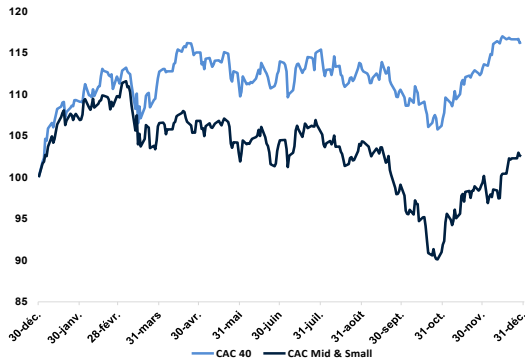


Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Décembre 2023

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



Des mids & smalls à la peine en 2023

Dans un exercice marqué par un reflux de l'inflation ainsi que par l'espoir d'une baisse des taux d'intérêt, les marchés actions ont clôturé une année 2023 avec de fortes disparités de performances entre les larges et les smalls.

Le mois de décembre s'achève sur une performance de +3,2 % pour le CAC 40 à 7 543,18 pts. Dans le sillage du CAC 40, le CAC Mid & Small affiche une progression de +3,1% à 13 554,96 pts. Sur 12 mois, la performance des indices est plus disparate. Si l'indice de référence vient boucler sa troisième meilleure performance annuelle sur les dix dernières années avec une hausse de +16,5%, l'indice des petites et moyennes capitalisations est quant à lui à la traîne avec +1,4%.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, tous les secteurs terminent le mois en territoire positif. Les éditeurs de logiciels sont en hausse de +6,9% tandis que les ESN gagnent +5,2%. Les valeurs digitales clôturent notre sélection à +4,8%.

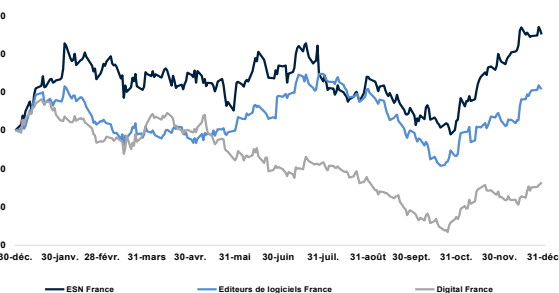
Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
29/12/2023	13 554,96	7 543,18
Var ytd	1,4%	16,5%

Performances

Les éditeurs de logiciels (5,7 Mds€ de capitalisation boursière à fin décembre) affichent une belle performance en décembre (+6,9%). Le secteur profite des hausses de **Sidetrade** (+12,5%), **Verimatrix** (+12,4%) et de **Lectra** (+11,0%). A contrario, les baisses de **Broadpeak** (-8,1%) et de **Cegedim** (-6,4%) sont venues peser sur notre indice. Au cours du mois de décembre, sur les 17 entreprises suivies, 10 affichent une performance positive. **Sur l'année, les éditeurs affichent une progression de +10,7%.**

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Les ESN (48,6 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de décembre) terminent l'année en forte hausse de +5,2%. Le secteur bénéficie de la progression de **SII** (+39,9%) à la suite de l'annonce du lancement de l'OPA par la famille au prix de 70€ par action. Dans le même temps, **Wavestone** progresse de +23,2% sous l'effet de résultats semestriels solides et de la finalisation du rapprochement avec Q_Perior. Enfin, nous retenons également le rebond de **Visiativ** (+21,0%). Sur le mois de décembre, seul **Capgemini** affiche une performance négative (-0,2%). **Sur l'année, les ESN s'inscrivent sur une tendance annuelle en hausse de +25,0%.**

Les valeurs digitales (935,0 M€ de capitalisation boursière à la fin du mois de décembre) terminent le mois en progression de +4,8%. Sur le mois de décembre, nous retenons les fortes hausses des acteurs du marketing digital, **Bilendi** (+20,2%) suivie par **Qwamplify** (+15,5%) et par **Obiz** (+15,2%). Ces sociétés faiblement valorisées ont accompagné le rebond des smalls caps et ont profité de la perspective une politique monétaire plus accommodante en 2024.

