

# Market review Tech

*ESN, éditeurs de logiciels, digital*

*Mai 2023*

**Sid Bachir**

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

**Louis-Marie de Sade**

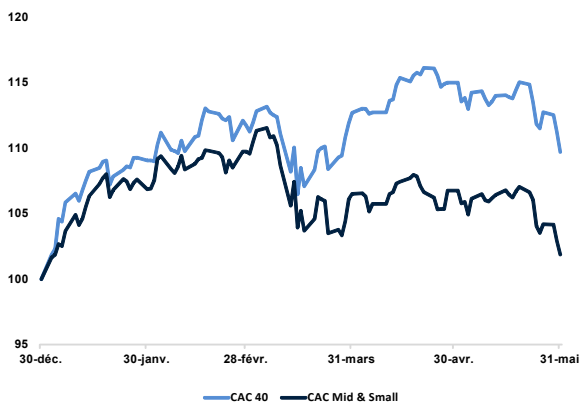
Analyste Financier  
lmdesade@elcorp.com  
01 44 70 20 77

**Pierre Laurent**

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



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



## Disparités dans les performances

Les marchés actions ont clôturé un mois de mai en baisse sur fond d'inquiétudes sur la dette américaine. Le CAC 40 et le CAC Mid & Small affichent des performances relativement similaires, en retrait respectivement de -5,2% et -4,8% à 7 098,70 pts et 13 554,90 pts.

Au cours du mois de mai, notre sélection Tech affiche des performances contrastées. Les valeurs digitales chutent de -9,7% suivies par les éditeurs de logiciels (-0,1%). Les ESN terminent le mois dans le vert en hausse de 9,1%.

### Performances

Le secteur **digital** (972 M€ de capitalisation boursière à fin mai) perd 9,7% sur le mois de mai. Le secteur pâtit notamment de la chute de -28,7% de **1000mercis**. Dans le même temps, **HighCo** ressort en baisse de -4,8% dans un mois marqué par le détachement de son dividende. A l'inverse, **Groupe LDLC** voit son titre progresser de +17,3% malgré l'annonce d'un CA 2022/2023 en repli. Belle performance également pour **Vente-unique.com** (+11,4%), après une belle publication de son CA T1. Enfin, nous retenons également la bonne performance de **Miliboo** (+13,2%). Parmi les 11 valeurs de notre échantillon, 7 affichent une performance négative.

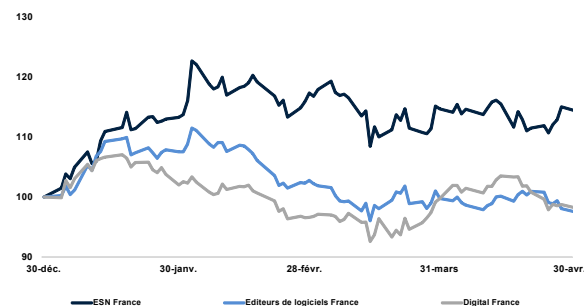
Les **éditeurs de logiciels** (5,4 Mds€ de capitalisation boursière à fin mai) terminent eux aussi le mois dans le rouge à -0,1%. Nous retenons le recul de -9% de **Lectra** après la révision à la baisse de ses prévisions pour 2023. Dynamique similaire pour **Iteso** qui enregistre une baisse de -2,6% et **Axway Software** qui recule légèrement de -0,9%. Dans le même temps, **ESI Group** augmente de +43,3% suite à la confirmation de discussions préliminaires portant sur une potentielle acquisition de l'entreprise. Belles performances également de **Coheris** (+15,2%) et **Wallix** (+15,9%). Parmi les 18 valeurs de notre échantillon, 7 ressortent en baisse.

Les **ESN** (44 Mds € de capitalisation boursière à fin mai) bénéficient d'une hausse de 9,1%. Le secteur est porté par les bonnes performances de **Visiativ** (+10,0%), d'**Atos** (+8,6%) et de **SQLI** (+5,9%). A contrario, **Sopra Steria Group** ressort en baisse de -10,4%. **Wavestone** perd -4,3% et **Sogecclair** recule de -3,9%. Sur les 16 valeurs de notre échantillon, 9 ressortent en hausse.

### Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/05/2023	13 554,90	7 098,70
Var ytd	1,4%	9,7%

### Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



### Valorisations

Les valeurs **digitales** se paient 6,6x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,5x sur 10 ans). Les **ESN** se paient 9,7x l'EBIT fwd 12 mois (vs 10,1x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 18,8x l'EBIT fwd 12 mois (vs 15,7x sur 10 ans).

### Actualités

Dans son étude sur l'évolution du marché et des rémunérations dans le secteur de l'IT en 2022, Externatic expose un ralentissement des hausses de salaires. La tension entre les employeurs et les candidats, bien que toujours présente, s'est suffisamment atténuée pour permettre un rééquilibrage entre l'offre et la demande.

