

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Novembre 2022

Sid Bachir

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

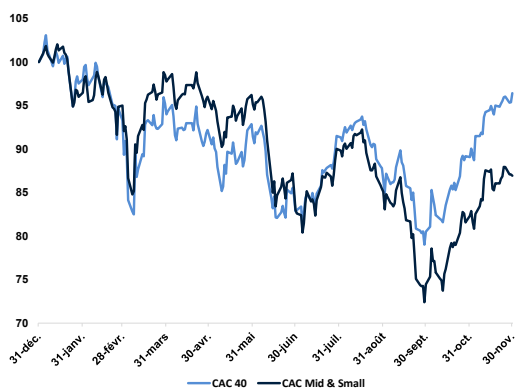
Louis-Marie de Sade

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

Pierre Laurent

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

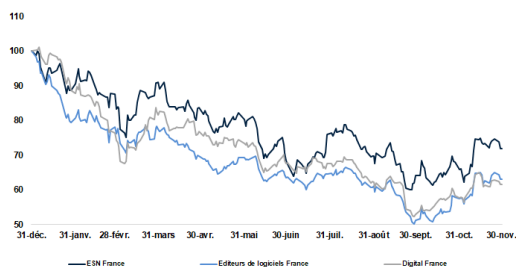
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/11/2022	13 333,90	6 738,24
Var ytd	-14,1%	-5,8%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Les indices restent bien orientés

Suite à des chiffres d'inflation plus bas qu'attendus aux États-Unis (7,7% réel vs 7,9% anticipé) et en zone Euro (10,0 % réel vs 10,6% anticipé) et dans la continuité du rebond du mois d'octobre, les marchés actions ont clôturé le mois de novembre en forte hausse. Le CAC 40 enregistre une hausse de 7,5% à 6 738,24 pts, tandis que le CAC Mid & Small est en hausse de 4,6% atteignant les 13 333,90 pts.

Sur le mois dernier, notre sélection tech surperforme globalement les indices. Les éditeurs de logiciels gagnent 9,7%, suivis par les ESN à +9,2%. Les valeurs digitales clôturent notre sélection à +6,6%.

Performances

Les **éditeurs de logiciels** (5,2 Mds€ de capitalisation boursière à la fin novembre) ont gagné 9,7% sur le mois. Le secteur profite de la hausse de **Esker** (+13,5%) à la suite de l'annonce d'une nouvelle plateforme de facturation et l'obtention d'un brevet aux Etats-Unis. **StreamWIDE** gagne 9,8% après avoir remporté en octobre, l'appel d'offre RRF avec le consortium mené par Airbus (la société était déjà dans notre Top en octobre). Enfin, le titre **Equasens** termine le mois en progression de 9,7% à la suite d'une solide publication T3. A contrario, après une publication T3 décevante, **Ateme** ressort en retrait -8,9%. **Linedata** affiche une baisse de -7,7%. Pour rappel, la société avait annoncé fin octobre une OPRA sur 17,2% du capital à 50€. Au cours du mois de novembre, sur les 16 entreprises suivies, 11 affichent une performance positive.

Les **ESN** (43,6 Mds€ de capitalisation boursière à la fin novembre) enregistrent une progression de 9,2% sur la période. Le secteur est globalement dans le vert ce mois-ci, avec 17 sociétés qui affichent une performance positive. Le secteur profite de la progression d'**Aubay** (+12,4%) et de **Neurones** (9,5%) à la faveur de leurs bonnes publications de CA T3 marquées par une forte croissance organique. Nous retenons également la belle performance de **Visiativ** (+9,4%) après un mois d'octobre difficile.

Les **valeurs digitales** (1,0 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de novembre) terminent le mois en hausse de 6,6%. Porté par un retour à la croissance au T4, le titre **Vente-Unique** s'envole au mois de novembre à +39,5%. Dans le même temps, **Kumulus Vape** gagne 19,2% suite à la publication d'une forte croissance au T3. Enfin, après avoir été boudé en octobre **Groupe LDLC** ressort en hausse de 6,2%. A l'inverse, **NFTY** clôture en baisse de -50,0% suite à l'annonce de son redressement judiciaire. Parmi les 12 valeurs de notre échantillon, 8 ressortent en baisse.

Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 6,5x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,3x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 11,0x l'EBIT fwd 12 mois (vs 9,8x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 19,2x l'EBIT fwd 12 mois (vs 15,1x sur 10 ans).

