

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Janvier 2023

Sid Bachir

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

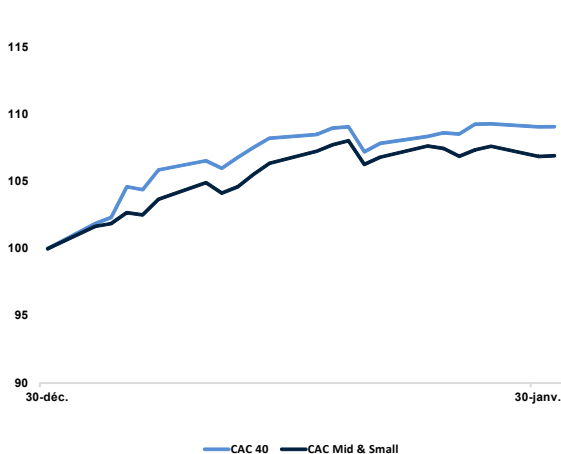
Louis-Marie de Sade

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

Pierre Laurent

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

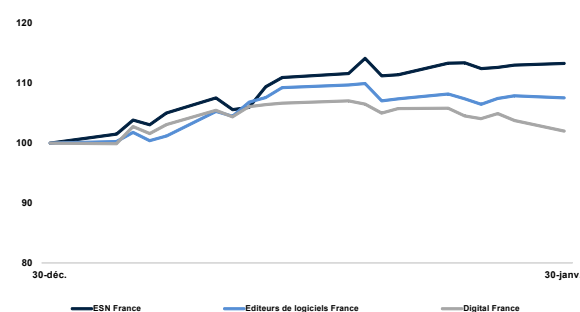
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/01/2023	14 310,92	7 082,42
Var ytd	7,1%	9,4%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



La tech bien orientée

Le CAC 40 réalise un début d'année historique. En effet sur la première quinzaine de 2023 l'indice progresse de 8,5%, la meilleure performance boursière en plus de 44 ans. Clôture 17 jours d'échanges dans le vert sur 22 possibles, le CAC 40 termine le mois de janvier à 7 082,42 pts, soit une hausse de 9,4%. Le CAC Mid & Small n'est pas en reste et clôture ce 1er mois de 2023 en hausse de 7,1% à 14 310,92 pts. Ce rallye de début d'année s'explique par les perspectives de ralentissement de l'inflation et d'une remontée moins forte des taux des banques centrales.

Sur le mois de janvier, les ESN surperforment les indices avec une progression de +13,3% tandis que les éditeurs de logiciels et les valeurs digitales progressent dans le sillage des indices avec respectivement +7,5% et +2,0%.

Performances

Les ESN (45,3 Mds€ de capitalisation boursière à fin janvier) bondissent de 13,3% et s'offrent la meilleure performance du mois de janvier. Après avoir lourdement chuté en 2022 (-75,9%), **Atos** enregistre un fort rebond de 33,8% après un regain de spéculation sur sa branche d'activités digitales et de cybersécurité. Sur le mois de janvier nous retenons également la très bonne performance de **Visiativ** (+25,2%) après une belle publication de CA T4. Dynamique similaire pour **Sword Group** (+13,7%), après la publication de son CA 2022. A contrario, **Aubay** ressort en légère baisse (-2,6%) malgré une solide publication au T4. Parmi les 17 valeurs de notre échantillon, 13 ressortent en hausse.

Les éditeurs de logiciels (5,7 Mds€ de capitalisation boursière à fin janvier) affichent une belle performance en janvier (7,5%). Nous retenons la bonne performance de **Axway** en hausse de 32,9% à la suite du relèvement de ses objectifs 2022 après un bon T4. **Witbe** a également les faveurs du marché ce mois-ci et voit son titre progresser de 25,2% après la publication de son CA annuel en forte croissance. Regain d'intérêt également pour **Cegedim** (+23,6%), après l'atteinte de ses objectifs de croissance. A l'inverse, **Ateme** chute de 10,7% après un T4 décevant. Au cours du mois de janvier, sur les 16 entreprises suivies, 11 affichent une performance positive.

Les valeurs digitales (1,1 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de janvier) clôturent notre sélection tech et terminent le mois en amélioration de 2,0%. Le secteur profite de la bonne performance de **Milibo** (+16,2%) après la publication de ses résultats semestriels. Belles performances également de **Qwamplify** (+9,0%) et **Kumulus vape** (+10,7%) en prévision de leurs publications à venir. Parmi les 11 valeurs de notre échantillon, 8 ressortent en hausse.

Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 7,2x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,4x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 10,9x l'EBIT fwd 12 mois (vs 9,9x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 18,7x l'EBIT fwd 12 mois (vs 15,2x sur 10 ans).