Après une euphorie post-covid où le marché a connu des hausses de salaire allant de 10% à 20% pour les profils techniques recherchés, l'année 2023 est marquée par des revalorisations de salaire principalement inférieures à 10%. Cette situation est dû à un ralentissement des levées de fonds des startups, une diminution des volumes de recrutement et l'augmentation des exigences envers les candidats.

Par ailleurs, l'Arcep observe une diminution des dépenses d'investissement des opérateurs en 2022, une première en 7 ans. Celles-ci s'établissent à 14,6 Mds € en 2022 contre 14,9 Mds € en 2021, soit une baisse de 1,8%. Ce recul est principalement causé par des investissements moins importants dans les réseaux fixes, tandis que le déploiement de la fibre continue de gagner en ampleur.

## Market review

## ESN

02/06/2023

## 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	162,8	28 259	1,7x	1,4x	1,3x	1,3x	10,6x	8,8x	8,5x	7,9x	13,2x	10,8x	10,4x	9,5x
Atos Se	13,6	1 511	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	4,4x	3,3x	2,8x	2,8x	8,4x	9,0x	6,7x	5,6x
Sopra Steria Group	175,6	3 608	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	7,1x	6,5x	5,7x	5,2x	10,3x	8,5x	7,6x	6,9x
Alten Sa	149,6	5 179	1,7x	1,3x	1,2x	1,1x	13,0x	9,5x	9,4x	8,7x	15,8x	10,4x	11,3x	10,4x
<b>Moyenne</b>			<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>8,8x</b>	<b>7,0x</b>	<b>6,6x</b>	<b>6,1x</b>	<b>11,9x</b>	<b>9,7x</b>	<b>9,0x</b>	<b>8,1x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,2x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>8,9x</b>	<b>7,7x</b>	<b>7,1x</b>	<b>6,5x</b>	<b>11,8x</b>	<b>9,7x</b>	<b>9,0x</b>	<b>8,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Capgemini	18,7x	15,0x	14,5x	13,1x	3,5x	2,9x	2,7x	2,3x	61%	25%	-2%	11%		
Atos Se	-7,0x	-53,2x	5,3x	4,5x	0,3x	0,4x	0,5x	0,5x	-139%	-84%	-822%	35%		
Sopra Steria Group	19,2x	14,6x	12,0x	10,4x	2,2x	1,9x	1,8x	1,6x	98%	31%	23%	14%		
Alten Sa	24,9x	11,3x	17,0x	15,6x	3,6x	2,8x	2,5x	2,2x	116%	77%	-17%	9%		
<b>Moyenne</b>	<b>14,0x</b>	<b>-3,1x</b>	<b>12,2x</b>	<b>10,9x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,6x</b>	<b>34%</b>	<b>12%</b>	<b>-205%</b>	<b>17%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>19,0x</b>	<b>12,9x</b>	<b>13,2x</b>	<b>11,7x</b>	<b>2,9x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>80%</b>	<b>28%</b>	<b>-10%</b>	<b>12%</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	44,6	699	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	17,9x	16,9x	16,8x	14,9x	23,9x	24,2x	22,8x	19,7x
Neurones	39,2	950	1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	8,9x	7,7x	7,0x	6,5x	11,1x	9,3x	8,6x	7,9x
Wavestone	44,7	902	2,1x	1,7x	1,5x	1,4x	11,0x	10,6x	9,7x	8,9x	11,8x	11,5x	10,5x	9,6x
Sword Group	39,7	378	1,8x	1,4x	1,2x	1,1x	12,9x	11,2x	10,0x	8,8x	16,5x	14,3x	12,5x	10,6x
Aubay	46,1	613	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	9,4x	8,8x	8,4x	7,9x	11,0x	10,3x	9,7x	9,1x
Infotel	55,8	384	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	9,2x	7,3x	6,7x	6,4x	13,0x	9,5x	8,7x	8,3x
Sqli	43,4	200	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,8x	5,9x	5,5x	5,1x	15,0x	9,2x	8,6x	7,6x
Micropole	1,0	30	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	2,5x	2,4x	2,1x	1,8x	4,0x	3,7x	2,9x	2,4x
Sii	51,0	1 020	1,4x	0,9x	0,8x	0,8x	8,7x	7,4x	7,0x	6,6x	11,7x	9,6x	9,0x	8,2x
Prodware	9,2	70	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Sogclair	18,5	59	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	6,7x	5,6x	4,4x	4,0x	21,3x	ns	8,9x	7,8x
Visiativ	30,8	140	0,9x	0,7x	0,7x	0,6x	9,7x	7,0x	6,2x	5,7x	12,8x	10,1x	8,5x	7,7x
Cs Group.	11,5	#N/A	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
<b>Moyenne</b>			<b>1,2x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>9,7x</b>	<b>8,3x</b>	<b>7,6x</b>	<b>7,0x</b>	<b>13,8x</b>	<b>11,2x</b>	<b>10,1x</b>	<b>9,0x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>9,4x</b>	<b>7,4x</b>	<b>7,0x</b>	<b>6,5x</b>	<b>12,8x</b>	<b>9,8x</b>	<b>8,9x</b>	<b>8,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Assystem	20,7x	15,2x	18,3x	15,9x	2,0x	1,7x	1,7x	1,6x	-249%	17%	7%	17%		
Neurones	25,2x	21,5x	18,7x	17,2x	3,1x	2,9x	2,6x	2,4x	22%	18%	15%	9%		
Wavestone	17,7x	17,7x	15,4x	13,8x	3,5x	3,0x	2,6x	2,2x	103%	2%	12%	11%		
Sword Group	22,0x	3,4x	17,5x	14,5x	3,9x	3,7x	3,6x	3,2x	-66%	-12%	43%	19%		
Aubay	17,8x	17,2x	15,6x	14,6x	2,7x	2,4x	2,2x	2,0x	33%	4%	8%	7%		
Infotel	28,0x	19,0x	17,0x	16,1x	3,7x	3,4x	3,1x	2,9x	52%	41%	12%	5%		
Sqli	37,8x	26,0x	15,9x	12,8x	2,0x	1,9x	1,8x	1,6x	3019%	41%	63%	23%		
Micropole	9,9x	9,0x	6,5x	5,2x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	-2100%	-20%	63%	31%		
Sii	18,2x	13,9x	13,1x	12,3x	4,5x	3,6x	2,9x	2,4x	120%	31%	6%	10%		
Prodware	-1,0x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Sogclair	19,6x	26,1x	12,6x	10,9x	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	-120%	-28%	108%	16%		
Visiativ	14,5x	12,6x	10,2x	9,1x	2,3x	2,0x	1,7x	1,5x	479%	15%	24%	14%		
Cs Group.	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-100%	7180%	-650%	43%		
<b>Moyenne</b>	<b>19,2x</b>	<b>16,5x</b>	<b>14,6x</b>	<b>13,0x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,9x</b>	<b>99%</b>	<b>607%</b>	<b>-24%</b>	<b>17%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>18,9x</b>	<b>17,2x</b>	<b>15,6x</b>	<b>13,8x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>27%</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>15%</b>		