A contrario, **Miliboo** poursuit sa chute et fini le mois de décembre en retrait de -12,6% après une publication de CA S1 contrastée. Enfin, **High Co** recule de -8,8% sur le mois après avoir averti sur ses résultats annuels. Au cours du mois de décembre, sur les 12 entreprises suivies, 8 affichent une performance positive. Sur l'année, les valeurs digitales affichent une baisse de -13,5%.

Valorisations

Les **éditeurs de logiciels** se paient 18,9x l'EBIT fwd 12 mois (vs 16,2x sur 10 ans). Les valeurs **digitales** se paient 6,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,7x sur 10 ans) et pour les **ESN** 10,8x l'EBIT (vs 10,2x sur 10 ans).

Actualités

Nouvelle OPA sur les ESN

En association avec Blackstone, la famille et les managers de SII (Bernard Huvé, Eric Matteucci, la société SII Goes On (société par actions simplifiée créée par le fondateur et le dirigeant pour les besoins de l'opération)) vont lancer une OPA sur le groupe au prix de 70 € par action. Cette offre valorise ainsi l'intégralité du capital à 1,4 Mds€ (prime spot de 32,3% et de 47,1% par rapport à la moyenne des cours de bourse pondérée par les volumes des 60 derniers jours de bourse) et fait ressortir un multiple de 10,8x le ROC 2024e. Si cette offre est cohérente au regard des multiples du secteur (10,8x l'EBIT NTM) nous estimons cependant qu'elle correspond seulement à un comblement de la sous-valorisation historique de SII. Dans l'hypothèse où l'initiateur, franchirait à l'issue de l'offre, le seuil de 90% du capital et des droits de vote théoriques de la société, l'initiateur sollicitera la mise en œuvre d'une procédure de retrait obligatoire au même prix que l'offre.



Market review

ESN

02/01/2024

ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Capgemini	188,8	32 580	1,6x	1,5x	1,5x	1,4x	9,8x	9,6x	9,1x	8,4x	12,0x	11,6x	11,0x	9,9x
Atos Se	7,1	786	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	3,5x	2,8x	2,6x	3,0x	8,6x	6,2x	5,4x	4,2x
Sopra Steria Group	197,8	4 064	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	8,5x	7,5x	6,8x	6,3x	11,2x	9,8x	8,6x	7,8x
Alten Sa	134,6	4 727	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	8,6x	9,4x	8,6x	7,9x	9,4x	12,0x	10,6x	9,7x
Moyenne			1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	7,6x	7,3x	6,8x	6,4x	10,3x	9,9x	8,9x	7,9x
Mediane			1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	8,5x	8,5x	7,7x	7,1x	10,3x	10,7x	9,6x	8,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Capgemini	17,3x	16,4x	15,4x	14,0x	3,4x	3,1x	2,7x	2,4x	68%	-2%	7%	10%		
Atos Se	-27,7x	3,2x	2,7x	2,0x	0,2x	0,2x	0,3x	0,2x	-99%	-540%	93%	37%		
Sopra Steria Group	16,4x	14,3x	11,7x	10,3x	2,2x	2,0x	1,8x	1,6x	47%	17%	19%	11%		
Alten Sa	10,3x	18,7x	16,1x	14,8x	2,6x	2,3x	2,1x	1,8x	81%	-29%	15%	10%		
Moyenne	4,1x	13,2x	11,5x	10,3x	2,1x	1,9x	1,7x	1,5x	24%	-139%	33%	17%		
Mediane	13,4x	15,4x	13,5x	12,2x	2,4x	2,2x	1,9x	1,7x	58%	-16%	17%	11%		