Actualités

Atos sur le point de vendre son activité Unify à Mitel.

Le groupe canadien Mitel est entré en négociations avec Atos dans le but de racheter son activité Unify, proposant des solutions de communication unifiées sur site et une déclinaison cloud pour les centres d'appel. Pour rappel, Atos a fait l'acquisition d'Unify en 2015 pour un montant de 340 M€ au bénéfice de la joint-venture The Gores Group et Siemens. Aujourd'hui, Unify réalise un chiffre d'affaires d'environ 500 M€ et emploie près de 3 000 personnes.



Cette vente s'inscrit dans le cadre du nouveau plan stratégique qu'Atos a annoncé en juin 2022, dans lequel l'entreprise a prévu la cession d'actifs non stratégique pour un montant de 700 M€. Le montant de l'opération n'a pas été communiqué. La transaction devrait se clôturer au second semestre 2023.

La marché cyber devrait rester bien orienté en 2023

Le marché de la cybersécurité est attendu en forte croissance en 2023 selon Canalys qui prévoit une progression de +13,2% pour 223,8 Mds\$. Cette croissance sera toutefois bridée par les restrictions budgétaires des entreprises, repoussant ainsi certains projets. La croissance sera aussi impactée par l'affaiblissement des petites sociétés qui, en raison de la situation économique difficile, risquent de diminuer leurs investissements en cybersécurité. Le cabinet a également annoncé que le marché des services (conseil, déploiement, intégration, maintenance, externalisation, services gérés...), qui représente 64,5% du marché total de cybersécurité, devrait connaître une forte croissance de +14,1% (à 144,3 Mds\$). Les entreprises et institutions publiques continueront de vouloir transformer leurs stratégies en cybersécurité afin de réduire le risque d'attaques, entraînant une augmentation des missions de conseil et autres services. Le marché des produits, qui inclut la sécurité des réseaux, la gestion des identités et des accès, et l'analyse des vulnérabilités et de la sécurité, devrait lui aussi connaître une croissance dynamique de +11,7% à 79,5 Mds\$. Cette croissance reste toutefois plus faible que celle connue en 2022, période durant laquelle de nombreuses entreprises ont décidé d'augmenter leurs investissements afin d'accélérer le développement de nouveaux produits tels que le Cloud, l'IoT et la sécurité des identités, et renforcer leur sécurité existante.



