	1,6x	1,5x	5,0x	5,8x	41,7x	18,7x	8,5x	7,6x	nc	82,5x
Wallix Group	19,0	112	4,6x	4,0x	3,1x	2,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Wedia	37,5	32	1,8x	1,8x	1,7x	1,6x	9,5x	nc	nc	nc	28,4x	19,1x	13,0x	10,6x
Moyenne			3,3x	3,2x	2,8x	2,5x	25,6x	17,4x	20,8x	15,3x	35,0x	37,5x	40,5x	26,9x
Mediane			2,0x	2,0x	1,8x	1,7x	11,5x	16,0x	15,1x	14,3x	27,5x	22,2x	17,6x	16,0x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Axway Software			42,8x	37,8x	28,1x	21,0x	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x	55%	13%	98%	20%
Ateme			nc	132,6x	97,3x	37,9x	4,1x	3,7x	3,3x	2,9x	-106%	-495%	27%	165%
Cohervis			nc	nc	nc	nc	1,4x	nc	nc	nc	-48%	nc	nc	nc
Cegedim			32,9x	13,6x	15,1x	12,9x	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	303%	130%	-2%	11%
Pharmagest Interac			42,8x	33,6x	30,4x	27,0x	9,2x	7,8x	6,7x	5,8x	8%	29%	11%	12%
Linedata Services			13,1x	9,4x	12,2x	12,4x	2,2x	1,9x	1,7x	1,6x	15%	35%	-23%	-2%
Esker			86,7x	70,2x	62,0x	50,6x	15,3x	12,6x	10,8x	9,1x	13%	19%	14%	22%
Generix Group			47,7x	32,2x	27,8x	22,4x	4,1x	3,3x	3,0x	2,6x	45%	-17%	19%	23%
Sidetrade			56,2x	56,4x	112,8x	47,9x	9,0x	7,7x	7,2x	6,3x	54%	0%	-49%	130%
Itesoft			nc	246,6x	nc	nc	2,8x	2,8x	2,9x	3,1x	-234%	-115%	-303%	233%
Streamwide			23,0x	22,1x	17,1x	14,2x	4,7x	4,1x	3,2x	2,6x	191%	18%	17%	16%
Verimatrix			nc	28,1x	nc	nc	0,8x	0,7x	0,7x	0,8x	-99%	-9032%	-294%	-44%
Wallix Group			nc	nc	nc	nc	4,4x	5,0x	5,4x	5,3x	6%	-51%	-40%	-64%
Wedia			35,2x	35,7x	22,9x	18,9x	2,5x	nc	nc	nc	204%	-5%	62%	23%
Moyenne			42,3x	59,9x	42,6x	26,5x	4,5x	4,3x	3,9x	3,5x	29%	-729%	-36%	42%
Mediane			42,8x	34,6x	27,9x	21,7x	3,5x	3,5x	3,1x	2,8x	14%	0%	11%	20%

Total Editeurs de logiciels

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne			4,1x	3,8x	3,4x	3,0x	29,5x	31,5x	21,1x	16,1x	44,3x	44,2x	37,5x	25,9x
Mediane			2,2x	2,6x	2,4x	2,2x	16,4x	19,6x	17,7x	14,4x	28,1x	25,8x	22,0x	18,0x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne			73,6x	53,2x	41,7x	27,4x	5,2x	4,8x	4,3x	3,8x	2%	-689%	-51%	48%
Mediane			45,3x	35,7x	30,4x	25,4x	4,1x	4,1x	3,3x	3,1x	8%	15%	9%	21%

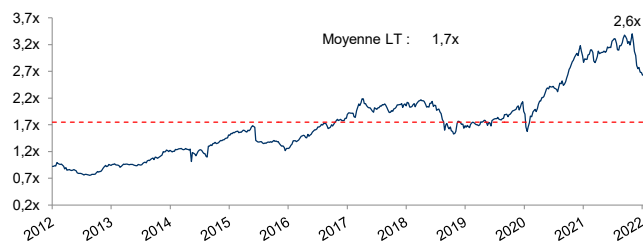
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/22

Performance YTD (du 31/12/2021 au 31/03/22)

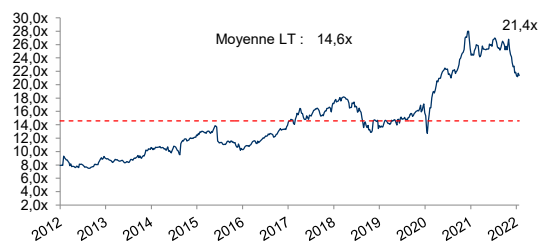


Source : Factset au 31/03/22

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 31/03/22, Euroland Corporate