**Total ESN**

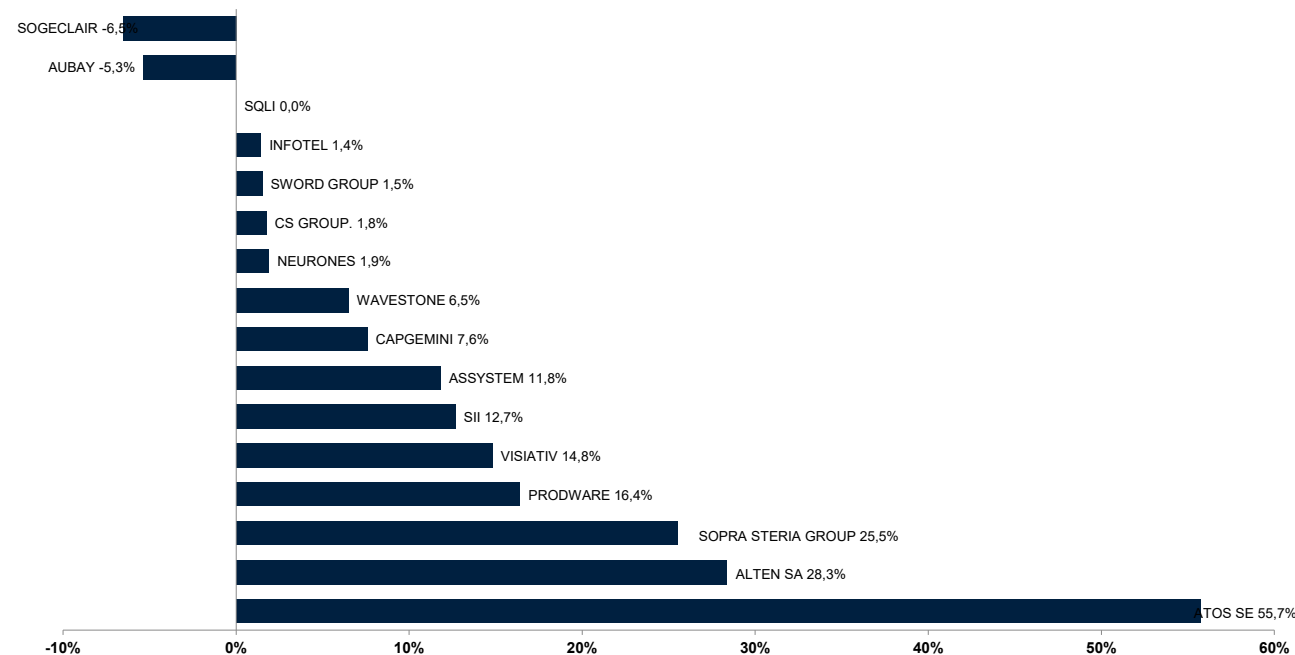
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	1,2x	1,0x	0,9x	0,8x	9,4x	7,9x	7,4x	6,7x	13,3x	10,7x	9,8x	8,8x
<b>Mediane</b>	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	9,4x	7,4x	7,0x	6,5x	12,8x	9,8x	8,9x	8,2x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	17,9x	11,3x	14,0x	12,4x	2,6x	2,3x	2,1x	1,9x	83%	459%	-69%	17%
<b>Mediane</b>	19,0x	15,0x	15,4x	13,1x	2,7x	2,4x	2,2x	2,0x	43%	17%	12%	14%

