

# Market review Tech

*ESN, éditeurs de logiciels, digital*

*Mai 2022*

**Sid Bachir**

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

**Louis-Marie de Sade**

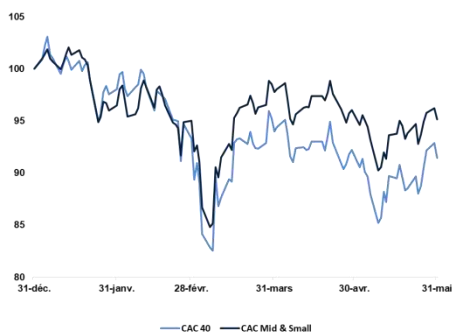
Analyste Financier  
lmdesade@elcorp.com  
01 44 70 20 77

**Pierre Laurent**

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



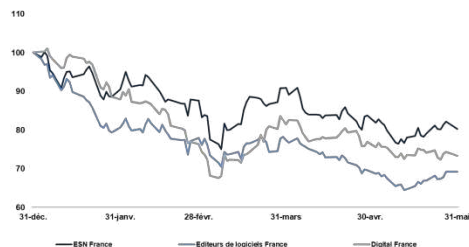
## CAC Mid &amp; Small et CAC 40 (base 100-ytd)



## Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/05/2022	14 625,12	6 468,80
Var ytd	-5,7%	-9,6%

## Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



## Les marchés face à l'inflation.

Le CAC 40 et le CAC Mid & Small affichent des performances baissières sur le mois de mai avec respectivement -1,0% et -1,1%. Les indices boursiers évoluent toujours sur fond de tensions géopolitiques, de forte inflation et de la hausse des taux. Ainsi, le CAC 40 ressort à 6 468,80 pts, et le CAC Mid & Small à 14 625,12 pts.

Au cours du mois de mai, notre sélection Tech affiche des performances en retrait par rapport au mois précédent. Le secteur digital subit une chute de 4,6%, suivi par les ESN avec -4,2%. Les éditeurs de logiciels sont en légère baisse avec -0,6%.

## Performances

Le secteur **digital** (1,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de mai) affiche une baisse de 4,6%. Comme en avril, le secteur est fortement impacté par la chute de **NFTY** (-38,1%), après la publication de ses résultats annuels. Nous retenons également le recul du titre **Vente-unique** (-8,8%) et de **High-Co** (-5,2%). Tendance opposée pour **Kumulus Vape** qui affiche une augmentation de 1,6% après une belle publication de CA T1. Parmi les 12 valeurs suivies, seul Kumulus Vape ressort avec un cours en hausse.

Les **ESN** (47,3 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de mai) terminent le mois en baisse (-4,2%). Le secteur est impacté par **Assystem**, qui malgré une bonne publication de CA T1, affiche un recul de 8,1%. De même pour **Capgemini** (-8,0%) et **Sogecclair** (-7,6%). A contrario, les bonnes performances d'**Atos** (+4,5%) et de **Umanis** (+1,0%) n'auront pas permis d'inverser la tendance pour les ESN. Enfin, le cours de **Aubay** est en augmentation de 0,7% après une solide publication de CA pour les trois premiers mois de 2022. En mai, sur les 18 entreprises de notre échantillon, 4 affichent une performance positive.

Les **éditeurs de logiciels** (5,7 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de mai) enregistrent une légère baisse sur le mois (-0,6%). Le secteur est porté par la hausse du cours d'**Ateme** (+20,7%) à la suite de la publication de son CA T1. Tendances positives également pour **Coheris** (+8,7%) et pour **Equasens (ex Pharmagest)** (+6,4%) après son CA T1. Toutefois, le secteur continue d'être affecté par les mauvaises performances de **Verimatrix** (-15,1%) qui enchaîne un second mois de baisse. On note également la baisse de **Esker** (-8,1%) et de **Lectra** (-7,6%). Parmi les 17 valeurs suivies, 10 affichent une performance négative.

## Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 12,1x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,2x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 12,2x l'EBIT fwd 12 mois (vs 9,6x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 20,7x l'EBIT fwd 12 mois (vs 14,8x sur 10 ans).

## Actualités

### Projet d'acquisition de CAST

CAST a annoncé l'entrée en négociations exclusives avec la société Financière Da Vinci, société créée par Bridgepoint SAS, en vue de l'acquisition d'un bloc majoritaire dans CAST, suivie d'une OPAS. L'opération est réalisée par les fonds Bridgepoint Development Capital à travers une participation représentant 65% du capital auprès des actuels actionnaires dont DevFactory (27,4%), Crédit Mutuel Equity SCR (17,1%), Long Path Holdings 2, LP (10,4%), et Monsieur Vincent Delaroche fondateur et PDG de CAST (10,1%).