Market review

Digital

01/04/2022

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
1000Mercis	29,8	67	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	nc	10,0x	9,7x	8,2x	nc	69,9x	35,0x	21,7x
Bilendi	29,2	129	3,8x	2,9x	2,0x	1,8x	22,6x	14,0x	9,5x	8,2x	46,1x	23,6x	15,6x	13,0x
Nfty	0,7	4	0,4x	nc	nc	nc	4,9x	nc	nc	nc	5,1x	nc	nc	nc
Qwamplify	7,2	41	1,5x	1,2x	1,2x	1,1x	16,2x	5,9x	5,7x	5,4x	18,0x	6,3x	6,4x	6,0x
High Co	5,6	126	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	3,7x	3,2x	3,2x	3,0x	5,8x	4,9x	4,8x	4,6x
Moyenne			1,5x	1,4x	1,2x	1,1x	11,8x	8,3x	7,0x	6,2x	18,8x	26,2x	15,4x	11,3x
Mediane			1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	10,5x	8,0x	7,6x	6,8x	11,9x	14,9x	11,0x	9,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
1000Mercis			nc	67,6x	38,7x	25,1x	1,7x	2,0x	1,9x	1,8x	-378%	-123%	28%	54%
Bilendi			63,6x	32,3x	22,8x	18,8x	5,6x	4,9x	4,1x	3,3x	-8%	85%	43%	21%
Nfty			6,5x	nc	nc	nc	1,1x	nc	nc	nc	-163%	nc	nc	nc
Qwamplify			7,5x	9,7x	9,6x	9,0x	1,4x	1,3x	1,1x	1,0x	92%	-27%	7%	7%
High Co			19,8x	12,1x	12,9x	12,2x	1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	-33%	47%	4%	6%
Moyenne			24,4x	30,4x	21,0x	16,3x	2,2x	2,4x	2,1x	1,8x	-98%	-4%	20%	22%
Mediane			13,7x	22,2x	17,9x	15,5x	1,4x	1,7x	1,6x	1,5x	-33%	10%	18%	14%

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	1,9x	1,9x	1,6x	1,5x	6,7x	7,4x	6,9x	6,0x	41,9x	48,3x	48,3x	32,2x
Reworld Media	7,2	398	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	8,7x	6,5x	6,3x	5,8x	10,5x	7,2x	7,0x	6,4x
Moyenne			1,5x	1,4x	1,2x	1,1x	7,7x	7,0x	6,6x	5,9x	26,2x	27,8x	27,6x	19,3x
Mediane			1,5x	1,4x	1,2x	1,1x	7,7x	7,0x	6,6x	5,9x	26,2x	27,8x	27,6x	19,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Planet Media			nc	38,8x	77,6x	25,9x	1,3x	1,0x	1,0x	1,0x	-2%	-120%	-33%	100%
Reworld Media			31,2x	10,0x	9,4x	8,5x	4,4x	2,8x	2,2x	1,7x	-60%	194%	5%	11%
Moyenne			31,2x	24,4x	43,5x	17,2x	2,9x	1,9x	1,6x	1,4x	-31%	37%	-14%	56%
Mediane			31,2x	24,4x	43,5x	17,2x	2,9x	1,9x	1,6x	1,4x	-31%	37%	-14%	56%