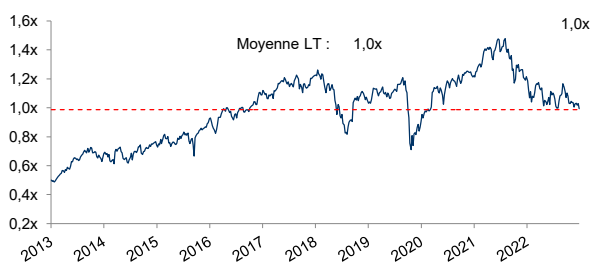
Source : Consensus analystes Factset au 31/05/23

**Performance YTD (du 31/12/22 au 31/05/23)**

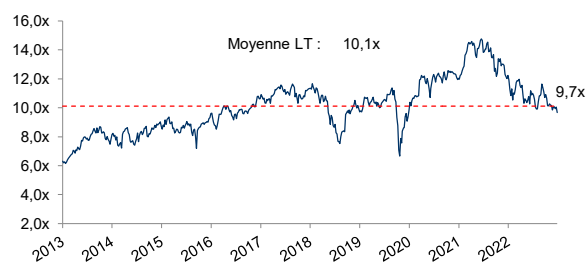


Source : Factset au 31/05/23

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 31/05/23, Euroland Corporate

# Market review

## Editeurs de logiciels

02/06/2023

### 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	41,1	54 893	11,4x	9,7x	9,2x	8,5x	34,2x	26,3x	25,5x	23,2x	52,5x	29,2x	28,4x	25,5x
Lectra	26,9	1 015	2,6x	2,0x	2,0x	1,9x	18,1x	10,3x	12,1x	10,3x	28,7x	14,2x	17,3x	13,8x
Esi Group	111,5	676	5,0x	5,1x	5,1x	4,9x	ns	30,9x	30,5x	22,5x	ns	78,0x	31,7x	30,2x
<b>Moyenne</b>			<b>6,3x</b>	<b>5,6x</b>	<b>5,4x</b>	<b>5,1x</b>	<b>26,2x</b>	<b>22,5x</b>	<b>22,7x</b>	<b>18,6x</b>	<b>40,6x</b>	<b>40,5x</b>	<b>25,8x</b>	<b>23,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>5,0x</b>	<b>5,1x</b>	<b>5,1x</b>	<b>4,9x</b>	<b>26,2x</b>	<b>26,3x</b>	<b>25,5x</b>	<b>22,5x</b>	<b>40,6x</b>	<b>29,2x</b>	<b>28,4x</b>	<b>25,5x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Dassault Systemes			70,9x	36,3x	35,1x	31,9x	8,9x	7,6x	6,7x	6,1x	57%	91%	5%	9%
Lectra			35,9x	27,0x	30,5x	23,9x	2,5x	2,3x	2,2x	2,1x	46%	73%	-18%	27%
Esi Group			-36,6x	43,9x	46,4x	45,9x	9,3x	8,0x	6,9x	5,9x	-1394%	-159%	6%	42%
<b>Moyenne</b>			<b>23,4x</b>	<b>35,7x</b>	<b>37,3x</b>	<b>33,9x</b>	<b>6,9x</b>	<b>6,0x</b>	<b>5,3x</b>	<b>4,7x</b>	<b>-430%</b>	<b>2%</b>	<b>-2%</b>	<b>26%</b>
<b>Mediane</b>			<b>35,9x</b>	<b>36,3x</b>	<b>35,1x</b>	<b>31,9x</b>	<b>8,9x</b>	<b>7,6x</b>	<b>6,7x</b>	<b>5,9x</b>	<b>46%</b>	<b>73%</b>	<b>5%</b>	<b>27%</b>