Actualités

Nouvelle acquisition dans le conseil pour Sopra Steria

Sopra Steria a annoncé l'acquisition d'Assua et de ses filiales Tobania et Python Prediction. Créée en 2014 suite au rachat de Saga Consulting NPV par Tobius NV, Tobiana est une société spécialisée dans le conseil et dans le service numérique, majoritairement présente dans les secteurs du service financier et de l'assurance (45%), dans le secteur public (18%) et dans les télécommunications et média (15%). La cible compte 650 collaborateurs et prévoit de générer un CA de 110,0 M€ en 2022. Le closing est sujet à l'approbation de l'Autorité belge de la concurrence et devrait se finaliser au T1 2023. Avec cette opération, Sopra Steria bénéficiera 1/ d'un renforcement de sa présence en Belgique (CA env. 200 M€), 2/ d'une intégration relative dès la première année et 3/d'une taille critique sur ses activités. Le Groupe a fait le choix d'intégrer le management post opération afin qu'il participe activement à l'intégration.

sopra  steria

Acquisition de Grazia et Icon par Reworld Media

Après l'acquisition d'Unify, Reworld Media a récemment annoncé la signature du protocole avec le Groupe Mandadori pour l'acquisition des marques Grazia et Icon. L'offre d'achat inclut également les activités média des deux marques en Italie (print et digital). Grazia et Icon ont généré un chiffre d'affaires 2021 de 18 M€, soit 3,5% du chiffre d'affaires de Reworld estimé en 2023. Le prix payé devrait être d'environ 6,5 M€ (dont 1 M€ de trésorerie disponible) et pourrait s'accompagner d'un complément de 2,0 M€ en fonction des performances futures. Si les modalités de financement n'ont pas été communiquées, nous nous attendons à ce que Reworld paie en numéraire, la société disposant de plus de 110 M€ de trésorerie brute au 30 juin. Cette nouvelle acquisition devrait parfaitement s'intégrer au modèle de Reworld et 1/ permettre au groupe de renforcer davantage sa position sur une verticale clé de son offre, la mode féminine et masculine, 2/ accélérer l'internationalisation du groupe, et 3/ constituer un levier de croissance majeur dans le futur, notamment à travers l'accroissement de l'audience et celle de la monétisation des marques.

 **REORLD
MEDIA**
LEADING MEDIA GROUP

Market review

ESN

01/12/2022

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	171,7	29 591	1,8x	1,5x	1,4x	1,3x	11,1x	9,1x	8,6x	7,8x	13,8x	11,7x	10,8x	9,9x
Atos Se	10,1	1 116	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	3,9x	3,0x	2,7x	2,4x	7,4x	8,7x	6,5x	5,0x
Sopra Steria Group	143,8	2 955	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	5,9x	5,3x	4,9x	4,5x	8,6x	7,3x	6,8x	6,5x
Alten Sa	119,7	4 138	1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	10,6x	8,3x	7,9x	7,5x	12,9x	10,0x	9,5x	9,0x
Moyenne			1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	7,9x	6,4x	6,0x	5,5x	10,7x	9,4x	8,4x	7,6x
Mediane			1,0x	0,8x	0,8x	0,7x	8,2x	6,8x	6,4x	6,0x	10,7x	9,4x	8,2x	7,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Capgemini	19,6x	15,7x	14,7x	13,3x	3,7x	3,2x	2,8x	2,5x	61%	18%	7%	11%		
Atos Se	-5,2x	11,9x	5,3x	3,3x	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	-139%	-100%	24828%	68%		
Sopra Steria Group	15,7x	12,3x	10,7x	9,6x	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	98%	31%	9%	10%		
Alten Sa	19,9x	14,7x	14,1x	13,2x	2,9x	2,5x	2,2x	1,9x	116%	35%	4%	6%		
Moyenne	12,5x	13,7x	11,2x	9,8x	2,2x	1,9x	1,7x	1,5x	34%	-4%	6212%	24%		
Mediane	17,7x	13,5x	12,4x	11,4x	2,4x	2,0x	1,8x	1,6x	80%	25%	8%	11%		

