



## La Tech française poursuit son repli

En avril, le CAC 40 augmente de +2,8 %, pour clôturer à 7 588,86 points. Dans son sillage, le CAC Mid & Small se bonifie de +3,3 %, et se situe désormais à 13 175,92 points.

Sur le mois, les ESN (Entreprises de Services du Numérique) s'inscrivent en baisse (-0,3 %). Le secteur du Digital quitte la neutralité (-1,4 %), tandis que les éditeurs de logiciels baissent légèrement (-0,2 %).

## Performances

Ce mois ci notre échantillon d'ESN s'inscrit en baisse (-0,3%). Capgemini grimpe modestement de +1,3 %, porté par des ventes du premier trimestre 2025 en hausse de +0,5 %. La société confirme ses objectifs annuels, grâce à une forte demande dans le Cloud, la Data et l'IA. À l'inverse, Atos recule de -8,3 %, pénalisé par un CA T1 2025 en repli de -15,9 %. Le cours de la société est également pénalisé par l'effet technique de son reverse stock split finalisé fin mars.

Au sein des plus petites ESN, Sword Group se distingue avec une progression de +1,8 %. La société profite d'un T1 2025 en forte croissance avec une augmentation des revenus de +11,8 % à périmètre constant et l'acquisition de la micro-entreprise écossaise iDelta, renforçant son expertise en IA et cybersécurité.

Les éditeurs de logiciels ont eux aussi connu un mois d'avril très contrasté (-0,2%). Dassault Systèmes recule de -5,9 %, pénalisé par la révision à la baisse de ses perspectives de marge opérationnelle 2025 (rabotée à +50-70 pts de base contre +70-100 pts précédemment) en raison d'une volatilité accrue et d'un allongement des cycles de décision chez ses grands comptes. Lectra plonge de -14,2 % après la révision à la baisse de sa guidance annuelle, liée à la faiblesse de la demande dans l'automobile et la mode.

De son côté, BroadPeak s'envole de +41,9 % suite à l'annonce de son chiffres d'affaire du premier trimestre. En détail le résultat par zone est contrasté l'EMEA fait +7,5 %, l'Amérique -21 % et l'APAC +3,6. Pour finir l'entreprise confirme un EBITDA positif en 2025 avec un objectif 2027 de marge d'EBITDA de 15 %. Wallix Group surprend également et gagne +23,0 %, porté par des revenus mensuels récurrents en hausse de +24,4 % à fin 2024. Leurs résultat d'exploitation et résultat net sont positifs au S2 2024 grâce au levier opérationnel et à la maîtrise des charges. Enfin Equasens progresse en bourse de +18,7 % suite à l'entrée en négociation exclusive pour l'acquisition de deux activités logicielles stratégiques.

Sur le mois d'avril notre échantillon de valeurs digitales enregistre un retrait (-1,3%).

Les acteurs de ce segment ont donc connu un mois particulièrement disparate : Reworld Media progresse de +9,7 % en bourse à la faveur d'une publication de résultats bien accueillie par le marché. Kumulus Vape gagne +2,8 % sur le mois, soutenu par un exercice 2024 où le résultat net bondit de +41 %. À l'inverse, OBIZ plonge de -21,5 %, en raison d'une baisse de sa rentabilité opérationnelle, principalement imputable aux hausses tarifaires pratiquées par ses partenaires. Ainsi l'EBITDA a chuté à 1,2 % du CA contre 2,7 % l'an dernier. D'autre part la mise en place de « waivers » fin avril auprès de ses prêteurs n'a pas suffi à rassurer les marchés. SRP Groupe recule de -13,0 % à cause de la pression sur ses marges avec un EBITDA 2024 en recul de -15,0 %. Pour terminer ISPD Network perd -8,7 % après un CA pro forma sur le T1 en retrait de -6,0 % et un EBITDA qui se contracte de -44 %. Cependant, l'entreprise a confirmé les perspectives encourageantes du marché américain, l'un des plus importants au monde.

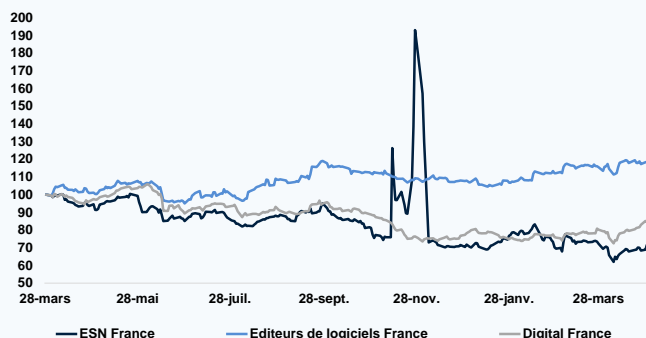
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-1Y)



Evolution des principaux indices (YTD)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/04/2025	13 175,92	7 588,86
Var YTD	3,3%	2,8%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



## Valorisation

Les **éditeurs de logiciels** se paient 13,0x l'EBIT fwd 12 mois (vs 16,7x sur 10 ans). Les valeurs **digitales** se paient 6,2x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,5x sur 10 ans) et pour les **ESN** 8,1x l'EBIT (vs 11,1x sur 10 ans).