### Applications d'entreprise

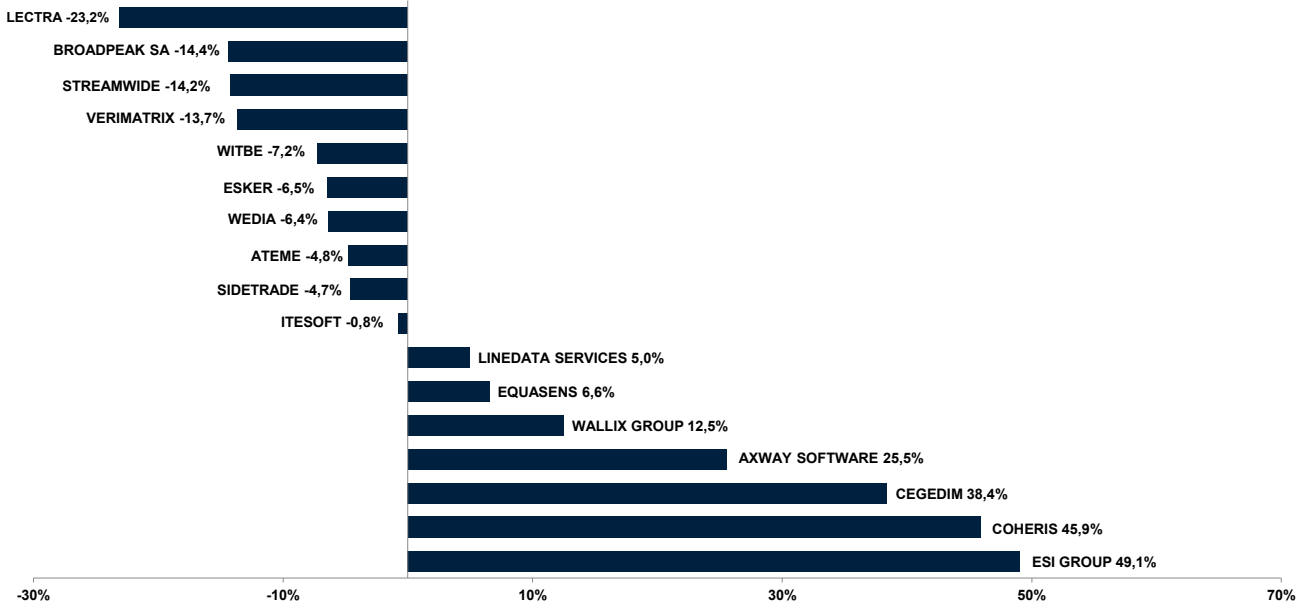
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software	21,1	456	1,8x	1,7x	1,7x	1,6x	13,5x	10,6x	10,5x	9,4x	26,4x	nc	11,9x	10,5x
Ateme	9,8	111	1,7x	1,5x	1,3x	1,2x	ns	25,5x	15,4x	10,8x	nc	nc	43,4x	21,2x
Broadpeak Sa	4,8	61	nc	1,3x	1,1x	0,9x	ns	21,8x	16,1x	8,0x	nc	nc	nc	37,0x
Coheris	4,2	24	1,9x	nc	nc	nc	7,0x	nc	nc	nc	21,3x	nc	nc	nc
Cegedim	19,8	277	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	4,8x	5,0x	4,3x	4,0x	13,5x	18,9x	13,6x	11,1x
Equasens	77,3	1 173	5,9x	5,3x	4,9x	4,5x	18,5x	16,5x	15,0x	13,8x	22,7x	20,3x	18,2x	16,7x
Linedata Services	48,0	238	2,0x	1,9x	1,9x	1,8x	nc	6,5x	6,7x	6,5x	8,5x	9,6x	10,5x	10,1x
Esker	143,7	866	6,3x	5,3x	4,7x	4,1x	32,6x	25,8x	23,7x	20,3x	50,4x	38,5x	36,1x	30,2x
Sidetrade	143,5	208	6,1x	5,4x	4,7x	4,0x	57,7x	50,7x	43,1x	28,6x	71,7x	53,9x	45,7x	29,8x
Itesoft	3,8	23	1,1x	nc	nc	nc	61,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Streamwide	14,3	44	2,2x	2,1x	2,0x	1,7x	4,6x	3,8x	3,6x	3,0x	10,5x	8,3x	7,8x	5,6x
Verimatrix	0,7	56	0,9x	1,2x	1,2x	1,1x	5,1x	64,3x	30,1x	17,3x	12,8x	nc	nc	nc
Wallix Group	13,6	81	3,0x	2,8x	2,2x	1,7x	nc	nc	nc	22,8x	nc	nc	nc	82,0x
Wedia	27,2	23	1,6x	1,4x	1,2x	1,1x	9,4x	8,6x	6,8x	5,0x	28,4x	19,2x	12,2x	8,2x
Witbe	7,1	29	1,6x	1,1x	1,0x	0,9x	12,5x	9,9x	6,0x	4,5x	nc	12665,7x	12,2x	7,9x
<b>Moyenne</b>			<b>2,6x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>1,9x</b>	<b>20,7x</b>	<b>20,7x</b>	<b>15,1x</b>	<b>11,9x</b>	<b>26,6x</b>	<b>1604,3x</b>	<b>21,2x</b>	<b>22,5x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,9x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,6x</b>	<b>12,5x</b>	<b>13,6x</b>	<b>12,8x</b>	<b>9,4x</b>	<b>22,0x</b>	<b>19,7x</b>	<b>12,9x</b>	<b>13,9x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Axway Software			47,5x	nc	17,8x	15,4x	1,2x	1,4x	1,3x	1,3x	12%	-515%	-174%	13%
Ateme			62,2x	nc	34,7x	18,5x	2,8x	2,7x	2,4x	2,1x	-801%	-100%	nc	88%
Broadpeak Sa			nc	43,2x	46,6x	16,4x	nc	2,2x	2,1x	1,8x	nc	nc	-9%	195%