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Assystem	39,2	614	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	15,6x	14,9x	14,0x	13,0x	20,9x	20,5x	19,2x	17,5x
Neurones	38,5	932	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	8,2x	7,1x	6,5x	6,1x	10,3x	8,6x	7,9x	7,3x
Wavestone	44,0	888	2,0x	1,6x	1,5x	1,4x	10,6x	10,1x	9,6x	9,0x	11,4x	11,0x	10,4x	9,7x
Sword Group	40,6	387	1,7x	1,4x	1,2x	1,1x	12,7x	11,1x	10,1x	9,0x	16,2x	13,9x	12,7x	11,2x
Aubay	49,8	661	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	10,1x	9,3x	8,8x	8,3x	11,8x	10,7x	10,2x	9,6x
Infotel	54,2	373	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	8,8x	7,2x	6,7x	6,2x	12,4x	9,4x	8,5x	7,8x
Sqli	38,5	178	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	9,5x	5,8x	5,7x	5,3x	14,5x	9,2x	9,0x	8,1x
Micropole	0,9	27	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	2,3x	2,2x	1,9x	1,7x	3,7x	3,4x	2,7x	2,2x
Sii	46,4	928	1,2x	0,8x	0,8x	0,7x	7,5x	6,6x	6,3x	5,8x	10,2x	8,6x	8,1x	7,4x
Prodware	7,2	55	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sogecclair	18,1	58	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	6,2x	5,6x	4,2x	3,7x	19,8x	ns	8,7x	7,3x
Visiativ	27,4	124	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	8,8x	6,3x	5,4x	4,9x	11,6x	8,8x	7,1x	6,5x
Cs Group.	11,2	275	1,4x	1,2x	1,1x	1,1x	16,9x	13,1x	10,7x	8,9x	33,5x	21,0x	15,5x	12,6x
Moyenne			1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	9,8x	8,3x	7,5x	6,8x	14,7x	11,4x	10,0x	8,9x
Mediane			1,2x	0,9x	0,9x	0,8x	9,1x	7,2x	6,6x	6,1x	12,1x	9,4x	8,9x	8,0x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Assystem	18,2x	14,5x	15,3x	13,9x	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	-249%	13%	10%	13%		
Neurones	24,7x	19,8x	18,0x	16,6x	3,0x	2,7x	2,4x	2,1x	22%	25%	10%	9%		
Wavestone	17,4x	16,7x	15,6x	14,3x	3,5x	2,9x	2,5x	2,2x	103%	3%	7%	9%		
Sword Group	22,5x	3,4x	17,5x	15,2x	4,0x	3,5x	3,2x	2,8x	-66%	24%	2%	14%		
Aubay	19,2x	17,6x	16,5x	15,5x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	33%	8%	6%	6%		
Infotel	27,2x	19,3x	17,3x	15,7x	3,6x	3,3x	3,0x	2,6x	52%	33%	11%	10%		
Sqli	33,5x	21,4x	15,7x	12,9x	1,8x	1,7x	1,6x	1,4x	3019%	52%	36%	23%		
Micropole	9,1x	8,3x	5,9x	4,8x	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	-2100%	10%	45%	25%		
Sii	16,6x	13,5x	12,7x	11,5x	4,1x	3,3x	2,7x	2,2x	120%	24%	7%	10%		
Prodware	-0,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Sogecclair	19,2x	28,7x	12,4x	10,2x	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	-120%	-35%	130%	21%		
Visiativ	12,7x	9,9x	8,0x	7,2x	2,0x	1,7x	1,5x	1,2x	479%	29%	25%	12%		
Cs Group.	-444,5x	50,3x	22,6x	17,1x	4,3x	4,0x	3,4x	2,8x	-100%	-18045%	124%	31%		
Moyenne	-17,3x	18,6x	14,8x	12,9x	2,7x	2,4x	2,1x	1,9x	99%	-1488%	35%	15%		
Mediane	18,2x	17,2x	15,7x	14,1x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	27%	18%	11%	13%		