L'offre de Bridgepoint Development Capital valorise 100% du capital à 139 millions d'euros (sur une base fully-diluted) sur la base d'un prix de 7,55 euros par action (prime spot de 59% par rapport au cours de clôture moyen pondéré des 60 derniers jours de bourse) et fait ressortir un multiple de 2,5x le CA 2022. Au regard de l'historique de valorisation long terme de CAST (0,9x le CA sur 10 ans), cette offre nous semble généreuse. Cette prise de participation majoritaire sera suivie du dépôt d'une OPA simplifiée en vue d'acquiescer le solde. Dans l'hypothèse où le seuil de mise en œuvre du retrait obligatoire de 90% serait atteint à l'issue de l'offre publique obligatoire qui suivrait la réalisation de l'opération, un complément de prix de 0,30 euros par action sera versé.

## Market review

## ESN

01/06/2022

## ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Capgemini	180,5	31 117	1,8x	1,6x	1,5x	1,4x	11,5x	9,9x	9,0x	8,2x	14,2x	12,6x	11,3x	10,2x
Atos Se	24,5	2 709	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	5,8x	3,9x	3,4x	3,1x	11,1x	10,5x	7,7x	6,4x
Sopra Steria Group	166,0	3 411	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	6,8x	6,1x	5,6x	5,2x	9,9x	8,5x	7,9x	7,4x
Alten Sa	124,0	4 268	1,4x	1,2x	1,1x	1,0x	11,1x	9,7x	8,8x	8,2x	13,5x	11,6x	10,5x	9,7x
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>8,8x</b>	<b>7,4x</b>	<b>6,7x</b>	<b>6,2x</b>	<b>12,2x</b>	<b>10,8x</b>	<b>9,3x</b>	<b>8,4x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>8,9x</b>	<b>7,9x</b>	<b>7,2x</b>	<b>6,7x</b>	<b>12,3x</b>	<b>11,0x</b>	<b>9,2x</b>	<b>8,6x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Capgemini	20,6x	17,7x	15,7x	14,1x	3,9x	3,3x	2,9x	2,6x	61%	10%	13%	11%		
Atos Se	-12,6x	10,2x	7,1x	5,6x	0,6x	0,7x	0,7x	0,7x	-139%	-222%	44%	25%		
Sopra Steria Group	18,2x	14,0x	12,1x	10,6x	2,1x	1,9x	1,7x	1,5x	98%	29%	13%	11%		
Alten Sa	20,5x	16,8x	15,2x	14,0x	3,0x	2,6x	2,2x	2,0x	116%	20%	10%	8%		
<b>Moyenne</b>	<b>11,7x</b>	<b>14,7x</b>	<b>12,5x</b>	<b>11,1x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,7x</b>	<b>34%</b>	<b>-41%</b>	<b>20%</b>	<b>14%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>19,4x</b>	<b>15,4x</b>	<b>13,6x</b>	<b>12,3x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,7x</b>	<b>80%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>		

## ESN France - Small &amp; Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Assystem	37,3	584	1,3x	1,2x	1,2x	1,1x	14,8x	14,0x	12,8x	12,0x	19,8x	18,9x	17,2x	15,7x
Neurones	36,4	881	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	7,6x	6,8x	6,3x	5,8x	9,5x	8,5x	7,8x	7,1x
Wavestone	49,7	1 003	2,2x	1,8x	1,7x	nc	11,2x	10,9x	10,6x	nc	12,5x	12,1x	11,8x	nc
Sword Group	39,7	379	1,6x	1,4x	1,2x	1,1x	11,7x	11,1x	9,8x	8,8x	14,9x	14,1x	12,4x	10,8x
Aubay	55,4	735	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	11,4x	10,6x	9,8x	9,3x	13,3x	12,4x	11,5x	10,7x
Infotel	53,4	368	1,0x	1,0x	0,9x	0,8x	8,9x	7,7x	7,1x	6,4x	12,6x	10,2x	9,2x	8,3x
Sqli	30,5	141	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	7,5x	6,4x	5,5x	5,3x	11,5x	9,4x	7,7x	6,3x
Micropole	1,2	36	0,3x	0,3x	0,3x	nc	3,9x	3,1x	2,7x	nc	6,2x	4,4x	3,6x	nc
Sii	46,4	928	1,2x	0,8x	0,8x	0,7x	7,1x	6,5x	6,0x	4,9x	9,7x	8,6x	7,9x	6,3x
Prodware	8,1	63	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sogetel	20,8	67	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	6,8x	5,5x	4,5x	4,1x	21,6x	ns	8,2x	7,3x
Visiati	34,5	154	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	8,0x	6,4x	5,6x	5,4x	11,5x	8,8x	7,4x	6,6x
Umanis	17,1	316	1,4x	1,2x	1,1x	1,1x	11,7x	9,8x	9,1x	8,5x	16,2x	12,8x	11,6x	10,7x
Cs Group.	6,7	166	0,9x	0,8x	0,8x	nc	11,2x	8,7x	6,9x	nc	22,3x	13,7x	10,0x	nc
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>9,4x</b>	<b>8,3x</b>	<b>7,4x</b>	<b>7,0x</b>	<b>14,0x</b>	<b>11,2x</b>	<b>9,7x</b>	<b>9,0x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>8,9x</b>	<b>7,7x</b>	<b>6,9x</b>	<b>6,1x</b>	<b>12,6x</b>	<b>11,2x</b>	<b>9,2x</b>	<b>7,8x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Assystem	17,3x	15,6x	13,7x	12,4x	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	-249%	12%	15%	12%		
Neurones	23,4x	20,1x	18,2x	16,5x	2,8x	2,6x	2,3x	2,1x	22%	17%	10%	9%		
Wavestone	21,2x	20,4x	19,5x	nc	4,0x	3,4x	3,0x	nc	88%	4%	4%	nc		
Sword Group	22,0x	3,1x	18,3x	15,3x	3,9x	3,2x	3,0x	2,7x	-66%	19%	-1%	20%		
Aubay	21,4x	19,8x	18,3x	17,0x	3,2x	2,9x	2,6x	2,4x	33%	6%	8%	7%		
Infotel	26,8x	20,3x	18,3x	16,0x	3,5x	3,3x	3,0x	2,6x	52%	25%	10%	13%		
Sqli	26,6x	17,4x	12,8x	9,3x	1,4x	1,4x	1,3x	nc	3225%	41%	35%	38%		
Micropole	12,1x	8,1x	6,3x	nc	0,7x	0,6x	0,6x	nc	-2100%	60%	25%	nc		
Sii	17,0x	15,1x	13,8x	11,6x	4,0x	3,2x	2,7x	2,2x	114%	13%	9%	17%		
Prodware	-0,9x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Sogetel	22,1x	20,4x	12,0x	10,8x	1,2x	1,2x	1,2x	1,2x	-120%	4%	69%	12%		
Visiati	15,9x	12,0x	10,0x	8,9x	2,5x	2,1x	1,8x	1,5x	491%	37%	19%	14%		
Umanis	24,5x	16,9x	14,3x	12,8x	3,4x	2,8x	2,4x	2,1x	-10%	44%	18%	12%		
Cs Group.	nc	22,5x	13,4x	nc	2,6x	2,3x	2,0x	nc	-100%	-24425%	66%	nc		
<b>Moyenne</b>	<b>19,2x</b>	<b>16,3x</b>	<b>14,5x</b>	<b>13,1x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,0x</b>	<b>106%</b>	<b>-1857%</b>	<b>22%</b>	<b>15%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>21,4x</b>	<b>17,4x</b>	<b>13,8x</b>	<b>12,6x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>22%</b>	<b>17%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>		