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Assystem	49,5	776	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	18,6x	18,5x	16,1x	14,4x	26,6x	24,3x	20,7x	18,0x
Neurones	43,8	1 062	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	8,4x	8,0x	7,8x	7,4x	10,1x	9,8x	9,7x	8,7x
Wavestone	58,7	1 462	3,2x	2,2x	1,6x	1,5x	18,1x	14,5x	11,1x	9,9x	19,5x	15,7x	12,1x	10,8x
Sword Group	39,9	380	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	11,3x	10,8x	9,6x	8,7x	14,5x	13,6x	11,7x	10,8x
Aubay	41,7	554	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	7,6x	8,8x	8,3x	7,6x	8,8x	10,5x	9,8x	8,8x
Infotel	53,0	365	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	6,7x	7,1x	6,8x	6,2x	8,8x	9,9x	9,2x	8,2x
Sqli	43,4	202	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	5,9x	6,1x	5,6x	5,2x	9,2x	10,0x	8,8x	7,8x
Micropole	1,1	31	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	nc	3,1x	2,4x	2,1x	nc	5,1x	3,7x	3,0x
Sii	69,8	1 396	1,5x	1,1x	1,0x	0,9x	9,5x	9,2x	8,5x	7,8x	12,3x	11,9x	10,8x	9,6x
Prodware	8,8	67	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Visiativ	27,1	125	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	6,8x	7,6x	6,8x	6,3x	9,8x	10,8x	9,7x	8,7x
Moyenne			1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	10,3x	9,4x	8,3x	7,6x	13,3x	12,2x	10,6x	9,4x
Mediane			1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	8,4x	8,4x	8,1x	7,5x	10,1x	10,6x	9,7x	8,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Assystem	16,9x	18,9x	17,0x	15,0x	1,9x	1,8x	1,8x	1,6x	10%	8%	17%	16%		
Neurones	24,0x	20,1x	19,6x	18,3x	3,2x	3,0x	2,8x	2,6x	17%	19%	3%	7%		
Wavestone	28,8x	24,3x	16,7x	14,6x	4,9x	3,1x	2,7x	2,3x	1%	6%	32%	13%		
Sword Group	3,5x	19,4x	16,3x	13,3x	3,8x	3,6x	3,1x	2,9x	-10%	28%	17%	23%		
Aubay	15,6x	17,3x	15,8x	14,1x	2,2x	2,1x	1,9x	1,8x	5%	-11%	10%	11%		
Infotel	18,1x	19,8x	18,2x	16,3x	3,2x	3,0x	2,9x	2,7x	51%	-6%	6%	11%		
Sqli	26,2x	23,2x	17,1x	14,1x	1,9x	1,8x	1,7x	1,6x	44%	13%	36%	21%		
Micropole	nc	31,4x	8,5x	6,5x	nc	0,6x	0,5x	0,5x	nc	nc	36%	20%		
Sii	17,4x	16,9x	15,4x	13,9x	5,1x	4,1x	3,3x	2,8x	23%	-1%	10%	11%		
Prodware	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Visiativ	11,2x	11,4x	12,2x	10,6x	1,8x	1,6x	1,5x	1,3x	12%	-15%	4%	14%		
Moyenne	18,0x	20,3x	15,7x	13,7x	3,1x	2,5x	2,2x	2,0x	17%	4%	17%	15%		
Mediane	17,4x	19,6x	16,5x	14,1x	3,2x	2,5x	2,3x	2,0x	12%	6%	13%	14%		