## La menace chinoise sur le e-commerce français

Notre échantillon d'entreprises du e-commerce a reculé de -0,6 % en avril, témoignant d'un contexte économique tendu et interrogeant la viabilité des modèles économiques des acteurs concernés.

Parmi eux, SRP Groupe a particulièrement souffert, son cours de bourse chutant de -13,0 % sur le mois. Cette contre-performance trouve en partie son origine dans la concurrence acharnée des plateformes chinoises : Shein sur le segment mode, et Temu sur les jouets, la décoration ou le high-tech. Avec Amazon, elles pèsent désormais près d'un quart des ventes de prêt-à-porter en ligne en France. Cette percée s'explique par l'appétence des consommateurs pour des prix toujours plus bas, renforcée par la hausse des droits de douane et la suppression du régime "minimis" aux États-Unis (qui passait d'une exonération de 800 \$ à zéro), poussant ces acteurs à rediriger massivement leurs expéditions vers l'Europe. Les distributeurs locaux parlent aujourd'hui d'une véritable « invasion » de petits colis en provenance de la zone Indo-Pacifique, qui fragilise encore davantage leurs équilibres déjà précaires.

Pour riposter, la France envisage, dès 2026, d'instaurer un « frais de gestion » forfaitaire de quelques euros par colis, à la charge des importateurs et des plateformes, afin de financer le renforcement des contrôles. L'objectif est de tripler le taux d'examen des envois au sein de l'Union douanière et d'accroître la transparence, notamment en publiant la liste des produits retirés pour non-conformité (cosmétiques, médicaments, objets dangereux, etc.).

Ces mesures, tout en assurant la sécurité des consommateurs, pourraient progressivement redonner aux acteurs locaux un souffle favorable, se traduisant par un regain de confiance sur leurs valorisations boursières.

# Market review

## Editeurs de logiciels

30/04/2025

### Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
Dassault Systemes	32,4	43 470	7,1x	6,8x	6,4x	6,0x	22,5x	19,1x	17,7x	16,3x	32,4x	21,2x	19,8x	18,1x
Lectra	22,3 0,0	844 0	1,9x nc	1,7x nc	1,7x nc	1,6x nc	12,9x ns	9,9x nc	9,1x nc	7,9x nc	22,7x ns	16,2x nc	14,3x nc	11,5x nc
<b>Moyenne</b>			<b>4,5x</b>	<b>4,2x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,8x</b>	<b>17,7x</b>	<b>14,5x</b>	<b>13,4x</b>	<b>12,1x</b>	<b>27,6x</b>	<b>18,7x</b>	<b>17,0x</b>	<b>14,8x</b>
<b>Mediane</b>			<b>4,5x</b>	<b>4,2x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,8x</b>	<b>17,7x</b>	<b>14,5x</b>	<b>13,4x</b>	<b>12,1x</b>	<b>27,6x</b>	<b>18,7x</b>	<b>17,0x</b>	<b>14,8x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
Dassault Systemes			41,4x	25,5x	24,0x	22,2x	5,5x	4,8x	4,4x	4,0x	13%	60%	7%	8%
Lectra			24,9x	27,1x	21,3x	16,4x	2,1x	2,3x	2,2x	2,1x	-24%	0%	25%	29%
<b>Moyenne</b>			<b>33,1x</b>	<b>26,3x</b>	<b>22,7x</b>	<b>19,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,3x</b>	<b>3,0x</b>	<b>-6%</b>	<b>30%</b>	<b>16%</b>	<b>19%</b>
<b>Mediane</b>			<b>33,1x</b>	<b>26,3x</b>	<b>22,7x</b>	<b>19,3x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,3x</b>	<b>3,0x</b>	<b>-6%</b>	<b>30%</b>	<b>16%</b>	<b>19%</b>