**Total ESN**

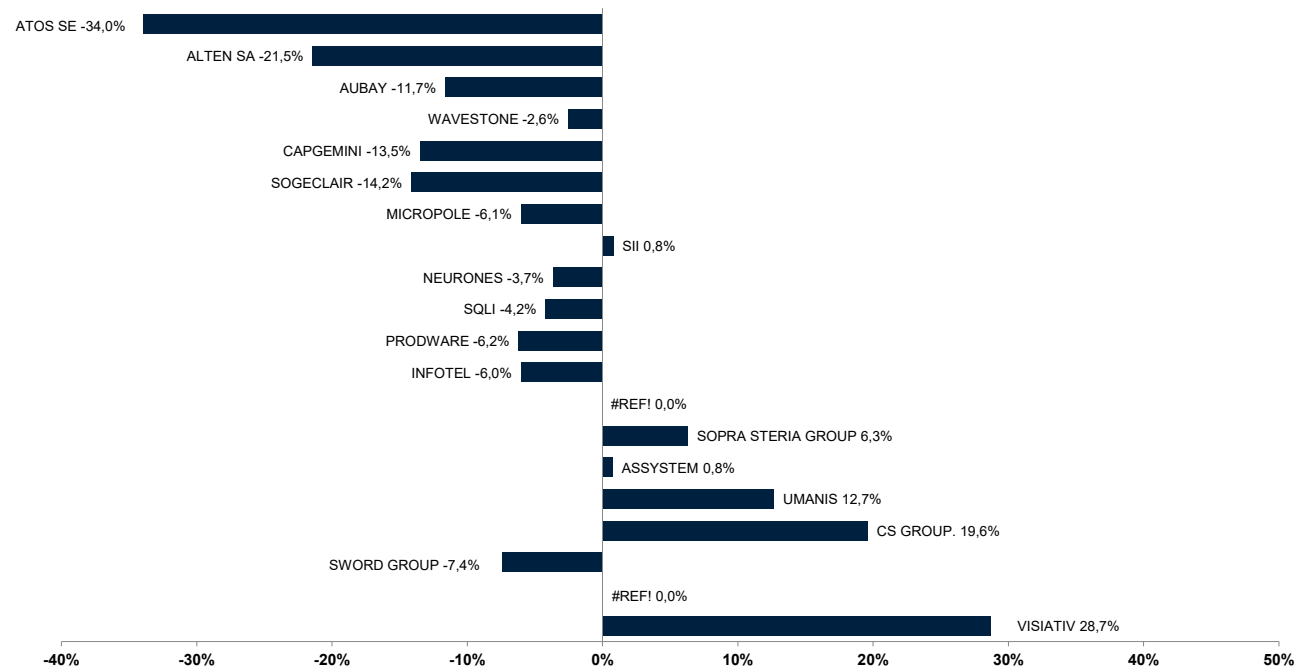
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	9,1x	8,0x	7,3x	6,8x	13,0x	10,9x	9,6x	8,8x
<b>Mediane</b>	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	8,9x	7,7x	6,9x	6,1x	12,6x	11,0x	9,2x	7,9x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	17,4x	15,5x	14,1x	12,5x	2,6x	2,3x	2,0x	1,9x	101%	7%	19%	15%
<b>Mediane</b>	20,6x	16,9x	13,8x	12,6x	2,8x	2,6x	2,2x	2,1x	33%	17%	13%	12%