Market review

ESN

01/02/2023

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	173,9	30 186	1,8x	1,5x	1,4x	1,3x	11,3x	9,3x	8,8x	8,1x	14,0x	11,9x	11,2x	10,3x
Atos Se	12,1	1 338	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	4,2x	3,1x	2,9x	2,6x	8,1x	9,7x	7,2x	5,6x
Sopra Steria Group	152,4	3 131	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	6,2x	5,6x	5,1x	4,7x	9,1x	7,6x	7,2x	6,5x
Alten Sa	140,7	4 864	1,6x	1,2x	1,1x	1,1x	12,5x	9,8x	9,3x	8,7x	15,2x	11,7x	11,1x	10,3x
Moyenne			1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	8,6x	7,0x	6,5x	6,0x	11,6x	10,2x	9,2x	8,2x
Mediane			1,2x	1,0x	0,9x	0,8x	8,8x	7,4x	6,9x	6,4x	11,6x	10,7x	9,2x	8,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Capgemini	20,0x	16,0x	15,1x	13,7x	3,8x	3,2x	2,8x	2,5x	61%	18%	7%	11%		
Atos Se	-6,2x	13,7x	6,3x	3,8x	0,3x	0,4x	0,4x	0,5x	-139%	-145%	116%	63%		
Sopra Steria Group	16,7x	13,5x	11,5x	10,2x	1,9x	1,7x	1,5x	1,4x	98%	32%	10%	10%		
Alten Sa	23,4x	17,1x	16,3x	15,0x	3,4x	2,9x	2,5x	2,2x	116%	37%	4%	8%		
Moyenne	13,5x	15,1x	12,3x	10,7x	2,4x	2,1x	1,8x	1,6x	34%	-15%	34%	23%		
Mediane	18,3x	14,9x	13,3x	11,9x	2,7x	2,3x	2,0x	1,8x	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	43,3	678	1,5x	1,5x	1,4x	1,3x	17,1x	16,3x	15,3x	14,2x	23,0x	22,3x	21,3x	19,3x
Neurones	39,3	952	1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	8,5x	7,4x	6,8x	6,3x	10,6x	9,0x	8,2x	7,6x
Wavestone	48,2	973	2,3x	1,8x	1,6x	1,5x	11,7x	11,2x	10,4x	9,6x	12,6x	12,0x	11,3x	10,3x
Sword Group	44,8	428	1,9x	1,5x	1,4x	1,2x	14,2x	11,9x	11,0x	9,7x	18,0x	8,8x	13,8x	12,0x
Aubay	47,4	630	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,6x	9,0x	8,5x	8,0x	11,2x	10,4x	9,8x	9,2x
Infotel	56,0	386	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	9,2x	7,5x	6,9x	6,4x	12,9x	9,7x	8,8x	8,1x
Sqli	42,3	195	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,6x	5,9x	5,7x	5,3x	14,6x	9,3x	9,1x	8,2x
Micropole	1,1	31	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sii	48,0	959	1,3x	0,8x	0,8x	0,7x	7,9x	6,9x	6,6x	6,0x	10,7x	8,9x	8,4x	7,6x
Prodware	7,7	59	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sogclair	20,4	65	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	6,9x	6,3x	4,7x	4,2x	22,0x	ns	9,7x	8,1x
Visiativ	33,8	153	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	10,2x	7,1x	6,2x	5,8x	13,5x	9,9x	8,4x	7,7x
Cs Group.	11,3	276	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	17,4x	13,4x	10,7x	8,9x	34,4x	21,7x	15,7x	12,8x
Moyenne			1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	11,1x	9,3x	8,4x	7,7x	16,7x	12,2x	11,3x	10,1x
Mediane			1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	9,6x	7,5x	6,9x	6,4x	13,5x	9,8x	9,7x	8,2x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Assystem	20,1x	14,4x	17,0x	15,2x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	-249%	13%	7%	15%		
Neurones	25,3x	20,1x	18,3x	16,8x	3,1x	2,7x	2,4x	2,2x	22%	26%	10%	9%		
Wavestone	19,1x	18,4x	16,8x	15,0x	3,8x	3,2x	2,8x	2,4x	103%	4%	9%	10%		
Sword Group	24,8x	3,7x	18,7x	16,1x	4,4x	3,8x	3,5x	3,1x	-66%	31%	-1%	15%		
Aubay	18,3x	17,2x	16,0x	15,0x	2,7x	2,5x	2,3x	2,1x	33%	5%	7%	6%		
Infotel	28,1x	19,7x	17,6x	16,0x	3,7x	3,4x	3,0x	2,7x	52%	34%	12%	10%		
Sqli	36,8x	23,5x	17,3x	14,1x	2,0x	nc	nc	nc	3019%	52%	36%	22%		
Micropole	10,3x	9,3x	6,7x	5,4x	0,6x	nc	nc	nc	-2100%	nc	nc	nc		
Sii	17,1x	13,7x	12,9x	11,8x	4,3x	3,4x	2,8x	2,3x	120%	26%	6%	10%		
Prodware	-0,9x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Sogclair	21,6x	32,4x	14,0x	11,6x	1,2x	1,2x	1,2x	1,1x	-120%	-35%	130%	21%		
Visiativ	15,7x	11,7x	9,8x	9,0x	2,5x	2,1x	1,8x	1,5x	479%	35%	20%	11%		
Cs Group.	-446,5x	48,5x	24,0x	18,8x	4,4x	4,0x	3,4x	2,9x	-100%	-18045%	124%	20%		
Moyenne	-16,2x	19,4x	15,8x	13,7x	2,9x	2,8x	2,5x	2,2x	99%	-1623%	33%	14%		
Mediane	19,1x	17,8x	16,9x	15,0x	2,9x	3,0x	2,6x	2,2x	27%	26%	10%	11%		