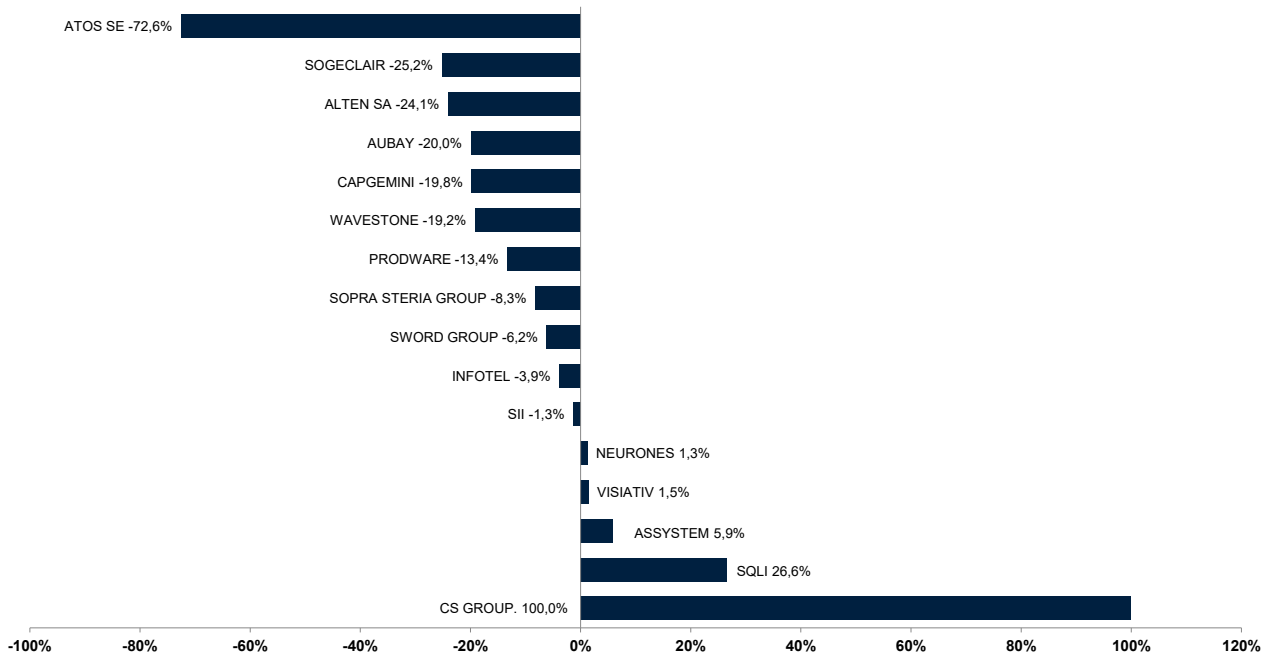
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	9,3x	7,8x	7,1x	6,5x	13,7x	10,9x	9,6x	8,6x
Mediane	1,2x	0,9x	0,9x	0,8x	9,1x	7,2x	6,6x	6,1x	12,1x	9,4x	8,9x	8,0x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	-10,3x	17,4x	13,9x	12,1x	2,6x	2,3x	2,0x	1,8x	83%	-1117%	1579%	17%
Mediane	18,2x	15,2x	15,0x	13,3x	2,9x	2,6x	2,3x	2,0x	43%	21%	10%	11%

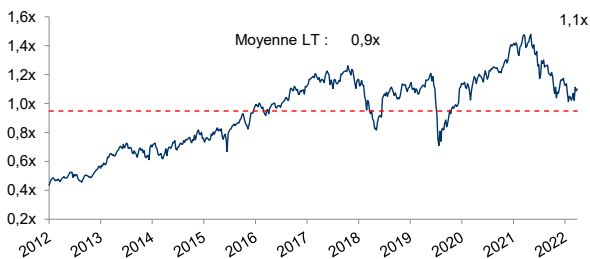
Source : Consensus analystes Factset au 30/11/22

Performance YTD (du 31/12/21 au 30/11/22)

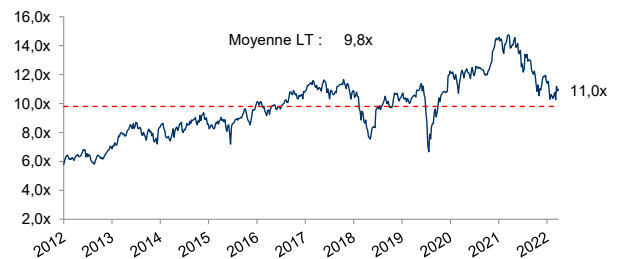


Source : Factset au 30/11/22

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 30/11/22, EuroLand Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/12/2022

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	35,1	46 844	9,6x	8,3x	7,7x	7,0x	29,0x	21,9x	20,5x	18,9x	44,5x	24,7x	22,6x	20,5x
Lectra	33,8	1 268	3,2x	2,4x	2,3x	2,1x	22,2x	12,5x	11,7x	10,5x	35,1x	17,1x	15,6x	13,6x
Esi Group	73,8	448	3,2x	3,3x	3,1x	2,9x	ns	19,8x	15,7x	12,2x	ns	27,1x	24,2x	16,9x
Moyenne			5,4x	4,6x	4,3x	4,0x	25,6x	18,1x	16,0x	13,9x	39,8x	22,9x	20,8x	17,0x
Mediane			3,2x	3,3x	3,1x	2,9x	25,6x	19,8x	15,7x	12,2x	39,8x	24,7x	22,6x	16,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Dassault Systemes			60,5x	31,7x	29,6x	26,7x	7,6x	6,3x	5,6x	5,1x	57%	89%	6%	10%
Lectra			44,9x	29,7x	26,7x	23,0x	3,2x	2,9x	2,7x	2,5x	46%	81%	12%	14%
Esi Group			-24,2x	39,1x	36,1x	24,5x	6,2x	5,4x	4,7x	4,0x	-1394%	-171%	8%	40%
Moyenne			27,1x	33,5x	30,8x	24,7x	5,6x	4,9x	4,3x	3,8x	-430%	0%	9%	22%
Mediane			44,9x	31,7x	29,6x	24,5x	6,2x	5,4x	4,7x	4,0x	46%	81%	8%	14%