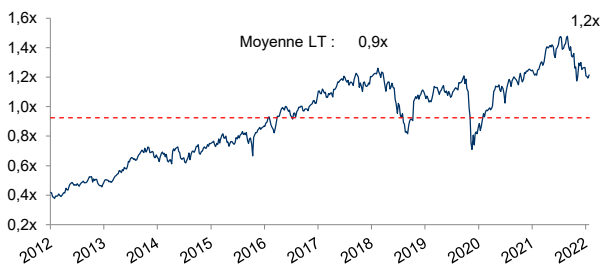
Source : Consensus analystes Factset au 31/05/22

**Performance YTD (du 31/12/21 au 31/05/22)**

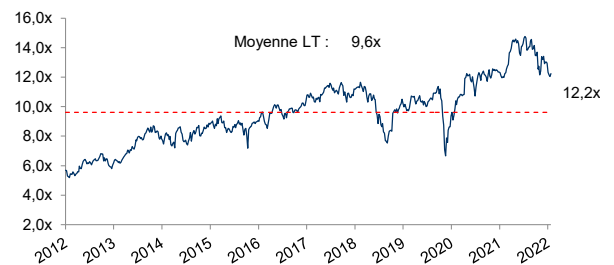


Source : Factset au 31/05/22

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 31/05/22, Euroland Corporate

# Market review

## Editeurs de logiciels

01/06/2022

### Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Dassault Systemes	39,2	52 236	10,7x	9,5x	8,7x	8,0x	32,4x	25,1x	23,2x	21,3x	49,6x	28,4x	25,6x	23,1x
Lectra	36,5	1 369	3,5x	2,5x	2,3x	2,2x	23,7x	13,4x	11,7x	10,3x	37,5x	18,1x	15,4x	12,9x
Esi Group	63,6	379	2,9x	2,7x	2,5x	2,4x	ns	17,3x	12,1x	9,2x	ns	26,1x	17,0x	13,1x
<b>Moyenne</b>			<b>5,7x</b>	<b>4,9x</b>	<b>4,5x</b>	<b>4,2x</b>	<b>28,0x</b>	<b>18,6x</b>	<b>15,7x</b>	<b>13,6x</b>	<b>43,6x</b>	<b>24,2x</b>	<b>19,3x</b>	<b>16,3x</b>
<b>Mediane</b>			<b>3,5x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,4x</b>	<b>28,0x</b>	<b>17,3x</b>	<b>12,1x</b>	<b>10,3x</b>	<b>43,6x</b>	<b>26,1x</b>	<b>17,0x</b>	<b>13,1x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Dassault Systemes			67,5x	36,9x	33,6x	30,1x	8,4x	7,4x	6,5x	5,8x	57%	80%	9%	10%
Lectra			48,5x	25,3x	20,9x	18,0x	3,4x	3,1x	2,8x	2,6x	46%	88%	20%	17%
Esi Group			-20,5x	42,4x	25,8x	18,7x	5,2x	4,4x	3,6x	3,1x	-1394%	-156%	54%	33%
<b>Moyenne</b>			<b>31,8x</b>	<b>34,9x</b>	<b>26,8x</b>	<b>22,3x</b>	<b>5,7x</b>	<b>5,0x</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>-430%</b>	<b>4%</b>	<b>28%</b>	<b>20%</b>
<b>Mediane</b>			<b>48,5x</b>	<b>36,9x</b>	<b>25,8x</b>	<b>18,7x</b>	<b>5,2x</b>	<b>4,4x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,1x</b>	<b>46%</b>	<b>80%</b>	<b>20%</b>	<b>17%</b>