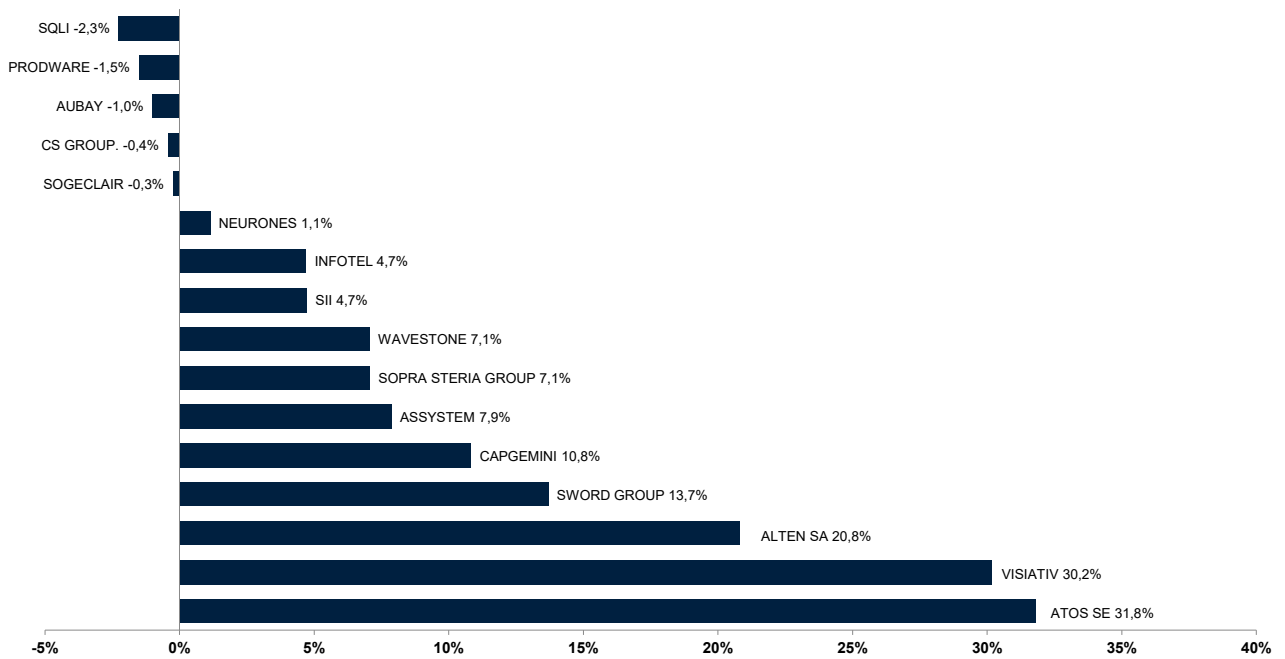
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	1,2x	1,0x	1,0x	0,9x	10,4x	8,7x	7,9x	7,2x	15,3x	11,6x	10,7x	9,6x
Mediane	1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	9,6x	7,5x	6,9x	6,4x	13,5x	9,8x	9,7x	8,2x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	-9,2x	18,3x	14,9x	13,0x	2,7x	2,6x	2,3x	2,0x	83%	-1194%	33%	16%
Mediane	19,1x	16,6x	16,2x	14,6x	2,9x	2,8x	2,5x	2,2x	43%	26%	10%	11%

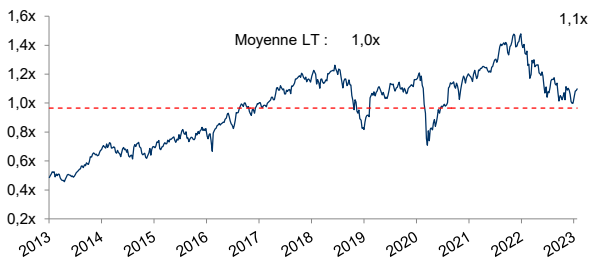
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/23

Performance YTD (du 31/12/22 au 31/01/23)

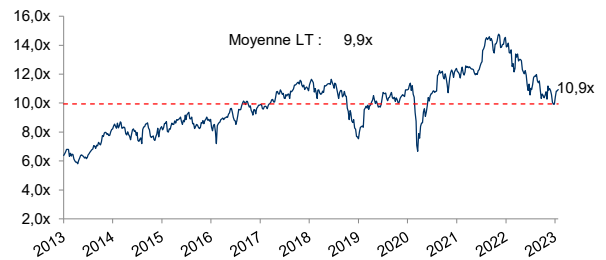


Source : Factset au 31/01/23

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/01/23, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/02/2023

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	34,1	45 404	9,3x	8,1x	7,5x	6,9x	28,2x	21,3x	20,1x	18,5x	43,2x	24,0x	22,3x	20,2x
Lectra	38,3	1 435	3,7x	2,7x	2,6x	2,4x	25,2x	14,2x	13,3x	11,9x	39,9x	18,8x	17,3x	15,1x
Esi Group	74,0	449	3,2x	3,3x	3,1x	2,9x	ns	19,9x	15,7x	12,3x	ns	27,0x	24,6x	17,2x
Moyenne			5,4x	4,7x	4,4x	4,1x	26,7x	18,5x	16,4x	14,2x	41,5x	23,3x	21,4x	17,5x
Mediane			3,7x	3,3x	3,1x	2,9x	26,7x	19,9x	15,7x	12,3x	41,5x	24,0x	22,3x	17,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Dassault Systemes			58,7x	30,8x	29,0x	26,2x	7,3x	6,1x	5,4x	4,9x	57%	91%	5%	10%
Lectra			50,8x	34,3x	30,4x	26,0x	3,6x	3,3x	3,1x	2,8x	46%	80%	13%	15%
Esi Group			-24,3x	38,9x	37,0x	25,0x	6,2x	5,4x	4,7x	4,0x	-1394%	-171%	6%	41%
Moyenne			28,4x	34,7x	32,2x	25,7x	5,7x	4,9x	4,4x	3,9x	-430%	0%	8%	22%
Mediane			50,8x	34,3x	30,4x	26,0x	6,2x	5,4x	4,7x	4,0x	46%	80%	6%	15%