Coheris			24,2x	nc	nc	nc	2,4x	nc	nc	nc	-149%	nc	nc	nc
Cegedim			10,6x	20,4x	16,1x	11,9x	1,2x	0,9x	0,9x	0,8x	143%	-53%	34%	35%
Equasens			30,0x	24,7x	23,4x	21,5x	7,4x	6,1x	5,3x	4,5x	28%	21%	6%	8%
Linedata Services			8,4x	9,0x	11,3x	10,9x	1,6x	2,2x	2,0x	1,8x	43%	10%	-16%	-11%
Esker			60,6x	48,5x	45,7x	38,4x	10,8x	8,9x	7,7x	6,7x	20%	23%	7%	18%
Sidetrade			44,1x	61,3x	52,5x	36,1x	9,1x	7,9x	6,9x	5,8x	37%	-27%	16%	46%
Itesoft			nc	nc	nc	nc	3,3x	nc	nc	nc	69%	nc	nc	nc
Streamwide			10,7x	12,8x	12,0x	8,6x	2,4x	2,1x	1,8x	1,5x	20%	-19%	8%	37%
Verimatrix			18,2x	nc	nc	nc	0,4x	0,4x	0,5x	0,5x	-6167%	-604%	-42%	-23%
Wallix Group			nc	nc	nc	59,8x	3,6x	4,7x	5,8x	5,3x	-60%	99%	-48%	-144%
Wedia			25,2x	116,4x	35,8x	17,3x	1,7x	1,7x	1,6x	1,5x	1%	-71%	185%	73%
Witbe			13,9x	40,6x	13,1x	10,0x	4,9x	4,1x	3,1x	2,4x	-175%	-67%	207%	53%
<b>Moyenne</b>			<b>29,6x</b>	<b>41,9x</b>	<b>28,1x</b>	<b>22,1x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,2x</b>	<b>2,8x</b>	<b>-499%</b>	<b>-109%</b>	<b>14%</b>	<b>30%</b>
<b>Mediane</b>			<b>24,7x</b>	<b>40,6x</b>	<b>23,4x</b>	<b>16,8x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,8x</b>	<b>16%</b>	<b>-40%</b>	<b>6%</b>	<b>35%</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>3,3x</b>	<b>3,0x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>21,5x</b>	<b>21,1x</b>	<b>16,6x</b>	<b>13,1x</b>	<b>29,0x</b>	<b>117,7,8x</b>	<b>22,2x</b>	<b>22,7x</b>
<b>Mediane</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,7x</b>	<b>13,5x</b>	<b>16,5x</b>	<b>15,0x</b>	<b>10,5x</b>	<b>24,6x</b>	<b>20,3x</b>	<b>17,3x</b>	<b>16,7x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	<b>28,4x</b>	<b>40,3x</b>	<b>30,1x</b>	<b>24,4x</b>	<b>4,3x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,1x</b>	<b>-540%</b>	<b>-89%</b>	<b>-17%</b>	<b>24%</b>
<b>Mediane</b>	<b>25,2x</b>	<b>38,4x</b>	<b>32,6x</b>	<b>18,5x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>20%</b>	<b>-19%</b>	<b>5%</b>	<b>23%</b>