Applications d'entreprise

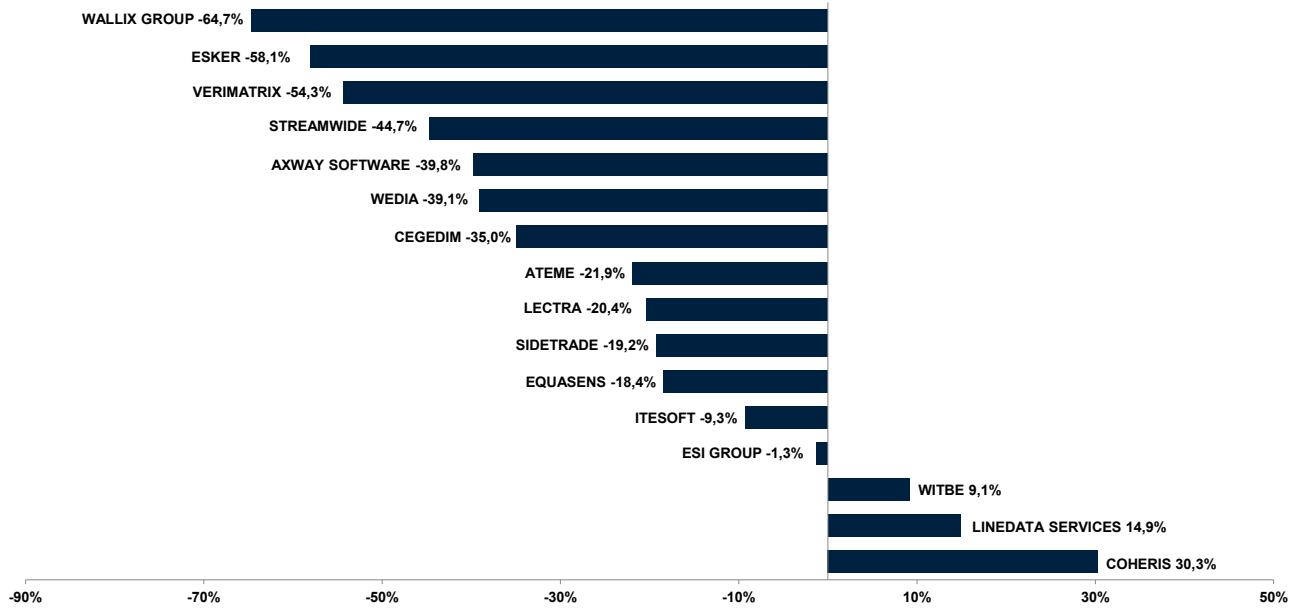
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software	16,2	350	1,4x	1,4x	1,4x	1,3x	10,1x	12,2x	10,7x	9,5x	19,8x	18,3x	15,1x	12,8x
Ateme	10,4	117	1,6x	1,4x	1,2x	1,1x	ns	14,1x	9,7x	6,7x	nc	35,6x	17,3x	9,9x
Coheris	2,6	15	1,2x	nc	nc	nc	4,2x	nc	nc	nc	13,0x	nc	nc	nc
Cegecim	15,5	217	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	4,3x	4,4x	3,9x	3,6x	12,0x	15,2x	11,8x	9,8x
Equasens	78,0	1 184	6,0x	5,4x	4,9x	4,5x	18,8x	16,7x	15,0x	13,6x	23,1x	20,5x	18,4x	16,6x
Linedata Services	45,1	288	2,2x	2,0x	2,0x	1,9x	nc	6,9x	7,0x	6,9x	9,1x	10,1x	10,5x	10,1x
Esker	150,9	902	6,5x	5,5x	4,9x	4,2x	33,9x	26,2x	24,1x	20,3x	52,5x	39,0x	36,8x	30,4x
Sidetrade	139,0	200	5,9x	5,2x	4,4x	3,5x	55,7x	46,0x	31,3x	20,1x	69,2x	61,1x	39,7x	24,2x
Itesoft	3,7	23	1,1x	nc	nc	nc	59,9x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Streamwide	19,0	58	3,0x	2,9x	2,6x	2,2x	6,4x	5,6x	4,7x	3,9x	14,5x	13,4x	10,0x	7,1x
Verimatrix	0,6	53	0,9x	1,1x	1,0x	0,9x	5,2x	32,7x	13,9x	6,6x	13,0x	nc	9981,9x	12,4x
Wallix Group	11,1	66	2,3x	2,0x	1,5x	1,2x	nc	nc	nc	11,6x	nc	nc	nc	31,1x
Wedia	29,6	25	1,6x	1,3x	1,1x	1,0x	9,2x	7,2x	5,5x	4,6x	27,7x	15,7x	9,9x	7,9x
Witbe	7,4	30	1,6x	1,3x	1,1x	1,0x	12,9x	4,7x	3,5x	2,7x	nc	7,8x	5,1x	3,6x
Moyenne			2,6x	2,5x	2,2x	2,0x	20,1x	16,1x	11,7x	9,2x	25,4x	23,7x	923,3x	14,7x
Mediane			1,6x	1,7x	1,4x	1,3x	10,1x	12,2x	9,7x	6,8x	17,1x	17,0x	15,1x	11,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software			36,4x	26,9x	21,3x	17,5x	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	12%	36%	26%	22%