Applications d'entreprise

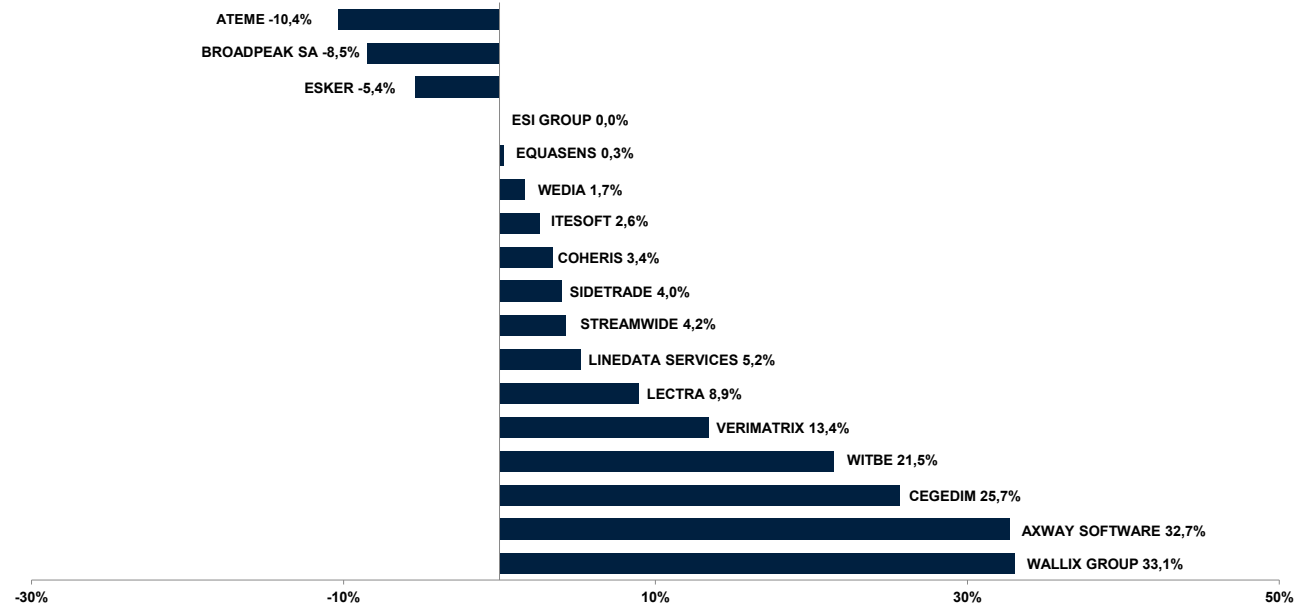
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software	22,1	478	1,7x	1,5x	1,5x	1,5x	12,4x	11,0x	10,2x	9,3x	24,3x	nc	11,6x	10,4x
Ateme	9,3	105	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	ns	18,8x	13,2x	8,9x	nc	89,5x	31,0x	15,1x
Broadpeak Sa	5,1	63	nc	1,5x	1,2x	1,0x	ns	nc	23,2x	12,3x	nc	nc	nc	120,4x
Coheris	3,3	19	1,5x	nc	nc	nc	5,4x	nc	nc	nc	16,4x	nc	nc	nc
Cegedim	18,0	252	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	4,7x	4,8x	4,2x	3,9x	13,2x	16,6x	12,5x	10,6x
Equasens	74,1	1 124	5,7x	5,1x	4,6x	4,3x	17,7x	16,0x	14,5x	13,4x	21,7x	19,4x	17,4x	15,8x
Linedata Services	48,3	293	2,5x	2,3x	2,2x	2,2x	nc	7,7x	7,8x	7,7x	10,2x	11,4x	11,8x	11,4x
Esker	153,1	916	6,6x	5,5x	4,9x	4,3x	34,5x	26,6x	24,6x	20,9x	53,3x	38,8x	36,9x	30,9x
Sidetrade	155,0	223	6,6x	5,8x	4,9x	4,1x	62,2x	48,4x	36,8x	23,1x	77,4x	63,3x	47,3x	27,6x
Itesoft	3,8	23	1,1x	nc	nc	nc	61,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Streamwide	17,2	52	3,1x	nc	nc	nc	6,6x	nc	nc	nc	14,9x	nc	nc	nc
Verimatrix	0,9	79	1,2x	1,6x	1,5x	1,3x	7,1x	47,7x	20,0x	9,4x	17,9x	nc	nc	17,9x
Wallix Group	15,0	90	3,4x	3,0x	2,4x	1,9x	nc	nc	nc	170,0x	nc	nc	nc	822,4x
Wedia	30,5	26	1,5x	1,3x	1,1x	1,0x	8,7x	8,4x	6,0x	4,6x	26,1x	20,0x	10,9x	7,4x
Witbe	9,5	39	2,1x	1,5x	1,4x	1,2x	16,8x	6,0x	4,4x	3,5x	nc	9,7x	6,3x	4,6x
Moyenne			2,8x	2,6x	2,3x	2,0x	21,6x	19,5x	15,0x	23,9x	27,5x	33,6x	20,6x	91,2x
Mediane			1,9x	1,6x	1,5x	1,4x	12,4x	13,5x	13,2x	9,4x	19,8x	19,7x	12,5x	15,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software			49,8x	nc	20,8x	18,0x	1,3x	1,5x	1,4x	1,3x	12%	74%	60%	13%