### Applications d'entreprise

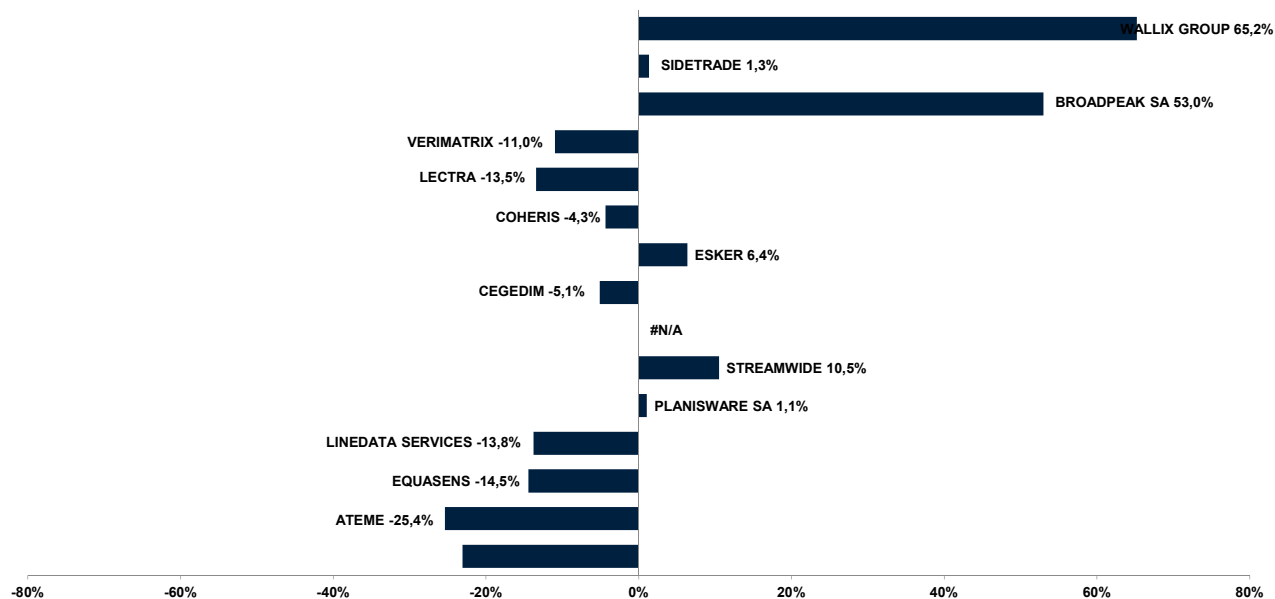
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
Ateme	4,0	46	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Broadpeak Sa	1,5	19	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	ns	69,1x	11,0x	6,7x	nc	nc	42,3x	13,1x
Coheris	7,9	45	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	ns	nc	7,2x	4,2x	nc	nc	nc	nc
Cegetim	12,3	173	3,1x	nc	nc	nc	9,9x	nc	nc	nc	17,6x	nc	nc	nc
Equasens	38,1	578	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	4,0x	3,5x	3,3x	3,1x	14,5x	10,8x	9,7x	8,5x
Linedata Services	74,0	367	2,4x	2,4x	2,2x	2,1x	7,5x	8,4x	7,5x	6,6x	9,3x	11,5x	10,1x	8,7x
Planisware Sa	24,3	1 698	2,4x	2,4x	2,3x	2,3x	8,2x	8,0x	8,1x	7,9x	11,4x	10,9x	11,1x	10,7x
Esker	277,4		9,9x	8,5x	7,5x	6,4x	31,2x	25,0x	21,3x	18,0x	36,5x	29,7x	24,9x	20,9x
Sideltrade	232,0	347	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Streamwide	34,6	97	7,5x	6,0x	5,2x	4,5x	74,6x	35,9x	33,5x	27,9x	96,0x	39,3x	36,8x	30,5x
Verimatrix	0,3	22	4,6x	4,3x	3,7x	3,5x	9,3x	7,6x	6,5x	6,0x	23,4x	15,7x	12,4x	11,1x
Wallix Group	16,3	108	0,7x	1,3x	0,9x	0,8x	805,7x	16,2x	11,2x	8,6x	nc	nc	nc	950,2x
Wedia			3,5x	3,1x	2,5x	2,0x	nc	nc	72,8x	13,4x	nc	nc	nc	18,2x
Witbe	2,0	8	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
			0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	17,7x	6,4x	2,9x	1,9x	nc	nc	21,3x	5,6x
<b>Moyenne</b>			<b>3,1x</b>	<b>2,8x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>107,6x</b>	<b>20,0x</b>	<b>16,8x</b>	<b>9,5x</b>	<b>29,8x</b>	<b>19,6x</b>	<b>21,1x</b>	<b>107,7x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,4x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>9,9x</b>	<b>8,4x</b>	<b>8,1x</b>	<b>6,7x</b>	<b>17,6x</b>	<b>13,6x</b>	<b>16,9x</b>	<b>12,1x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
Ateme			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Broadpeak Sa			nc	nc	51,1x	9,4x	1,2x	1,4x	1,3x	1,1x	8439%	34%	-117%	438%
Coheris			nc	nc	nc	nc	0,8x	1,0x	1,1x	1,1x	-395%	-8%	-58%	-88%
Cegetim			14,8x	nc	nc	nc	2,5x	nc	nc	nc	-31%	nc	nc	nc
Equasens			nc	nc	8,2x	6,8x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	-155%	102%	-236%	20%
Linedata Services			12,3x	15,7x	13,7x	11,7x	2,6x	2,4x	2,2x	2,0x	2%	-22%	15%	16%
Planisware Sa			14,4x	13,1x	13,4x	12,6x	3,2x	2,7x	2,4x	2,1x	20%	10%	-2%	6%
Esker			40,6x	39,6x	33,4x	28,1x	10,4x	8,8x	7,5x	6,3x	34%	8%	14%	20%
Sideltrade			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-17%	nc	nc	nc
Streamwide			61,7x	44,0x	39,8x	33,5x	11,2x	8,9x	7,3x	6,0x	65%	41%	10%	19%
Verimatrix			23,3x	21,3x	17,2x	15,3x	4,3x	3,9x	3,2x	2,7x	29%	8%	25%	13%
Wallix Group			nc	nc	nc	nc	0,2x	0,2x	0,2x	0,3x	-21%	-44%	-25%	-27%
Wedia			nc	nc	271,0x	18,2x	7,2x	11,1x	10,6x	6,6x	28%	-51%	-109%	1367%
Witbe			nc	nc	nc	6,8x	1,2x	1,7x	1,7x	1,2x	-127%	nc	nc	nc
			nc	nc	nc	6,8x	1,2x	1,7x	1,7x	1,2x	-304%	2%	-100%	nc
<b>Moyenne</b>			<b>27,8x</b>	<b>26,7x</b>	<b>56,0x</b>	<b>15,8x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,5x</b>	<b>2,7x</b>	<b>540%</b>	<b>7%</b>	<b>-53%</b>	<b>178%</b>
<b>Mediane</b>			<b>19,0x</b>	<b>21,3x</b>	<b>25,3x</b>	<b>12,6x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>-8%</b>	<b>8%</b>	<b>-25%</b>	<b>17%</b>

### Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT				
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	
<b>Moyenne</b>	<b>3,3x</b>	<b>3,0x</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>91,2x</b>	<b>19,0x</b>	<b>16,3x</b>	<b>9,9x</b>	<b>29,3x</b>	<b>19,4x</b>	<b>20,3x</b>	<b>92,2x</b>	
<b>Mediane</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>12,9x</b>	<b>9,9x</b>	<b>9,1x</b>	<b>7,9x</b>	<b>22,7x</b>	<b>15,9x</b>	<b>17,0x</b>	<b>12,3x</b>	
	P/E				P/B				Croissance BPA				
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	
<b>Moyenne</b>	<b>29,2x</b>	<b>26,6x</b>	<b>49,3x</b>	<b>16,5x</b>	<b>nc</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,4x</b>	<b>2,8x</b>	<b>472%</b>	<b>11%</b>	<b>-42%</b>	<b>152%</b>
<b>Mediane</b>	<b>24,1x</b>	<b>25,5x</b>	<b>22,7x</b>	<b>15,3x</b>	<b>nc</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,1x</b>	<b>-8%</b>	<b>8%</b>	<b>-2%</b>	<b>17%</b>

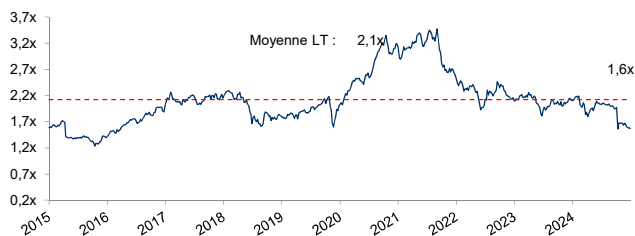
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/25

Performance YTD (du 30/12/2024 au 30/04/25)

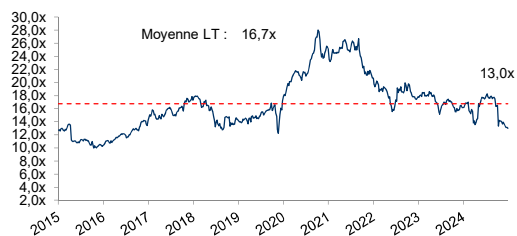


Source : Factset au 30/04/25

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 30/04/25, Euroland Corporate