Ateme			65,7x	30,5x	18,2x	10,6x	3,0x	2,6x	2,2x	1,8x	-801%	86%	62%	81%
Coheris			14,7x	nc	nc	nc	1,5x	nc	nc	nc	-149%	nc	nc	nc
Cegecim			8,3x	21,0x	12,1x	9,1x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	143%	-56%	62%	27%
Equasens			30,3x	25,6x	23,7x	20,9x	7,4x	6,2x	5,3x	4,6x	28%	17%	8%	13%
Linedata Services			10,2x	11,7x	12,8x	12,3x	2,0x	2,2x	1,9x	4,5x	43%	-8%	-8%	4%
Esker			63,1x	49,5x	46,4x	38,0x	11,2x	9,4x	8,0x	6,8x	20%	26%	6%	23%
Sidetrade			42,3x	74,0x	46,3x	30,1x	8,8x	7,8x	6,6x	5,4x	37%	-43%	61%	54%
Itesoft			nc	nc	nc	nc	3,2x	nc	nc	nc	69%	nc	nc	nc
Streamwide			14,2x	20,0x	15,1x	10,8x	3,1x	2,7x	2,3x	1,9x	20%	-32%	35%	39%
Verimatrix			17,0x	nc	nc	22,9x	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	-6167%	-298%	-60%	-216%
Wallix Group			nc	nc	nc	51,0x	2,9x	3,4x	3,8x	3,6x	-60%	43%	-48%	-159%
Wedia			27,5x	42,2x	24,1x	13,3x	1,9x	1,8x	1,7x	1,5x	1%	-33%	76%	72%
Witbe			14,4x	9,8x	6,5x	4,6x	5,0x	3,2x	2,1x	1,5x	-175%	42%	52%	50%
Moyenne			28,7x	31,1x	22,7x	20,1x	3,7x	3,4x	3,0x	2,8x	-499%	-18%	23%	1%
Mediane			22,2x	26,2x	19,8x	15,4x	3,0x	2,7x	2,2x	1,8x	16%	5%	30%	25%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	3,1x	2,9x	2,7x	2,4x	20,9x	16,5x	12,6x	10,1x	27,8x	23,5x	729,9x	15,1x
Mediane	2,2x	2,0x	2,0x	1,9x	12,9x	13,3x	11,2x	9,5x	21,4x	18,3x	16,5x	12,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	28,4x	31,7x	24,5x	21,0x	4,1x	3,7x	3,3x	3,0x	-540%	-18%	13%	-4%
Mediane	27,5x	29,7x	23,7x	20,9x	3,1x	2,9x	2,3x	2,5x	20%	17%	8%	22%