### Applications d'entreprise

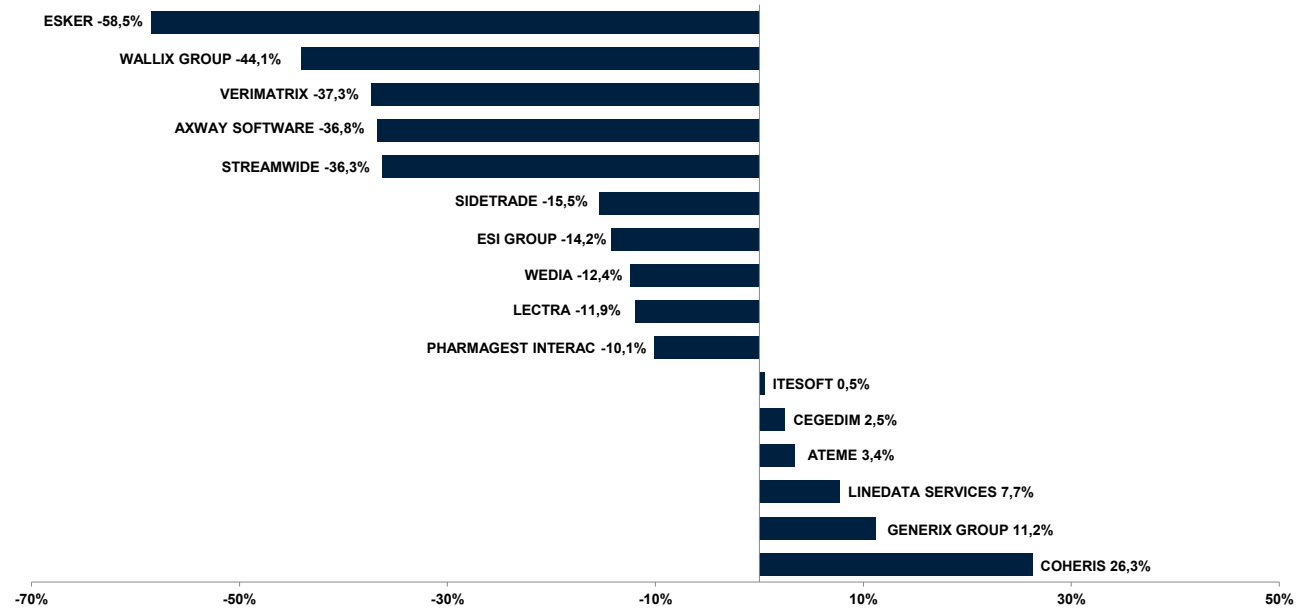
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software	17,0	367	1,3x	1,3x	1,3x	1,2x	9,7x	11,2x	9,5x	8,5x	19,0x	13,4x	11,0x	9,7x
Ateme	14,2	160	2,1x	1,8x	1,6x	1,5x	ns	19,8x	14,8x	11,2x	150,4x	58,0x	29,8x	19,5x
Coheris	2,5	14	1,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	12,9x	nc	nc	nc
Cegedim	24,5	343	1,1x	1,0x	1,0x	1,0x	5,6x	5,3x	4,9x	4,6x	15,8x	14,0x	12,3x	11,1x
Pharmagest Interac	81,4	1 235	6,3x	5,6x	5,1x	4,7x	19,7x	17,3x	15,5x	14,1x	24,1x	21,1x	18,9x	17,0x
Linedata Services	42,3	270	2,0x	1,9x	1,9x	1,8x	nc	6,6x	6,7x	6,5x	8,2x	10,2x	10,6x	10,2x
Esker	147,7	875	6,3x	5,4x	4,6x	3,9x	32,7x	27,1x	22,6x	18,3x	50,5x	42,3x	34,0x	27,2x
Generix Group	9,5	217	2,7x	2,4x	2,2x	nc	27,8x	18,0x	15,4x	nc	68,1x	24,4x	20,3x	nc
Sidetrade	145,0	208	6,2x	5,3x	4,3x	3,5x	58,2x	55,2x	32,0x	23,3x	72,4x	80,6x	40,7x	29,0x
Itesoft	4,0	25	1,2x	nc	nc	nc	64,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Streamwide	21,6	66	3,4x	3,1x	2,8x	2,5x	7,2x	5,5x	4,8x	4,2x	16,4x	10,4x	8,7x	7,1x
Verimatrix	0,8	68	1,1x	1,4x	1,3x	1,2x	6,6x	627,7x	21,3x	8,6x	16,4x	nc	nc	16,2x
Wallix Group	17,8	105	3,8x	3,0x	2,3x	2,0x	nc	nc	73,4x	10,4x	nc	nc	nc	27,6x
Wedea	42,7	37	2,2x	1,8x	1,5x	1,4x	13,2x	8,7x	6,8x	5,8x	39,7x	16,6x	11,6x	9,2x
<b>Moyenne</b>			<b>2,9x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,2x</b>	<b>24,6x</b>	<b>72,9x</b>	<b>19,0x</b>	<b>10,5x</b>	<b>41,2x</b>	<b>29,1x</b>	<b>19,8x</b>	<b>16,7x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,2x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,8x</b>	<b>16,4x</b>	<b>17,3x</b>	<b>15,1x</b>	<b>8,6x</b>	<b>21,6x</b>	<b>18,8x</b>	<b>15,6x</b>	<b>16,2x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software			38,2x	27,0x	20,3x	17,1x	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	12%	83%	25%	15%
Ateme			88,8x	56,1x	32,3x	22,5x	4,0x	3,6x	3,2x	2,7x	-477%	181%	56%	40%
Coheris			14,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-150%	nc	nc	nc
Cegedim			13,1x	15,6x	13,4x	11,2x	1,5x	1,4x	1,3x	1,1x	143%	-13%	11%	20%
Pharmagest Interac			31,6x	28,1x	24,9x	22,1x	7,8x	6,5x	5,6x	4,8x	28%	11%	13%	13%
Linedata Services			9,5x	12,3x	12,8x	12,3x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	43%	-31%	-4%	5%
Esker			61,3x	53,4x	43,9x	35,3x	10,9x	9,4x	8,0x	6,7x	20%	15%	21%	25%
Generix Group			43,2x	36,4x	29,5x	nc	4,9x	3,9x	3,5x	nc	nc	nc	22%	nc
Sidetrade			44,1x	96,9x	47,3x	35,9x	9,1x	7,7x	6,6x	5,6x	37%	-55%	108%	31%
Itesoft			nc	nc	nc	nc	3,4x	nc	nc	nc	69%	nc	nc	nc
Streamwide			16,1x	15,5x	13,2x	10,9x	3,6x	2,9x	2,4x	2,0x	20%	1%	20%	19%
Verimatrix			21,7x	nc	nc	29,3x	0,5x	0,5x	0,6x	0,5x	-6167%	-472%	-42%	-143%
Wallix Group			nc	nc	nc	43,6x	4,6x	4,9x	5,0x	4,6x	-60%	-15%	-86%	-767%
Wedea			39,6x	27,1x	18,7x	14,9x	2,7x	2,5x	2,2x	1,9x	1%	47%	44%	25%
<b>Moyenne</b>			<b>35,1x</b>	<b>36,8x</b>	<b>25,6x</b>	<b>23,2x</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,4x</b>	<b>2,9x</b>	<b>-498%</b>	<b>-23%</b>	<b>16%</b>	<b>-65%</b>
<b>Mediane</b>			<b>34,9x</b>	<b>27,6x</b>	<b>22,6x</b>	<b>22,1x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,3x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,0x</b>	<b>20%</b>	<b>1%</b>	<b>20%</b>	<b>19%</b>