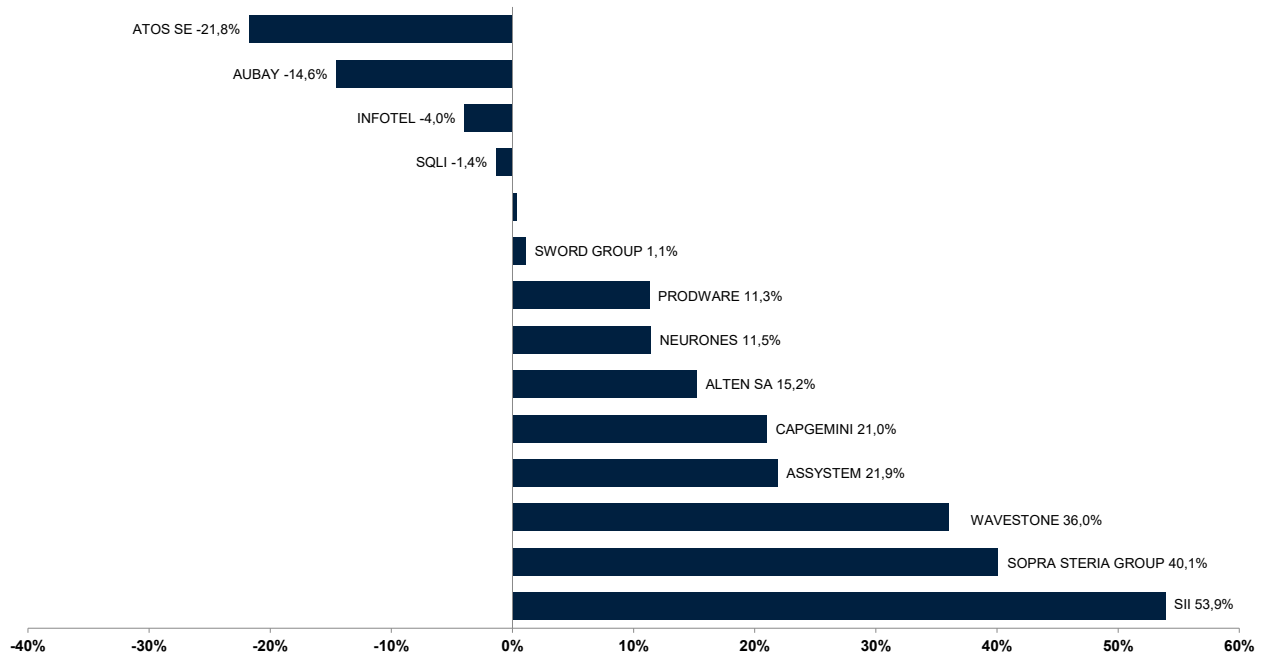
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	9,5x	8,8x	7,9x	7,2x	12,4x	11,5x	10,1x	9,0x
Mediane	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	8,5x	8,4x	8,1x	7,5x	10,1x	10,6x	9,7x	8,8x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	13,7x	18,2x	14,5x	12,7x	2,8x	2,3x	2,1x	1,9x	19%	-40%	22%	15%
Mediane	16,9x	18,8x	16,0x	14,0x	2,6x	2,2x	2,0x	1,8x	17%	-1%	16%	12%

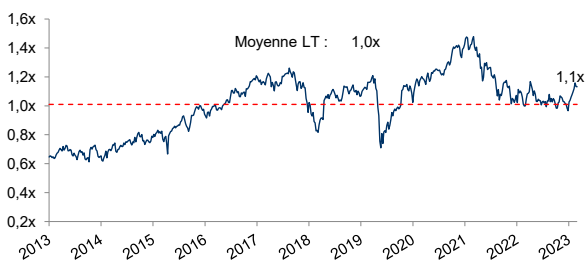
Source : Consensus analystes Factset au 29/12/23

Performance YTD (du 31/12/22 au 29/12/23)

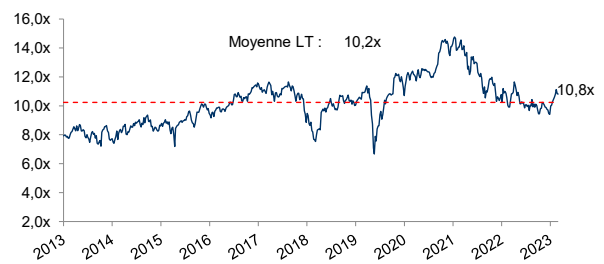


Source : Factset au 29/12/23

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 29/12/23, EuroLand Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/01/2024

Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Dassault Systemes	44,2	59 118	10,3x	9,8x	9,0x	8,2x	30,2x	27,8x	24,9x	22,8x	44,3x	30,1x	27,1x	24,4x
Lectra	31,3	1 181	2,2x	2,5x	2,3x	2,1x	12,8x	14,7x	13,0x	11,2x	19,0x	22,3x	18,7x	15,3x
Esi Group	154,0	939	6,8x	7,0x	6,6x	6,2x	ns	39,1x	32,9x	23,9x	ns	47,5x	38,1x	25,8x
Moyenne			6,4x	6,4x	6,0x	5,5x	21,5x	27,2x	23,6x	19,3x	31,6x	33,3x	28,0x	21,8x
Mediane			6,8x	7,0x	6,6x	6,2x	21,5x	27,8x	24,9x	22,8x	31,6x	30,1x	27,1x	24,4x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Dassault Systemes			63,5x	37,5x	33,9x	30,5x	8,1x	7,2x	6,5x	5,8x	20%	69%	9%	11%
Lectra			26,6x	31,2x	26,3x	21,3x	2,6x	2,5x	2,4x	2,2x	48%	-17%	20%	24%
Esi Group			60,9x	77,6x	60,9x	39,9x	10,4x	9,2x	8,0x	6,7x	-183%	-15%	27%	46%
Moyenne			50,3x	48,7x	40,4x	30,6x	7,0x	6,3x	5,6x	4,9x	-38%	13%	19%	27%
Mediane			60,9x	37,5x	33,9x	30,5x	8,1x	7,2x	6,5x	5,8x	20%	-15%	20%	24%