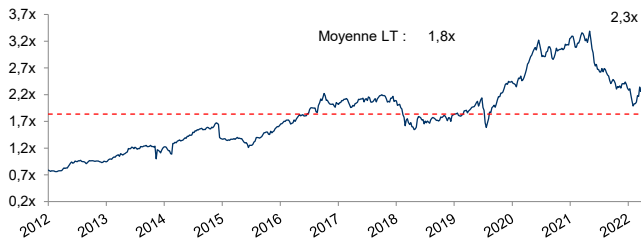
Source : Consensus analystes Factset au 30/11/22

Performance YTD (du 31/12/2021 au 30/11/22)

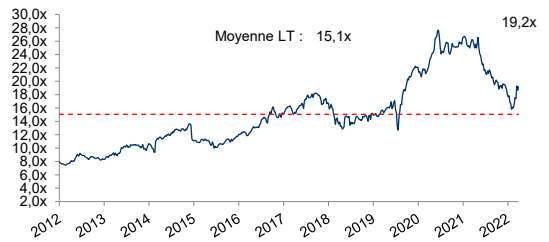


Source : Factset au 30/11/22

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 30/11/22, Euroland Corporate

Market review

Digital

01/12/2022

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
1000Mercis	27,7	62	0,8x	nc	nc	nc	11,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	20,0	90	2,1x	1,5x	1,3x	1,2x	10,3x	7,1x	6,1x	5,4x	16,5x	11,7x	9,7x	8,3x
Nfty	0,0	0	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Qwamplify	4,3	25	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	3,2x	nc	nc	nc	3,3x	4,8x	3,4x	2,8x
High Co	4,7	96	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	1,6x	1,7x	1,6x	1,6x	2,3x	2,6x	2,5x	2,4x
Moyenne			0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	6,7x	4,4x	3,9x	3,5x	7,4x	6,3x	5,2x	4,5x
Mediane			0,7x	0,5x	0,5x	0,4x	6,7x	4,4x	3,9x	3,5x	3,3x	4,8x	3,4x	2,8x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
1000Mercis			59,6x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	-118%	nc	nc	nc
Bilendi			18,7x	16,7x	13,9x	11,8x	3,1x	2,7x	2,3x	1,9x	126%	8%	21%	17%
Nfty			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-851%	nc	nc	nc
Qwamplify			5,9x	9,8x	7,2x	5,8x	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	-22%	-41%	36%	23%
High Co			8,6x	10,1x	9,8x	9,3x	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	81%	-16%	8%	3%
Moyenne			23,2x	12,2x	10,3x	9,0x	1,7x	1,4x	1,3x	1,1x	-157%	-17%	22%	15%
Mediane			13,7x	10,1x	9,8x	9,3x	1,4x	0,9x	0,9x	0,9x	-22%	-16%	21%	17%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Erol	0,4	2	0,8x	nc	nc	nc	3,3x	nc	nc	nc	24,6x	nc	nc	nc
Reworld Media	5,4	305	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	5,1x	4,9x	4,6x	4,3x	5,7x	5,4x	5,1x	4,8x
Moyenne			0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	4,2x	4,9x	4,6x	4,3x	15,1x	5,4x	5,1x	4,8x
Mediane			0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	4,2x	4,9x	4,6x	4,3x	15,1x	5,4x	5,1x	4,8x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Erol			6,1x	nc	nc	nc	0,3x	nc	nc	nc	-140%	nc	nc	nc
Reworld Media			7,9x	7,7x	6,7x	6,1x	2,5x	1,7x	1,4x	1,1x	193%	-1%	16%	11%
Moyenne			7,0x	7,7x	6,7x	6,1x	1,4x	1,7x	1,4x	1,1x	27%	-1%	16%	11%
Mediane			7,0x	7,7x	6,7x	6,1x	1,4x	1,7x	1,4x	1,1x	27%	-1%	16%	11%