### Total Editeurs de logiciels

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>			<b>3,4x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,9x</b>	<b>2,7x</b>	<b>25,1x</b>	<b>61,3x</b>	<b>18,3x</b>	<b>11,2x</b>	<b>41,5x</b>	<b>28,0x</b>	<b>19,7x</b>	<b>16,6x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,7x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>21,7x</b>	<b>17,3x</b>	<b>14,8x</b>	<b>9,7x</b>	<b>30,8x</b>	<b>21,1x</b>	<b>17,0x</b>	<b>14,6x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>			<b>34,5x</b>	<b>36,4x</b>	<b>25,9x</b>	<b>23,0x</b>	<b>4,6x</b>	<b>4,1x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,1x</b>	<b>-551%</b>	<b>-22%</b>	<b>24%</b>	<b>7%</b>
<b>Mediane</b>			<b>38,2x</b>	<b>28,1x</b>	<b>24,9x</b>	<b>20,4x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,6x</b>	<b>24%</b>	<b>6%</b>	<b>20%</b>	<b>18%</b>

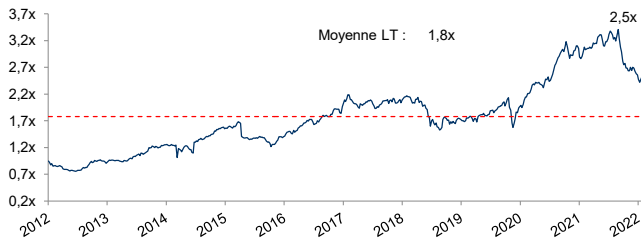
Source : Consensus analystes Factset au 31/05/22

Performance YTD (du 31/12/2021 au 31/05/22)

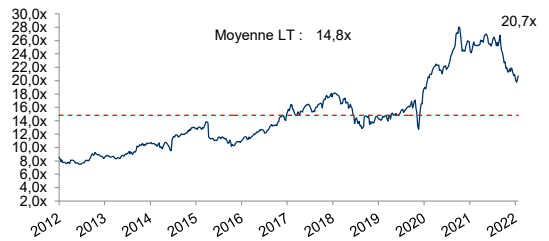


Source : Factset au 31/05/22

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 31/05/22, EuroLand Corporate



# Market review

## Digital

01/06/2022

### Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
1000Mercis	30,0	67	0,9x	0,9x	0,8x	nc	12,7x	9,8x	8,2x	nc	nc	35,2x	21,9x	nc
Bilendi	27,0	119	2,8x	1,9x	1,7x	1,6x	13,9x	9,2x	7,8x	6,9x	22,3x	14,9x	12,1x	10,4x
Nfty	0,2	1	0,2x	0,1x	0,1x	0,1x	nc	2,7x	1,7x	1,3x	nc	4,4x	2,2x	1,5x
Qwamplify	6,3	36	nc	0,9x	0,8x	0,8x	nc	5,7x	4,8x	4,2x	nc	6,1x	5,0x	4,5x
High Co	5,1	115	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	2,2x	2,3x	2,2x	2,1x	3,1x	3,4x	3,2x	3,2x
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>9,6x</b>	<b>5,9x</b>	<b>4,9x</b>	<b>3,6x</b>	<b>12,7x</b>	<b>12,8x</b>	<b>8,9x</b>	<b>4,9x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,6x</b>	<b>12,7x</b>	<b>5,7x</b>	<b>4,8x</b>	<b>3,2x</b>	<b>12,7x</b>	<b>6,1x</b>	<b>5,0x</b>	<b>3,8x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
1000Mercis	64,5x	39,0x	25,2x	nc	2,0x	2,0x	1,8x	nc	-118%	60%	54%	nc		
Bilendi	24,8x	20,4x	16,5x	14,1x	4,2x	3,5x	2,9x	2,4x	126%	17%	24%	15%		
Nfty	nc	nc	6,6x	3,3x	nc	nc	nc	nc	-851%	-98%	-250%	100%		
Qwamplify	nc	10,9x	8,9x	8,0x	nc	1,0x	0,9x	0,8x	nc	nc	16%	19%		
High Co	10,3x	12,0x	11,3x	11,2x	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	81%	-16%	7%	3%		
<b>Moyenne</b>	<b>33,2x</b>	<b>20,6x</b>	<b>13,7x</b>	<b>9,2x</b>	<b>2,5x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,4x</b>	<b>-191%</b>	<b>-9%</b>	<b>-30%</b>	<b>34%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>24,8x</b>	<b>16,2x</b>	<b>11,3x</b>	<b>9,6x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,0x</b>	<b>-19%</b>	<b>1%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>		

### Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Erol	1,0	6	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	6,1x	5,5x	4,8x	4,3x	45,8x	25,5x	19,1x	12,8x
Reworld Media	6,1	339	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	5,2x	5,0x	4,6x	4,4x	5,8x	5,6x	5,1x	5,0x
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>5,6x</b>	<b>5,2x</b>	<b>4,7x</b>	<b>4,3x</b>	<b>25,8x</b>	<b>15,5x</b>	<b>12,1x</b>	<b>8,9x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>5,6x</b>	<b>5,2x</b>	<b>4,7x</b>	<b>4,3x</b>	<b>25,8x</b>	<b>15,5x</b>	<b>12,1x</b>	<b>8,9x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Erol	16,3x	29,3x	19,5x	11,7x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	-140%	-32%	25%	60%		
Reworld Media	8,8x	8,0x	7,3x	6,6x	2,7x	1,9x	1,5x	1,2x	193%	6%	11%	18%		
<b>Moyenne</b>	<b>12,5x</b>	<b>18,7x</b>	<b>13,4x</b>	<b>9,2x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>27%</b>	<b>-13%</b>	<b>18%</b>	<b>39%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>12,5x</b>	<b>18,7x</b>	<b>13,4x</b>	<b>9,2x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>27%</b>	<b>-13%</b>	<b>18%</b>	<b>39%</b>		