Ateme			58,8x	87,4x	40,3x	18,4x	2,7x	2,5x	2,3x	2,0x	-801%	-7%	109%	75%
Broadpeak Sa			nc	105,7x	18,6x	12,9x	nc	2,3x	2,0x	1,7x	nc	nc	317%	129%
Coheris			18,6x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	-149%	nc	nc	nc
Cegedim			9,6x	24,3x	13,5x	10,3x	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	143%	-56%	69%	25%
Equasens			28,7x	23,9x	22,5x	19,9x	7,1x	5,8x	5,1x	4,3x	28%	19%	6%	13%
Linedata Services			10,3x	11,9x	13,0x	12,5x	2,0x	2,2x	2,0x	4,6x	43%	4%	-8%	-7%
Esker			64,2x	50,1x	47,2x	39,6x	11,4x	9,5x	8,2x	7,0x	20%	28%	6%	19%
Sidetrade			47,1x	75,5x	55,0x	34,0x	9,8x	8,6x	7,4x	6,1x	37%	-38%	38%	60%
Itesoft			nc	nc	nc	nc	3,3x	nc	nc	nc	69%	nc	nc	nc
Streamwide			12,8x	nc	nc	nc	2,8x	nc	nc	nc	20%	nc	nc	nc
Verimatrix			25,3x	nc	nc	35,6x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	-6167%	-277%	-57%	-200%
Wallix Group			nc	nc	nc	1176,3x	4,0x	4,9x	5,9x	5,8x	-60%	46%	-33%	-106%
Wedia			28,3x	65,3x	30,7x	17,4x	1,9x	1,9x	1,8x	1,6x	1%	-58%	129%	73%
Witbe			18,5x	12,0x	8,0x	5,8x	6,5x	4,1x	2,7x	1,8x	-175%	59%	42%	46%
Moyenne			31,0x	50,7x	27,0x	116,7x	4,0x	3,7x	3,3x	3,1x	-499%	-19%	56%	12%
Mediane			26,8x	50,1x	21,7x	18,2x	2,7x	2,4x	2,1x	1,9x	16%	4%	40%	22%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	3,3x	3,0x	2,7x	2,5x	22,4x	19,3x	15,3x	22,0x	29,9x	30,8x	20,8x	76,5x
Mediane	2,5x	2,3x	2,2x	1,9x	16,8x	16,0x	13,9x	11,9x	23,0x	20,0x	17,3x	15,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	30,5x	46,7x	28,2x	98,5x	4,3x	4,0x	3,6x	3,3x	-540%	-17%	41%	7%
Mediane	28,3x	36,6x	29,0x	19,9x	3,3x	3,3x	2,7x	2,8x	20%	11%	6%	15%