# Market review

## Digital

30/04/2025

### Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT				
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	
1000Mercis	#N/A	#N/A	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	18,9	88	1,3x	1,3x	0,9x	0,8x	7,7x	6,0x	3,9x	3,5x	17,4x	10,4x	6,7x	5,8x	5,8x
Qwamplify	2,2	12	0,3x	nc	0,3x	0,3x	8,9x	nc	2,9x	2,9x	10,3x	nc	3,4x	3,4x	3,4x
High Co	3,1	63	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Obiz S.A	4,4	26	0,5x	0,3x	0,3x	0,3x	15,5x	16,6x	9,5x	7,5x	34,0x	47,6x	15,8x	11,5x	11,5x
lspd Network	2,8	41	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	7,4x	12,7x	8,6x	5,8x	9,7x	23,0x	11,8x	7,2x	7,2x
<b>Moyenne</b>			<b>0,6x</b>	<b>0,6x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>9,9x</b>	<b>11,8x</b>	<b>6,2x</b>	<b>4,9x</b>	<b>17,8x</b>	<b>27,0x</b>	<b>9,4x</b>	<b>7,0x</b>	<b>7,0x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>8,3x</b>	<b>12,7x</b>	<b>6,3x</b>	<b>4,7x</b>	<b>13,8x</b>	<b>23,0x</b>	<b>9,2x</b>	<b>6,5x</b>	<b>6,5x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA				
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2026e
1000Mercis			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	50%	nc	nc	nc	nc
Bilendi			31,3x	19,9x	13,3x	10,9x	2,5x	2,2x	1,8x	1,5x	-29%	92%	33%	19%	19%
Qwamplify			nc	nc	6,9x	6,9x	0,5x	nc	0,4x	0,4x	-830%	nc	nc	3%	3%
High Co			5,9x	8,0x	11,6x	11,2x	0,7x	0,7x	0,8x	0,8x	531%	-33%	-33%	4%	4%
Obiz S.A			205,4x	nc	27,1x	14,2x	1,8x	2,1x	1,9x	1,7x	49%	-464%	-305%	95%	95%
lspd Network			14,4x	nc	12,8x	7,8x	5,2x	5,5x	3,9x	2,6x	-35%	-77%	411%	43%	43%
<b>Moyenne</b>			<b>64,2x</b>	<b>14,0x</b>	<b>14,4x</b>	<b>10,2x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,6x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,4x</b>	<b>-0,4x</b>	<b>-1,2x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>
<b>Mediane</b>			<b>22,9x</b>	<b>14,0x</b>	<b>12,8x</b>	<b>10,9x</b>	<b>1,8x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,5x</b>	<b>0,1x</b>	<b>-0,5x</b>	<b>0,0x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>

### Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT				
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	
Reworld Media	1,7	98	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	3,3x	3,6x	3,6x	3,5x	3,5x	4,3x	4,1x	3,9x	3,9x
<b>Moyenne</b>			<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>3,3x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,5x</b>	<b>4,3x</b>	<b>4,1x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,9x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>3,3x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,5x</b>	<b>3,5x</b>	<b>4,3x</b>	<b>4,1x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,9x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA				
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2026e
Reworld Media			4,0x	4,2x	3,8x	3,3x	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	-45%	-3%	14%	13%	13%
<b>Moyenne</b>			<b>4,0x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,3x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>-45%</b>	<b>-3%</b>	<b>14%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>
<b>Mediane</b>			<b>4,0x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,8x</b>	<b>3,3x</b>	<b>0,5x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>-45%</b>	<b>-3%</b>	<b>14%</b>	<b>13%</b>	<b>13%</b>