Applications d'entreprise

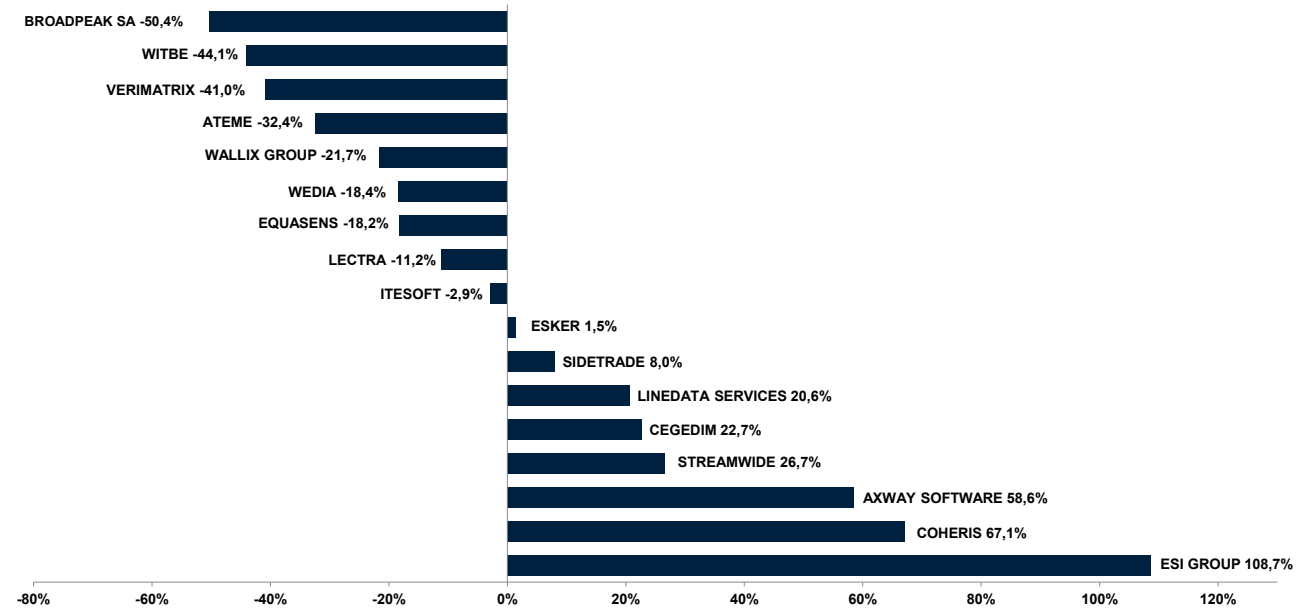
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Axway Software	26,4	571	2,0x	2,0x	1,9x	1,8x	11,6x	11,0x	10,0x	9,2x	16,5x	13,7x	12,4x	10,4x
Ateme	7,0	80	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	ns	20,6x	10,7x	7,7x	nc	nc	30,1x	14,9x
Broadpeak Sa	2,8	35	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	ns	57,8x	9,2x	4,2x	nc	nc	nc	17,5x
Coheris	4,9	28	2,0x	nc	nc	nc	6,6x	nc	nc	nc	13,9x	nc	nc	nc
Cegedim	17,9	250	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	5,0x	4,2x	3,8x	3,5x	20,0x	13,2x	10,5x	9,1x
Equasens	61,1	927	4,2x	4,0x	3,8x	3,6x	13,2x	12,7x	11,9x	10,9x	16,1x	15,9x	14,8x	13,6x
Linedata Services	55,6	276	2,0x	1,9x	1,8x	1,8x	6,8x	7,2x	6,8x	6,6x	9,9x	11,0x	10,2x	9,7x
Esker	159,6	962	5,8x	5,1x	4,5x	3,9x	27,7x	28,1x	22,9x	18,6x	43,1x	44,1x	34,2x	27,0x
Sidetrade	162,0	238	6,2x	5,2x	4,4x	3,8x	138,8x	39,9x	30,7x	23,3x	280,1x	45,3x	34,0x	25,4x
Itesoft	3,7	23	1,1x	nc	nc	nc	22,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Streamwide	20,9	59	3,3x	nc	nc	nc	7,2x	nc	nc	nc	21,2x	nc	nc	nc
Verimatrix	0,5	39	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	25,4x	228,9x	21,5x	11,1x	nc	nc	nc	57,2x
Wallix Group	9,2	60	2,0x	1,7x	1,3x	1,0x	nc	nc	22,8x	5,5x	nc	nc	513,3x	7,9x
Wedia	24,4	21	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,8x	6,7x	5,4x	4,3x	37,2x	13,8x	9,8x	7,1x
Witbe	4,2	17	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x	18,6x	5,6x	3,2x	2,2x	nc	58,3x	7,2x	3,9x
Moyenne			2,3x	2,1x	1,9x	1,7x	24,5x	38,4x	13,2x	8,9x	50,9x	26,9x	67,6x	17,0x
Mediane			2,0x	1,4x	1,2x	1,0x	12,4x	12,7x	10,3x	7,2x	20,0x	14,9x	13,6x	12,0x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Axway Software			nc	17,5x	15,6x	14,2x	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	-530%	-179%	12%	10%
Ateme			nc	nc	25,2x	12,6x	2,0x	1,9x	1,7x	1,5x	-102%	1973%	-441%	98%
Broadpeak Sa			nc	nc	141,5x	8,8x	nc	1,4x	1,3x	1,2x	nc	nc	-114%	1475%
Coheris			6,3x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	345%	nc	nc	nc
Cegedim			18,3x	19,2x	10,9x	9,2x	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	-48%	12%	43%	19%
Equasens			20,0x	20,1x	18,7x	17,1x	4,9x	4,2x	3,7x	3,2x	18%	-1%	7%	9%
Linedata Services			10,4x	13,1x	11,9x	11,0x	2,8x	2,4x	2,1x	1,9x	-3%	-10%	11%	8%
Esker			53,8x	55,7x	43,9x	35,0x	9,7x	8,7x	7,5x	6,4x	24%	-5%	26%	26%
Sidetrade			70,5x	51,7x	38,4x	30,5x	9,1x	7,7x	6,4x	5,3x	-29%	38%	36%	25%
Itesoft			nc	nc	nc	nc	3,1x	nc	nc	nc	-61%	nc	nc	nc
Streamwide			17,2x	nc	nc	nc	2,8x	nc	nc	nc	-17%	nc	nc	nc
Verimatrix			nc	nc	nc	nc	0,3x	0,4x	0,4x	0,4x	-638%	-49%	-27%	-50%
Wallix Group			nc	nc	80,6x	8,8x	3,5x	3,7x	3,5x	2,5x	102%	-4%	-111%	836%
Wedia			119,4x	59,7x	27,9x	14,4x	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	-81%	156%	60%	100%
Witbe			23,2x	22,6x	7,0x	4,2x	2,4x	2,0x	1,6x	1,2x	-65%	-3%	230%	67%
Moyenne			37,7x	32,4x	38,3x	15,1x	3,3x	3,0x	2,7x	2,2x	-77%	175%	-22%	219%
Mediane			20,0x	21,3x	25,2x	12,6x	2,6x	2,0x	1,7x	1,4x	-38%	-3%	11%	25%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	3,0x	3,0x	2,7x	2,4x	24,0x	36,0x	15,3x	11,0x	47,4x	28,7x	58,5x	17,9x
Mediane	2,0x	1,9x	1,8x	1,8x	13,0x	17,6x	11,9x	9,2x	20,0x	22,3x	18,7x	14,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	40,8x	36,9x	38,8x	18,4x	4,0x	3,7x	3,3x	2,8x	-70%	151%	-39%	195%
Mediane	24,9x	31,2x	27,1x	14,3x	2,8x	2,4x	2,1x	1,9x	-17%	-5%	11%	24%