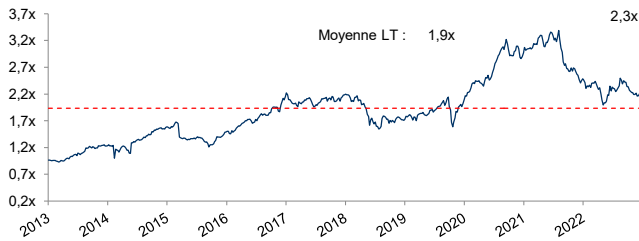
Source : Consensus analystes Factset au 31/05/23

Performance YTD (du 30/12/2022 au 31/05/23)

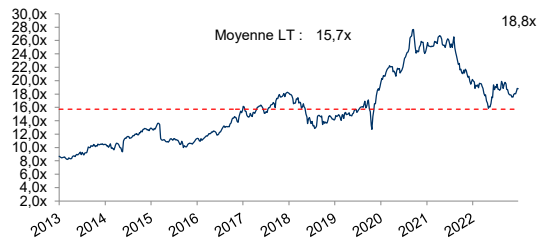


Source : Factset au 31/05/23

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 31/05/23, Euroland Corporate



# Market review

## Digital

02/06/2023

### Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
1000Mercis	27,8	62	0,8x	nc	nc	nc	11,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	18,9	86	2,0x	1,4x	1,3x	1,2x	9,8x	6,8x	6,2x	5,5x	15,8x	11,7x	9,9x	8,4x
Qwamplify	3,1	18	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	1,9x	2,5x	3,1x	2,4x	1,9x	3,9x	3,1x	2,5x
High Co	4,8	97	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	1,7x	2,0x	2,0x	2,0x	2,4x	3,0x	2,7x	2,6x
<b>Moyenne</b>			<b>0,9x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>6,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,3x</b>	<b>6,7x</b>	<b>6,2x</b>	<b>5,2x</b>	<b>4,5x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,6x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>5,8x</b>	<b>2,5x</b>	<b>3,1x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,4x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,1x</b>	<b>2,6x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
1000Mercis			59,8x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	-118%	nc	nc	nc
Bilendi			17,9x	19,8x	15,9x	12,4x	3,0x	2,6x	2,3x	2,0x	126%	-1%	21%	25%
Qwamplify			4,3x	13,6x	8,1x	6,1x	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	-22%	-71%	77%	31%
High Co			8,7x	54,0x	10,3x	10,1x	1,0x	1,1x	1,1x	1,1x	81%	-50%	72%	3%
<b>Moyenne</b>			<b>22,7x</b>	<b>29,1x</b>	<b>11,4x</b>	<b>9,5x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>17%</b>	<b>-41%</b>	<b>57%</b>	<b>20%</b>
<b>Mediane</b>			<b>13,3x</b>	<b>19,8x</b>	<b>10,3x</b>	<b>10,1x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>29%</b>	<b>-50%</b>	<b>72%</b>	<b>25%</b>

### Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Erold	0,2	1	0,7x	nc	nc	nc	2,7x	nc	nc	nc	20,0x	nc	nc	nc
Reworld Media	4,3	242	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	4,2x	3,9x	3,5x	3,0x	4,6x	4,3x	3,9x	3,3x
<b>Moyenne</b>			<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>3,4x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,0x</b>	<b>12,3x</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,3x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>3,4x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,0x</b>	<b>12,3x</b>	<b>4,3x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,3x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Erold			4,0x	nc	nc	nc	0,2x	nc	nc	nc	-140%	nc	nc	nc
Reworld Media			6,3x	5,6x	5,6x	4,2x	2,0x	1,3x	1,1x	0,9x	193%	10%	-5%	36%
<b>Moyenne</b>			<b>5,1x</b>	<b>5,6x</b>	<b>5,6x</b>	<b>4,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>27%</b>	<b>10%</b>	<b>-5%</b>	<b>36%</b>
<b>Mediane</b>			<b>5,1x</b>	<b>5,6x</b>	<b>5,6x</b>	<b>4,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>27%</b>	<b>10%</b>	<b>-5%</b>	<b>36%</b>