### E-commerce France

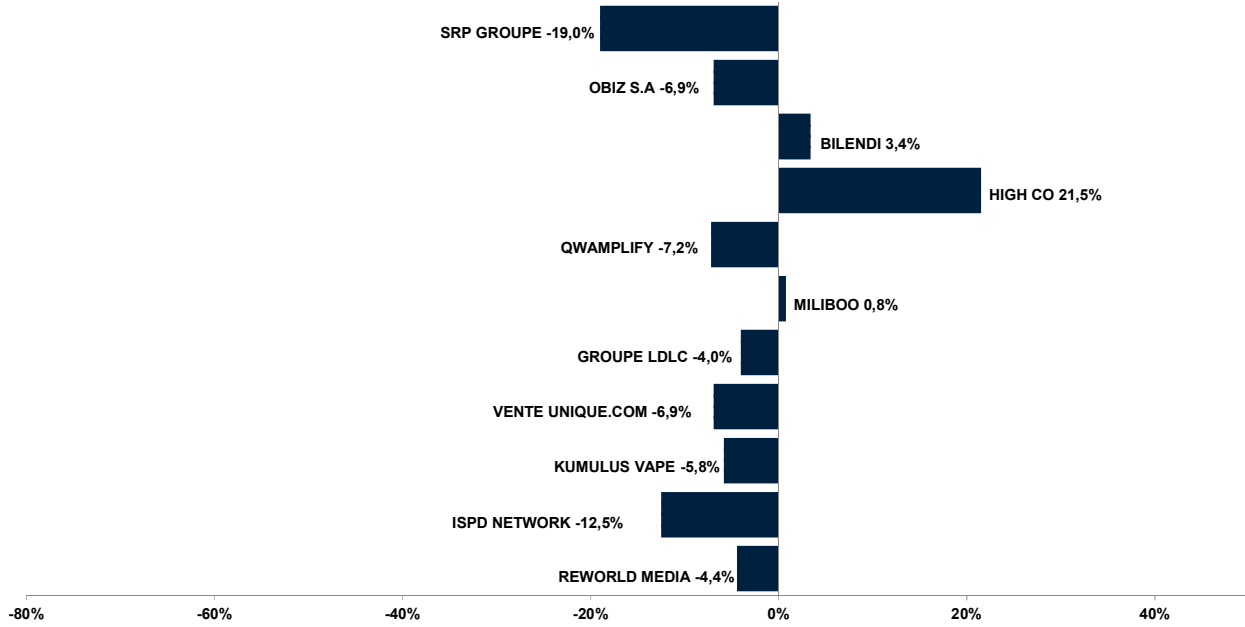
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
Srp Groupe	0,6	71,0	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	2,9x	28,1x	5,9x	3,8x	9,7x	nc	nc	37,2x
Groupe Ldlc	8,5	52,5	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	5,0x	9,4x	6,8x	4,7x	12,0x	nc	41,7x	10,6x
Vente Unique.Com	12,0	117,3	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	6,1x	5,8x	5,7x	5,3x	10,0x	9,7x	9,4x	9,0x
Miliboo	1,4	9,6	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	nc	15,1x	8,1x	5,9x	nc	nc	23,1x	10,4x
Kumulus Vape	4,9	14,9	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	3,4x	3,2x	3,2x	2,9x	3,6x	3,7x	3,5x	3,1x
<b>Moyenne</b>			<b>0,3x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>4,4x</b>	<b>12,3x</b>	<b>5,9x</b>	<b>4,5x</b>	<b>8,8x</b>	<b>6,7x</b>	<b>19,4x</b>	<b>14,1x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>4,2x</b>	<b>9,4x</b>	<b>5,9x</b>	<b>4,7x</b>	<b>9,8x</b>	<b>6,7x</b>	<b>16,2x</b>	<b>10,4x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e		
Srp Groupe	144,2x	nc	nc	208,7x	0,3x	0,4x	0,4x	0,4x	59%	-7852%	-87%	-115%		
Groupe Ldlc	42,6x	nc	74,1x	11,6x	0,5x	0,5x	0,6x	0,5x	-100%	1882%	-121%	522%		
Vente Unique.Com	16,5x	15,9x	14,3x	13,8x	3,1x	2,8x	2,6x	2,3x	155%	5%	9%	5%		
Miliboo	nc	963,4x	38,5x	16,1x	2,2x	1,4x	1,4x	1,3x	5869%	-100%	nc	125%		
Kumulus Vape	5,9x	5,9x	5,6x	5,0x	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x	9%	0%	5%	13%		
<b>Moyenne</b>	<b>52,3x</b>	<b>328,4x</b>	<b>33,1x</b>	<b>51,0x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1198%</b>	<b>-1213%</b>	<b>-48%</b>	<b>110%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>29,6x</b>	<b>15,9x</b>	<b>26,4x</b>	<b>13,8x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>59%</b>	<b>0%</b>	<b>-41%</b>	<b>13%</b>		

### Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Moyenne</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>6,7x</b>	<b>11,2x</b>	<b>5,8x</b>	<b>4,6x</b>	<b>12,2x</b>	<b>16,4x</b>	<b>13,3x</b>	<b>10,2x</b>
<b>Mediane</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>6,1x</b>	<b>9,4x</b>	<b>5,8x</b>	<b>4,2x</b>	<b>10,0x</b>	<b>10,0x</b>	<b>9,4x</b>	<b>8,1x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Moyenne</b>	<b>52,2x</b>	<b>169,6x</b>	<b>20,8x</b>	<b>28,1x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,1x</b>	<b>4,7x</b>	<b>-6,6x</b>	<b>-0,1x</b>	<b>0,7x</b>
<b>Mediane</b>	<b>16,5x</b>	<b>11,9x</b>	<b>13,1x</b>	<b>11,2x</b>	<b>1,0x</b>	<b>1,2x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,3x</b>	<b>-0,2x</b>	<b>0,1x</b>	<b>0,1x</b>

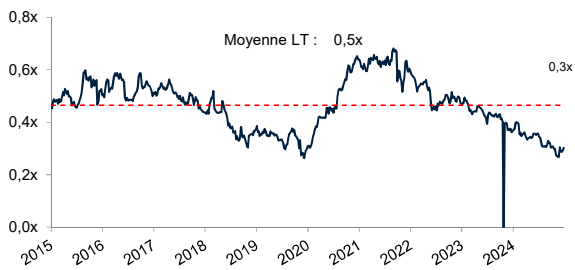
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/25

**Performance YTD (du 31/12/2024 au 30/04/25)**

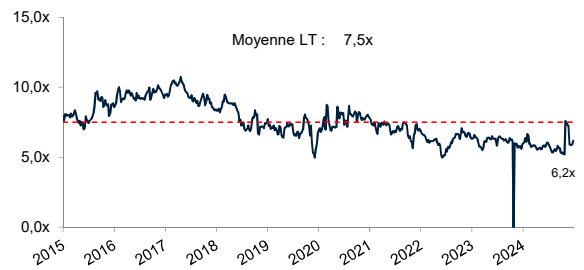


Source : Factset au 30/04/25

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/25, Euroland Corporate, hors SRP