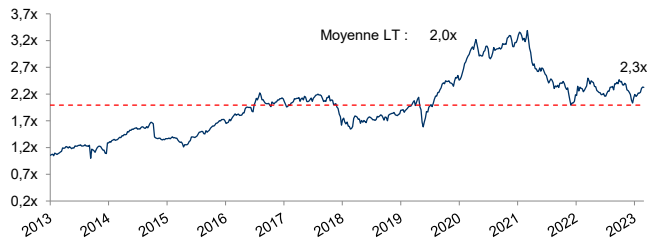
Source : Consensus analystes Factset au 29/12/23

Performance YTD (du 30/12/2022 au 29/12/23)

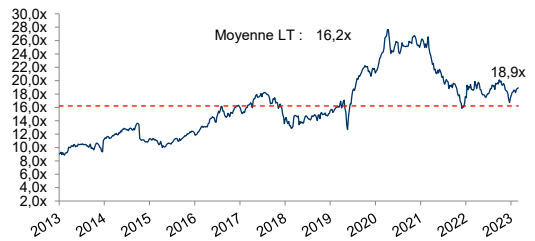


Source : Factset au 29/12/23

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 29/12/23, Euroland Corporate

Market review

Digital

02/01/2024

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
1000Mercis	24,8	56	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	15,6	71	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	6,3x	7,2x	5,9x	5,0x	12,8x	19,7x	11,8x	8,8x
Qwamplify	3,6	20	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	5,3x	5,4x	4,3x	3,8x	5,6x	6,5x	4,9x	4,3x
High Co	3,8	77	0,2x	0,2x	0,3x	0,2x	1,6x	1,8x	1,8x	1,8x	2,2x	2,2x	2,3x	2,3x
Obiz S.A	6,7	39	1,3x	0,6x	0,5x	0,4x	55,8x	19,1x	10,4x	8,4x	297,8x	42,9x	17,3x	13,0x
lspd Network	3,3	49	0,4x	0,3x	0,3x	0,2x	6,7x	5,2x	4,0x	3,1x	8,5x	8,1x	5,0x	3,6x
Moyenne			0,7x	0,6x	0,5x	0,5x	15,1x	7,7x	5,3x	4,4x	65,4x	15,9x	8,3x	6,4x
Mediane			0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	6,3x	5,4x	4,3x	3,8x	8,5x	8,1x	5,0x	4,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
1000Mercis	25,1x	nc	nc	nc	1,6x	nc	nc	nc	113%	nc	nc	nc		
Bilendi	18,2x	35,5x	17,1x	10,9x	2,2x	2,1x	1,9x	1,6x	-22%	-34%	85%	49%		
Qwamplify	16,1x	12,7x	8,5x	7,3x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	-70%	23%	54%	14%		
High Co	42,8x	7,5x	7,8x	7,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	-84%	465%	-5%	0%		
Obiz S.A	628,9x	50,3x	21,1x	15,0x	5,6x	2,9x	2,5x	2,1x	-110%	966%	138%	35%		
lspd Network	11,1x	15,0x	8,5x	6,1x	7,1x	5,0x	3,2x	2,1x	nc	-32%	83%	44%		
Moyenne	123,7x	24,2x	12,6x	9,4x	3,0x	2,3x	1,8x	1,4x	-0,3x	2,8x	0,7x	0,3x		
Mediane	21,6x	15,0x	8,5x	7,9x	1,9x	2,1x	1,9x	1,6x	-0,7x	0,2x	0,8x	0,4x		