E-commerce France

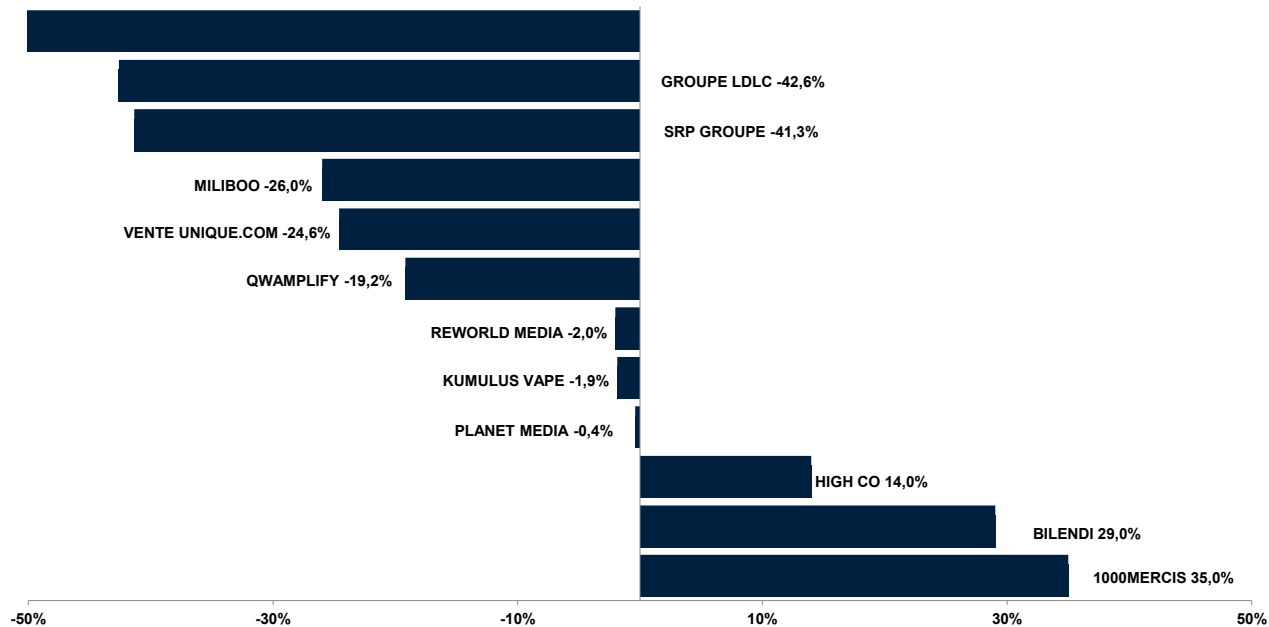
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Srp Groupe	1,3	149,6	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	2,8x	2,4x	3,9x	3,7x	4,6x	3,7x	8,7x	7,8x
Groupe Ldlc	32,1	202,6	0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	11,2x	2,8x	2,9x	2,5x	22,7x	3,3x	4,0x	3,3x
Vente Unique.Com	12,1	116,9	0,8x	0,6x	0,6x	0,6x	10,4x	nc	nc	nc	11,9x	5,0x	7,5x	6,4x
Miliboo	3,7	20,2	0,7x	0,5x	0,5x	0,4x	nc	8,3x	8,8x	5,9x	nc	22,9x	12,5x	7,2x
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
Moyenne			0,6x	0,4x	0,4x	0,4x	7,4x	5,5x	5,5x	4,3x	11,2x	8,8x	8,0x	6,0x
Mediane			0,7x	0,5x	0,5x	0,4x	7,8x	5,5x	5,2x	4,4x	8,8x	5,0x	7,5x	6,4x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Srp Groupe			10,8x	5,5x	15,1x	13,5x	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	-124%	33%	-60%	10%
Groupe Ldlc			24,4x	6,1x	6,4x	5,4x	3,2x	1,7x	1,5x	1,3x	-1070%	-21%	-3%	19%
Vente Unique.Com			24,9x	8,3x	13,4x	11,5x	6,3x	nc	nc	nc	68%	194%	-38%	17%
Miliboo			nc	31,5x	13,0x	7,1x	nc	9,3x	5,4x	3,1x	-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%
Moyenne			24,1x	13,3x	12,0x	9,2x	4,2x	3,7x	2,5x	1,7x	-101%	39%	13%	32%
Mediane			24,6x	8,3x	13,0x	8,8x	4,8x	2,3x	1,9x	1,6x	-124%	33%	-3%	19%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	1,1x	1,0x	0,8x	0,8x	9,2x	6,9x	6,3x	5,4x	17,2x	18,6x	14,3x	10,4x
Mediane	0,9x	0,7x	0,6x	0,6x	7,7x	7,0x	6,4x	5,6x	11,2x	7,2x	7,5x	6,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
Moyenne	25,0x	21,5x	21,0x	13,2x	3,1x	2,8x	2,1x	1,7x	-88%	23%	11%	33%
Mediane	24,4x	12,1x	13,0x	11,5x	1,7x	1,9x	1,7x	1,5x	-47%	33%	5%	19%

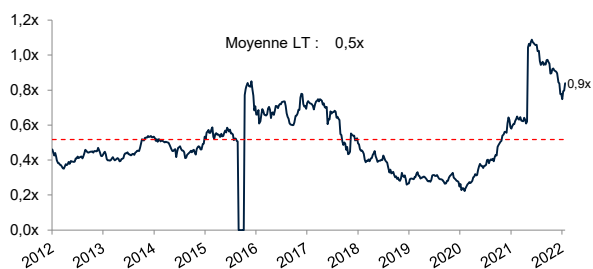
Source : Consensus analystes Factset au 31/03/22

Performance YTD (du 31/12/2021 au 31/03/22)

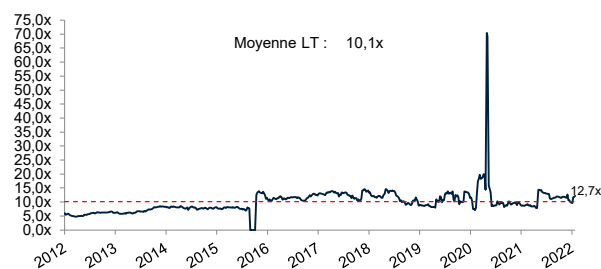


Source : Factset au 31/03/22

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/03/22, EuroLand Corporate, hors SRP