## Market review

## ESN

30/04/2025

## ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
Capgemini	139,0	23 809	1,2x	1,2x	1,2x	1,1x	7,2x	7,3x	7,3x	7,1x	8,7x	8,9x	8,8x	8,4x
Atos Se	35,0	666	0,3x	0,4x	0,4x	0,4x	3,4x	10,5x	4,4x	3,6x	7,5x	32,4x	14,0x	7,5x
Sopra Steria Group	180,5	3 709	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	5,9x	5,7x	6,0x	5,7x	7,7x	7,6x	7,9x	7,4x
Alten Sa	72,7	2 562	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	5,6x	5,6x	5,8x	5,3x	6,9x	7,3x	7,3x	6,5x
<b>Moyenne</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>5,5x</b>	<b>7,3x</b>	<b>5,9x</b>	<b>5,4x</b>	<b>7,7x</b>	<b>14,1x</b>	<b>9,5x</b>	<b>7,5x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,7x</b>	<b>0,6x</b>	<b>5,7x</b>	<b>6,5x</b>	<b>5,9x</b>	<b>5,5x</b>	<b>7,6x</b>	<b>8,3x</b>	<b>8,4x</b>	<b>7,5x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e		
Capgemini	11,2x	11,4x	12,0x	11,2x	2,3x	2,0x	1,9x	1,7x	37%	-2%	-7%	7%		
Atos Se	9,2x	2,0x	8,7x	3,9x	4,1x	-0,5x	-0,4x	-0,3x	-107%	-1913%	-102%	180%		
Sopra Steria Group	19,6x	14,3x	12,5x	11,1x	2,0x	1,9x	1,7x	1,5x	27%	31%	-16%	10%		
Alten Sa	11,0x	13,8x	11,0x	9,7x	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	-44%	-14%	7%	12%		
<b>Moyenne</b>	<b>12,7x</b>	<b>10,4x</b>	<b>11,0x</b>	<b>9,0x</b>	<b>2,4x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>-22%</b>	<b>-474%</b>	<b>-29%</b>	<b>52%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>11,1x</b>	<b>12,6x</b>	<b>11,5x</b>	<b>10,4x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>-8%</b>	<b>-8%</b>	<b>-11%</b>	<b>11%</b>		

## ESN France - Small &amp; Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
Assystem	38,1	596	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	13,1x	12,0x	11,6x	11,2x	16,9x	17,7x	15,6x	14,6x
Neurones	47,8	1 159	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	9,0x	8,7x	8,1x	7,5x	11,1x	10,8x	9,9x	9,2x
Wavestone	45,5	1 133	2,1x	1,2x	1,1x	1,1x	10,2x	8,6x	8,0x	7,2x	11,0x	9,4x	8,7x	7,8x
Sword Group	31,4	300	1,1x	1,0x	0,8x	0,8x	9,2x	8,3x	7,2x	6,4x	12,6x	10,3x	8,7x	7,7x
Aubay	45,9	587	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	8,8x	8,5x	8,6x	8,0x	10,3x	9,8x	9,9x	9,2x
Infotel	43,4	303	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	5,8x	5,9x	5,5x	5,1x	8,3x	8,4x	7,6x	6,9x
Sqli		#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>0,9x</b>	<b>9,3x</b>	<b>8,7x</b>	<b>8,1x</b>	<b>7,6x</b>	<b>11,7x</b>	<b>11,1x</b>	<b>10,1x</b>	<b>9,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>1,1x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>9,1x</b>	<b>8,5x</b>	<b>8,0x</b>	<b>7,4x</b>	<b>11,0x</b>	<b>10,1x</b>	<b>9,3x</b>	<b>8,5x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e		
Assystem	5,7x	37,1x	19,7x	14,3x	1,2x	2,0x	1,9x	1,7x	16%	-68%	81%	24%		
Neurones	22,4x	22,1x	19,6x	18,2x	3,3x	3,1x	2,9x	2,7x	17%	1%	13%	8%		
Wavestone	19,5x	14,8x	13,2x	11,7x	2,0x	1,8x	1,6x	1,4x	12%	19%	9%	10%		
Sword Group	13,1x	13,2x	11,3x	10,0x	2,9x	3,1x	2,9x	2,6x	-79%	-1%	16%	14%		
Aubay	17,6x	15,6x	15,7x	14,7x	2,2x	2,2x	2,0x	1,9x	-1%	10%	1%	7%		
Infotel	16,7x	16,4x	14,9x	13,5x	2,6x	2,5x	2,3x	2,2x	-6%	0%	9%	10%		
Sqli	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-39%	nc	nc	nc		
<b>Moyenne</b>	<b>15,8x</b>	<b>19,9x</b>	<b>15,7x</b>	<b>13,7x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>-11%</b>	<b>-6%</b>	<b>22%</b>	<b>12%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>17,2x</b>	<b>16,0x</b>	<b>15,3x</b>	<b>13,9x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>-1%</b>	<b>1%</b>	<b>11%</b>	<b>10%</b>		