**E-commerce France**

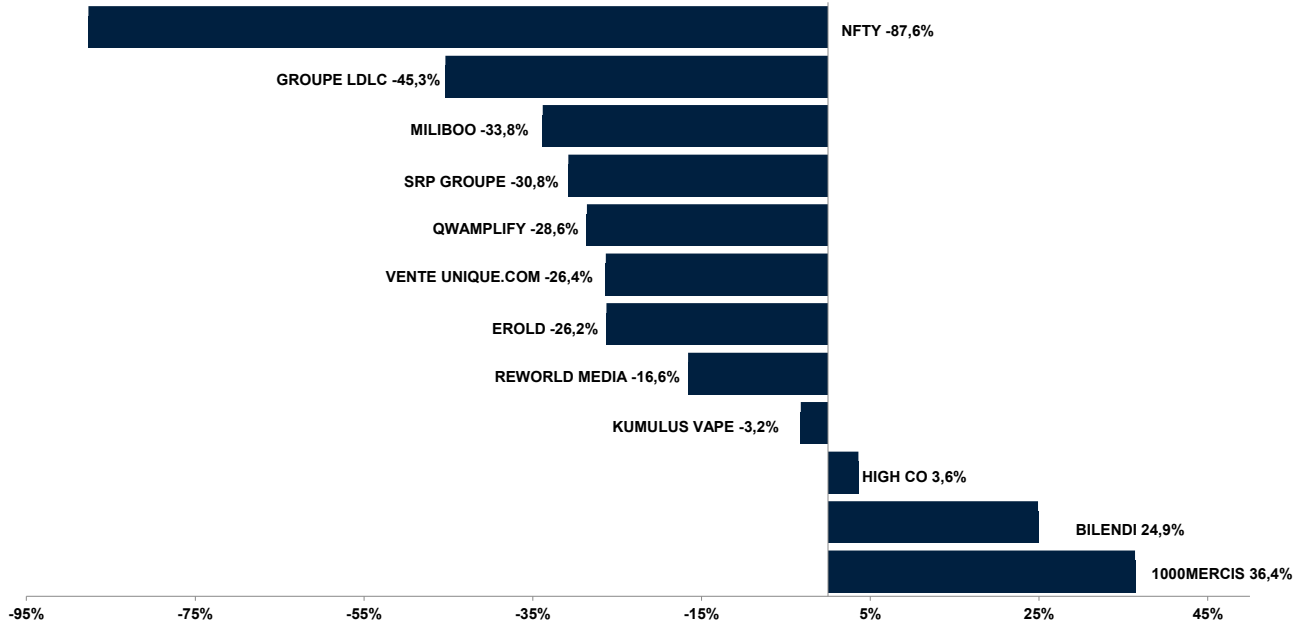
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Srp Groupe	1,4	171,8	0,2x	0,2x	0,2x	nc	2,9x	4,5x	4,3x	nc	4,4x	10,1x	9,3x	nc
Groupe Ldlc	30,1	190,0	0,2x	0,2x	0,2x	nc	1,8x	2,6x	2,3x	nc	2,0x	3,2x	2,8x	nc
Vente Unique.Com	11,4	110,1	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	3,9x	5,4x	4,6x	4,0x	4,1x	6,1x	5,3x	4,5x
Miliboo	3,3	18,1	0,4x	0,4x	0,3x	nc	5,6x	6,9x	4,6x	nc	6,2x	9,8x	5,6x	nc
Kumulus Vape	10,5	30,2	0,7x	0,6x	0,5x	nc	nc	7,0x	5,4x	nc	nc	7,7x	5,6x	nc
<b>Moyenne</b>			<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,5x</b>	<b>3,5x</b>	<b>5,3x</b>	<b>4,2x</b>	<b>4,0x</b>	<b>4,2x</b>	<b>7,4x</b>	<b>5,7x</b>	<b>4,5x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,5x</b>	<b>3,4x</b>	<b>5,4x</b>	<b>4,6x</b>	<b>4,0x</b>	<b>4,2x</b>	<b>7,7x</b>	<b>5,6x</b>	<b>4,5x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Srp Groupe			6,3x	17,5x	16,1x	nc	0,8x	0,8x	0,8x	nc	35%	-61%	11%	nc
Groupe Ldlc			4,5x	6,9x	5,9x	nc	1,9x	1,4x	1,2x	nc	nc	nc	16%	nc
Vente Unique.Com			7,7x	12,0x	10,2x	8,8x	3,7x	2,8x	2,5x	2,2x	203%	-33%	10%	18%
Miliboo			9,7x	11,7x	6,3x	nc	16,8x	4,8x	2,7x	nc	nc	nc	83%	nc
Kumulus Vape			nc	13,1x	9,8x	nc	nc	2,6x	2,0x	nc	nc	nc	33%	nc
<b>Moyenne</b>			<b>7,1x</b>	<b>12,2x</b>	<b>9,7x</b>	<b>8,8x</b>	<b>5,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>1,8x</b>	<b>2,2x</b>	<b>119%</b>	<b>-47%</b>	<b>31%</b>	<b>18%</b>
<b>Mediane</b>			<b>7,0x</b>	<b>12,0x</b>	<b>9,8x</b>	<b>8,8x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,0x</b>	<b>2,2x</b>	<b>119%</b>	<b>-47%</b>	<b>16%</b>	<b>18%</b>

**Total Digital**

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,7x</b>	<b>6,0x</b>	<b>5,5x</b>	<b>4,6x</b>	<b>3,9x</b>	<b>11,7x</b>	<b>11,0x</b>	<b>8,1x</b>	<b>6,0x</b>
<b>Mediane</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,6x</b>	<b>5,2x</b>	<b>5,5x</b>	<b>4,6x</b>	<b>4,2x</b>	<b>5,1x</b>	<b>6,9x</b>	<b>5,4x</b>	<b>4,5x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	<b>17,0x</b>	<b>16,4x</b>	<b>12,0x</b>	<b>9,1x</b>	<b>3,8x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,4x</b>	<b>-59%</b>	<b>-20%</b>	<b>3%</b>	<b>33%</b>
<b>Mediane</b>	<b>9,7x</b>	<b>12,0x</b>	<b>10,0x</b>	<b>8,8x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,1x</b>	<b>58%</b>	<b>-24%</b>	<b>16%</b>	<b>18%</b>

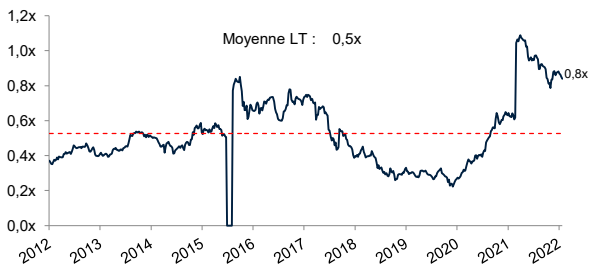
Source : Consensus analystes Factset au 31/05/22

**Performance YTD (du 31/12/2021 au 31/05/22)**

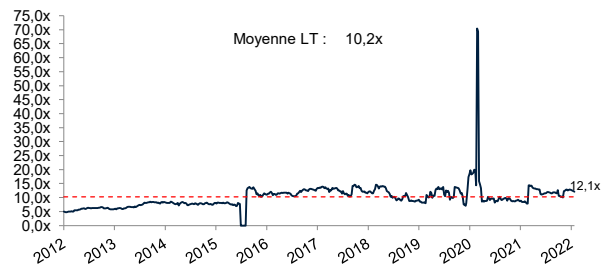


Source : Factset au 31/05/22

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 31/05/22, Euroland Corporate, hors SRP