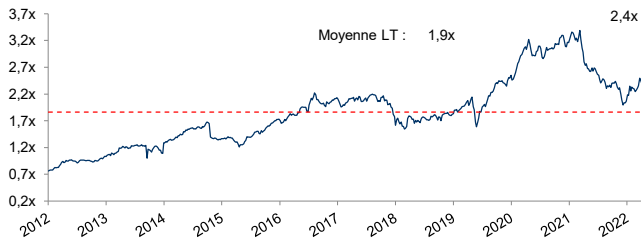
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/23

Performance YTD (du 30/12/2022 au 31/01/23)

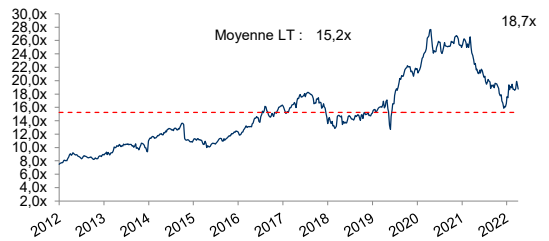


Source : Factset au 31/01/23

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 31/01/23, Euroland Corporate

Market review

Digital

01/02/2023

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
1000Mercis	27,5	62	0,8x	nc	nc	nc	11,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	22,7	103	2,4x	1,7x	1,5x	1,4x	11,8x	8,1x	7,0x	6,1x	18,9x	13,0x	10,9x	9,3x
Qwamplify	4,3	24	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	3,1x	4,4x	3,5x	3,0x	3,2x	4,8x	3,7x	3,2x
High Co	5,0	102	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	1,9x	1,9x	1,9x	1,9x	2,7x	2,9x	2,8x	2,7x
Moyenne			1,0x	0,8x	0,8x	0,7x	7,1x	4,8x	4,1x	3,7x	8,3x	6,9x	5,8x	5,0x
Mediane			0,7x	0,5x	0,5x	0,5x	7,3x	4,4x	3,5x	3,0x	3,2x	4,8x	3,7x	3,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
1000Mercis			59,2x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	-118%	nc	nc	nc
Bilendi			21,5x	17,0x	14,2x	12,2x	3,6x	3,0x	2,4x	2,0x	126%	22%	21%	16%
Qwamplify			5,8x	9,9x	7,8x	6,7x	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	-22%	-43%	26%	18%
High Co			9,1x	21,9x	10,1x	9,6x	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	81%	-45%	64%	5%
Moyenne			23,9x	16,2x	10,7x	9,5x	1,8x	1,6x	1,4x	1,2x	17%	-22%	37%	13%
Mediane			15,3x	17,0x	10,1x	9,6x	1,5x	1,1x	1,1x	1,0x	29%	-43%	26%	16%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Erold	0,7	4	1,3x	nc	nc	nc	5,0x	nc	nc	nc	37,2x	nc	nc	nc
Reworld Media	5,9	336	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	5,6x	5,2x	4,7x	3,8x	6,2x	5,8x	5,3x	4,3x
Moyenne			1,0x	0,7x	0,6x	0,6x	5,3x	5,2x	4,7x	3,8x	21,7x	5,8x	5,3x	4,3x
Mediane			1,0x	0,7x	0,6x	0,6x	5,3x	5,2x	4,7x	3,8x	21,7x	5,8x	5,3x	4,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Erold			12,0x	nc	nc	nc	0,6x	nc	nc	nc	-140%	nc	nc	nc
Reworld Media			8,7x	9,0x	8,3x	5,9x	2,7x	1,9x	1,6x	1,2x	193%	-2%	9%	41%
Moyenne			10,3x	9,0x	8,3x	5,9x	1,6x	1,9x	1,6x	1,2x	27%	-2%	9%	41%
Mediane			10,3x	9,0x	8,3x	5,9x	1,6x	1,9x	1,6x	1,2x	27%	-2%	9%	41%