### E-commerce France

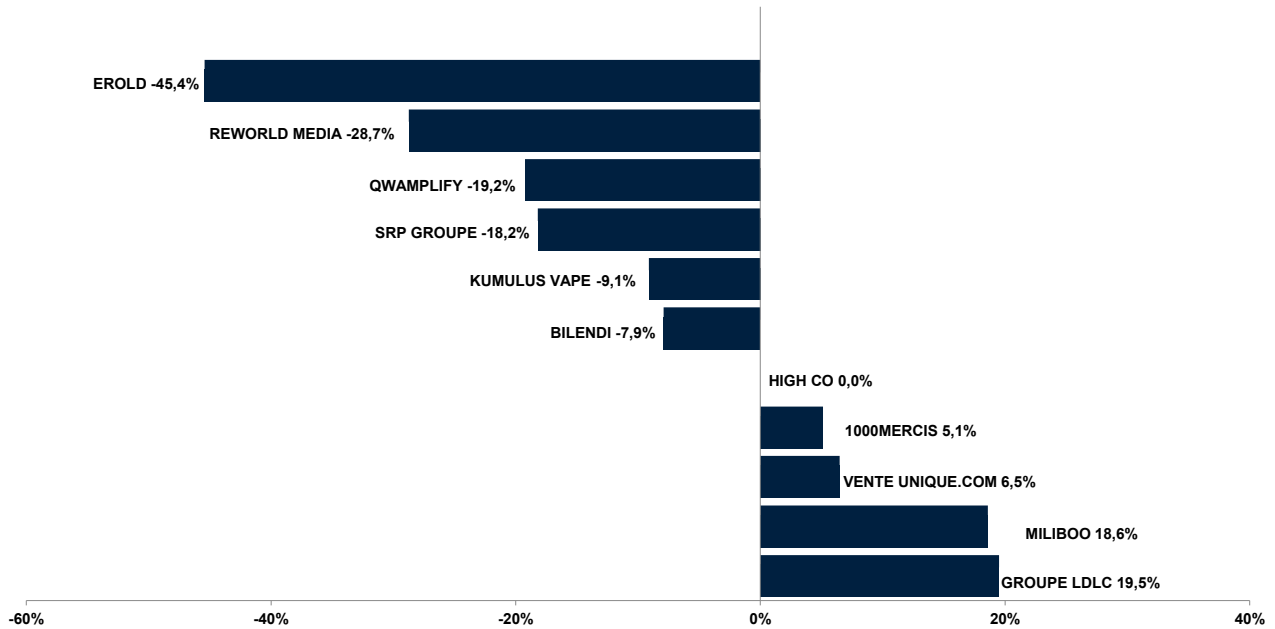
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
Srp Groupe	1,4	163,4	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	2,8x	6,7x	5,2x	4,6x	4,2x	38,9x	14,2x	10,3x
Groupe Ldlc	24,1	148,4	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	1,8x	7,4x	5,0x	3,7x	2,0x	13,8x	7,5x	5,5x
Vente Unique.Com	11,1	108,0	0,5x	0,6x	0,6x	0,5x	4,2x	12,9x	9,5x	7,7x	4,5x	18,2x	12,3x	10,0x
Miliboo	2,5	17,3	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	6,5x	nc	17,4x	9,5x	7,2x	nc	29,0x	11,9x
Kumulus Vape	9,1	27,9	0,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
<b>Moyenne</b>			<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>9,0x</b>	<b>9,3x</b>	<b>6,4x</b>	<b>4,5x</b>	<b>23,6x</b>	<b>15,7x</b>	<b>9,4x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,5x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>3,5x</b>	<b>7,4x</b>	<b>7,3x</b>	<b>6,1x</b>	<b>4,4x</b>	<b>18,2x</b>	<b>13,3x</b>	<b>10,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e		
Srp Groupe	6,0x	532,7x	28,9x	19,5x	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	35%	-96%	500%	28%		
Groupe Ldlc	3,5x	20,7x	11,1x	9,2x	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	346%	-82%	90%	34%		
Vente Unique.Com	7,6x	40,0x	20,8x	16,9x	3,6x	3,1x	2,9x	2,6x	203%	-81%	93%	22%		
Miliboo	9,3x	nc	29,8x	10,9x	16,0x	4,0x	3,5x	2,7x	-102%	-4282%	-135%	188%		
Kumulus Vape	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
<b>Moyenne</b>	<b>6,6x</b>	<b>197,8x</b>	<b>22,6x</b>	<b>14,1x</b>	<b>5,5x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,8x</b>	<b>121%</b>	<b>-1135%</b>	<b>137%</b>	<b>68%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>6,8x</b>	<b>40,0x</b>	<b>24,8x</b>	<b>13,9x</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>119%</b>	<b>-89%</b>	<b>91%</b>	<b>31%</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>0,6x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>4,7x</b>	<b>6,0x</b>	<b>6,5x</b>	<b>4,8x</b>	<b>7,0x</b>	<b>13,4x</b>	<b>10,3x</b>	<b>6,8x</b>
<b>Mediane</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>3,5x</b>	<b>6,7x</b>	<b>5,1x</b>	<b>4,2x</b>	<b>4,5x</b>	<b>11,7x</b>	<b>8,7x</b>	<b>6,9x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e	2021	2022e	2023e	2024e
<b>Moyenne</b>	<b>12,7x</b>	<b>98,1x</b>	<b>16,3x</b>	<b>11,2x</b>	<b>3,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,4x</b>	<b>60%</b>	<b>-582%</b>	<b>89%</b>	<b>46%</b>
<b>Mediane</b>	<b>6,9x</b>	<b>20,7x</b>	<b>13,5x</b>	<b>10,5x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>58%</b>	<b>-76%</b>	<b>75%</b>	<b>29%</b>

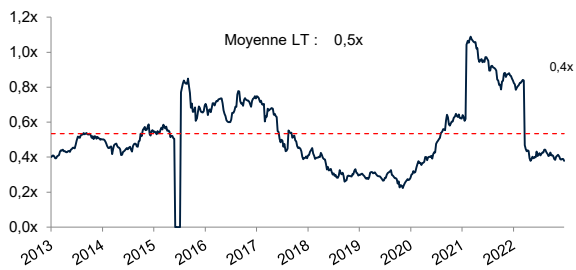
Source : Consensus analystes Factset au 31/05/23

Performance YTD (du 31/12/2022 au 31/05/23)

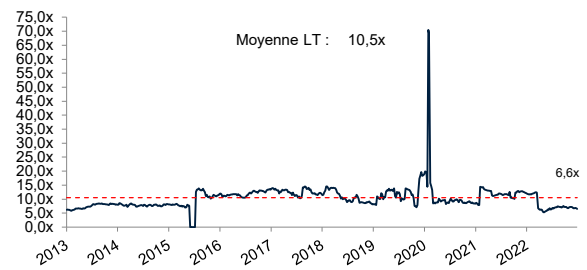


Source : Factset au 31/05/23

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/05/23, Euroland Corporate, hors SRP