**Total ESN**

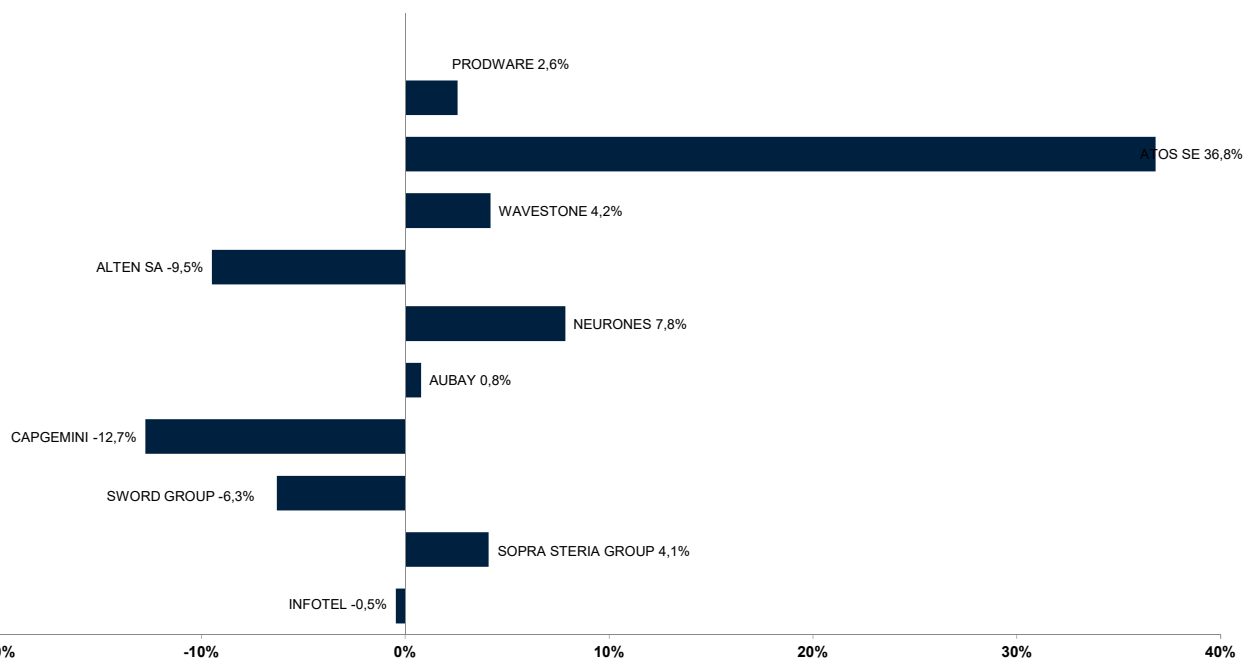
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Moyenne</b>	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	7,8x	8,1x	7,2x	6,7x	10,1x	12,3x	9,8x	8,5x
<b>Mediane</b>	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	8,0x	8,4x	7,3x	6,8x	9,5x	9,6x	8,8x	7,8x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e	2023	2024e	2025e	2026e
<b>Moyenne</b>	14,6x	16,1x	13,9x	11,8x	2,4x	1,9x	1,8x	1,6x	-15%	-193%	1%	28%
<b>Mediane</b>	14,9x	14,5x	12,8x	11,5x	2,3x	2,0x	1,9x	1,7x	-1%	0%	8%	10%

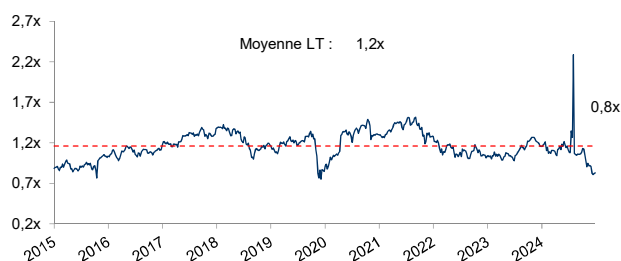
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/25

**Performance YTD (du 31/12/24 au 30/04/25)**

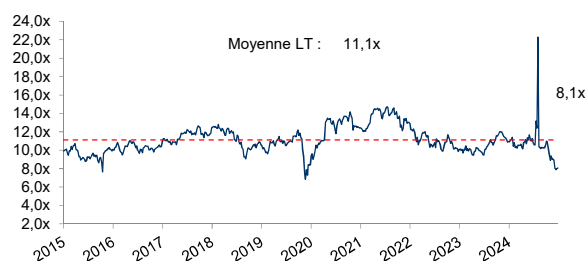


Source : Factset au 30/04/25

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



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



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/25, Euroland Corporate