E-commerce France

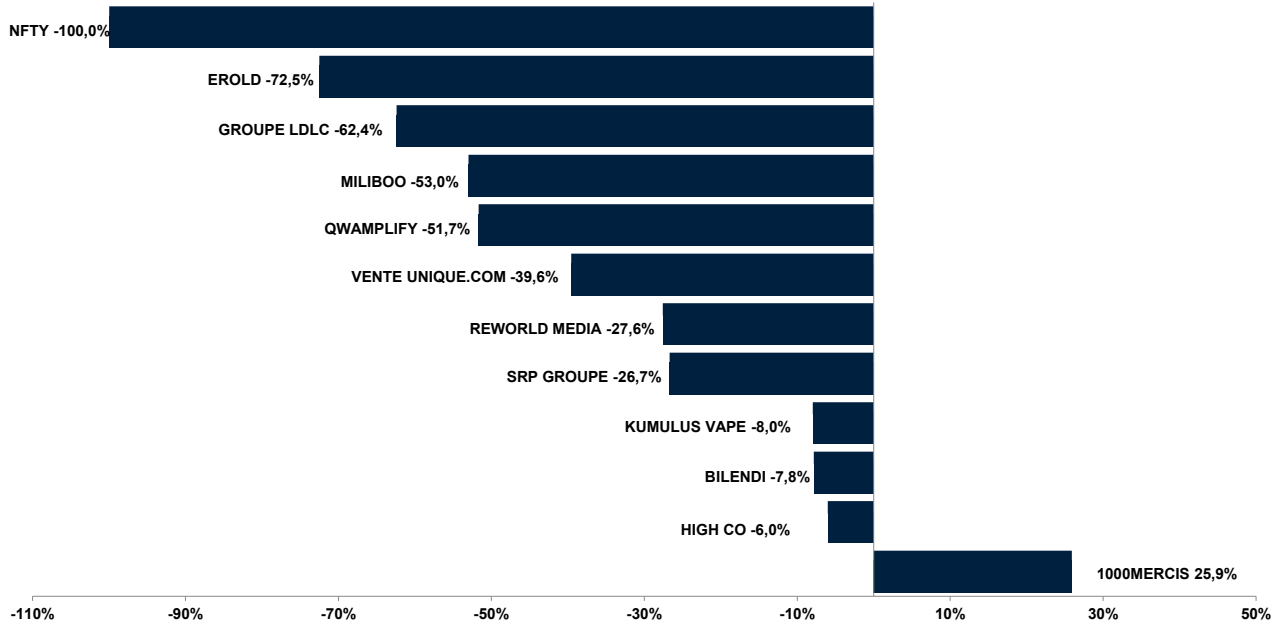
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Srp Groupe	1,6	189,3	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	3,3x	8,7x	6,2x	5,1x	5,1x	67,2x	17,1x	10,5x
Groupe Ldlc	21,8	134,2	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	1,6x	3,2x	2,8x	2,5x	1,8x	4,2x	3,6x	3,4x
Vente Unique.Com	10,6	102,4	0,5x	0,6x	0,5x	0,5x	3,9x	7,6x	6,5x	6,0x	4,2x	9,0x	7,9x	7,4x
Miliboo	2,3	16,2	0,5x	nc	nc	nc	6,1x	21,7x	9,2x	8,4x	6,8x	58,2x	11,8x	10,3x
Kumulus Vape	9,9	28,8	0,7x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	7,0x	5,7x	4,6x	nc	7,5x	6,3x	5,0x
Moyenne			0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	3,8x	9,6x	6,1x	5,3x	4,5x	29,2x	9,3x	7,3x
Mediane			0,5x	0,3x	0,3x	0,3x	3,6x	7,6x	6,2x	5,1x	4,6x	9,0x	7,9x	7,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Srp Groupe	6,9x	156,0x	29,7x	17,7x	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	35%	-96%	498%	62%		
Groupe Ldlc	3,2x	7,1x	6,0x	5,6x	1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	346%	-48%	17%	7%		
Vente Unique.Com	7,2x	15,8x	14,0x	13,0x	3,4x	2,8x	2,5x	2,2x	203%	-55%	13%	7%		
Miliboo	8,7x	95,2x	10,9x	9,4x	15,0x	2,4x	2,0x	1,6x	-102%	264%	1000%	14%		
Kumulus Vape	nc	12,5x	10,3x	8,2x	nc	2,5x	2,1x	1,6x	nc	nc	22%	26%		
Moyenne	6,5x	57,3x	14,2x	10,8x	5,2x	2,0x	1,7x	1,4x	121%	16%	310%	23%		
Mediane	7,1x	15,8x	10,9x	9,4x	2,4x	2,4x	2,0x	1,6x	119%	-51%	22%	14%		

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	0,7x	0,5x	0,5x	0,5x	5,0x	7,7x	5,3x	4,7x	7,8x	18,9x	7,5x	6,1x
Mediane	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	3,6x	7,1x	5,9x	4,8x	5,1x	7,5x	6,3x	5,0x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	13,3x	36,8x	12,1x	9,7x	3,0x	1,8x	1,5x	1,3x	-23%	2%	181%	19%
Mediane	7,5x	12,5x	10,3x	9,3x	1,6x	1,7x	1,4x	1,1x	35%	-29%	21%	14%

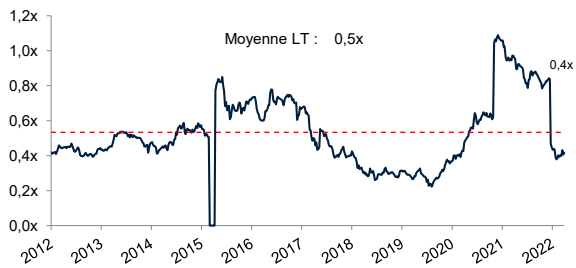
Source : Consensus analystes Factset au 30/11/22

Performance YTD (du 31/12/2021 au 30/11/22)

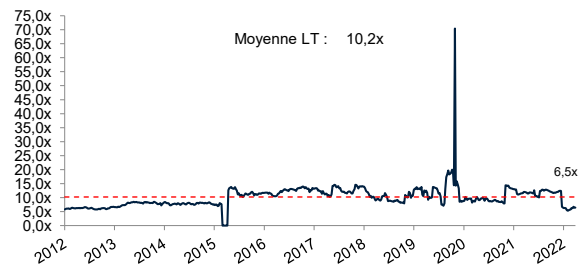


Source : Factset au 30/11/22

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 30/11/22, Euroland Corporate, hors SRP