E-commerce France

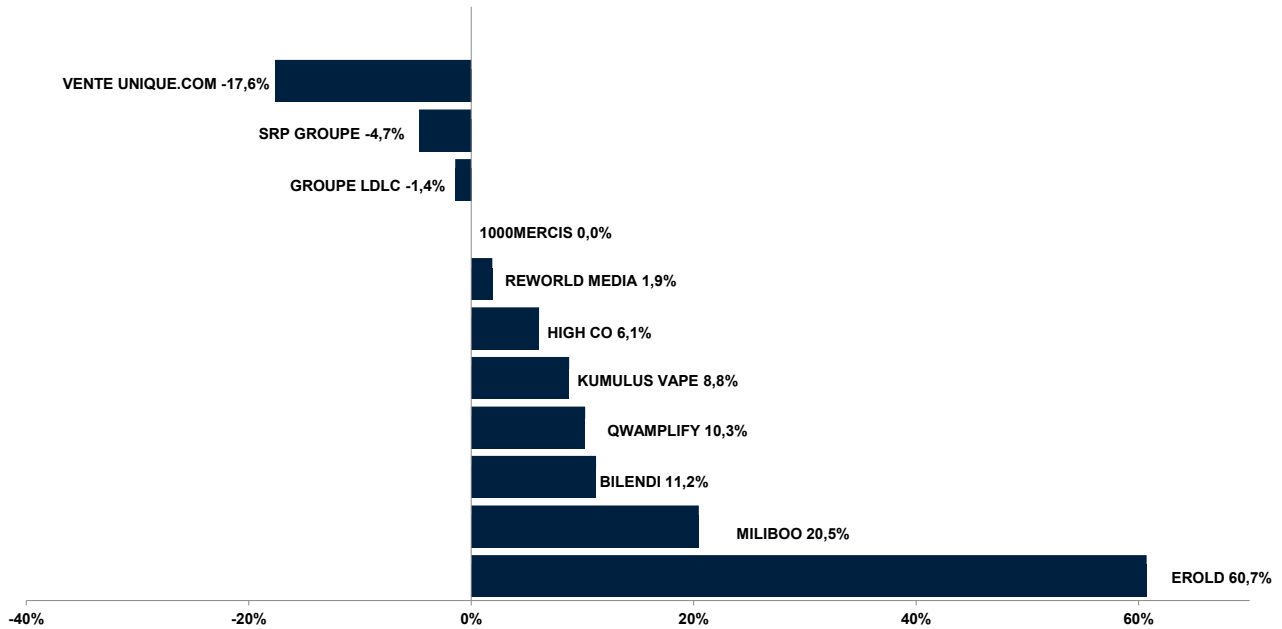
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Srp Groupe	1,6	196,1	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	3,5x	9,1x	6,5x	5,3x	5,3x	70,4x	17,8x	10,9x
Groupe Ldlc	20,6	126,8	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x	1,5x	5,1x	3,5x	3,0x	1,7x	8,3x	5,0x	4,3x
Vente Unique.Com	9,0	86,8	0,4x	0,5x	0,4x	0,4x	3,2x	9,7x	7,8x	6,9x	3,4x	13,8x	9,7x	9,1x
Miliboo	2,5	17,1	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	6,4x	nc	15,2x	8,7x	7,2x	nc	23,3x	10,7x
Kumulus Vape	10,8	31,7	0,8x	0,5x	0,4x	0,4x	nc	7,9x	6,4x	5,2x	nc	8,4x	7,0x	5,7x
Moyenne			0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	3,7x	7,9x	7,9x	5,8x	4,4x	25,2x	12,6x	8,1x
Mediane			0,4x	0,5x	0,4x	0,4x	3,3x	8,5x	6,5x	5,3x	4,4x	11,1x	9,7x	9,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Srp Groupe	7,2x	162,9x	30,8x	18,3x	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	35%	-96%	500%	56%		
Groupe Ldlc	3,0x	14,3x	8,3x	7,5x	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	346%	-75%	73%	11%		
Vente Unique.Com	6,1x	32,2x	18,1x	17,0x	2,9x	2,5x	2,4x	2,4x	203%	-81%	75%	8%		
Miliboo	9,2x	nc	23,1x	9,7x	15,9x	4,0x	3,4x	2,5x	-102%	-4464%	-146%	136%		
Kumulus Vape	nc	13,8x	11,3x	9,1x	nc	2,8x	2,3x	1,8x	nc	nc	22%	26%		
Moyenne	6,4x	55,8x	18,3x	12,3x	5,3x	2,3x	2,0x	1,7x	121%	-1179%	105%	47%		
Mediane	6,6x	23,2x	18,1x	9,7x	2,1x	2,5x	2,3x	1,8x	119%	-89%	73%	26%		

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x	5,3x	6,4x	6,3x	4,9x	9,5x	15,9x	9,5x	6,7x
Mediane	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	4,2x	6,6x	6,4x	5,2x	5,3x	8,3x	7,0x	5,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Moyenne	14,2x	35,1x	14,7x	10,7x	3,2x	2,0x	1,7x	1,5x	60%	-598%	71%	35%
Mediane	8,9x	15,6x	11,3x	9,6x	1,6x	1,9x	1,6x	1,2x	58%	-60%	26%	18%

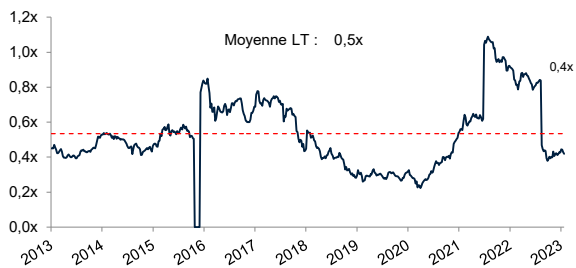
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/23

Performance YTD (du 31/12/2022 au 31/01/23)

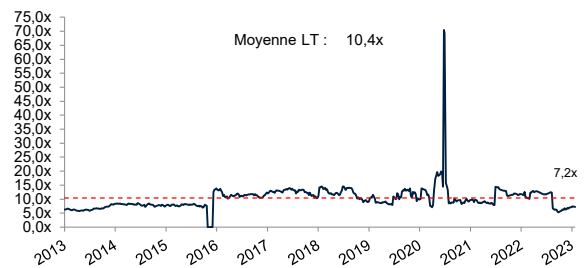


Source : Factset au 31/01/23

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/01/23, Euroland Corporate, hors SRP