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Erold	0,2	1	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Reworld Media	3,6	202	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	4,1x	4,7x	4,0x	3,6x	4,5x	5,3x	4,6x	4,1x
Moyenne			0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	4,1x	4,7x	4,0x	3,6x	4,5x	5,3x	4,6x	4,1x
Mediane			0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	4,1x	4,7x	4,0x	3,6x	4,5x	5,3x	4,6x	4,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Erold	nc	nc	nc	nc	0,5x	nc	nc	nc	-1573%	nc	nc	nc		
Reworld Media	4,7x	6,5x	4,8x	4,1x	1,2x	0,9x	0,8x	0,7x	8%	-29%	35%	17%		
Moyenne	4,7x	6,5x	4,8x	4,1x	0,8x	0,9x	0,8x	0,7x	-782%	-29%	35%	17%		
Mediane	4,7x	6,5x	4,8x	4,1x	0,8x	0,9x	0,8x	0,7x	-782%	-29%	35%	17%		

E-commerce France

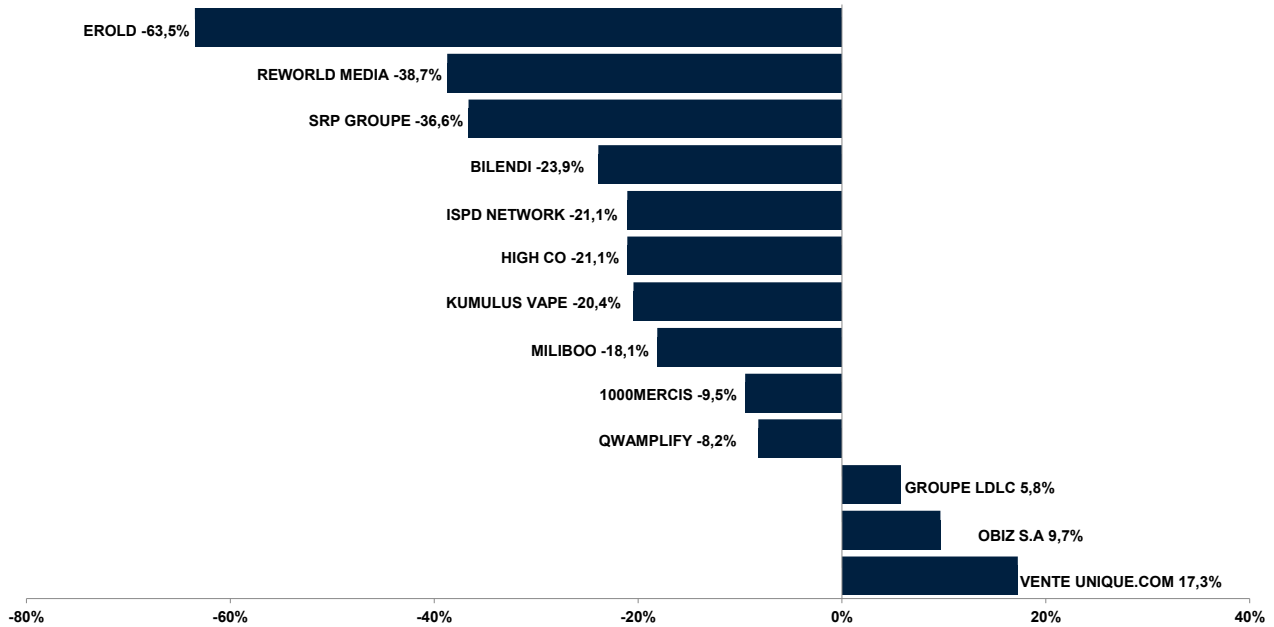
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Srp Groupe	1,1	126,8	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	5,0x	4,5x	3,9x	3,4x	26,5x	20,3x	11,3x	8,1x
Groupe Ldlc	22,0	135,5	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	2,4x	6,2x	4,4x	4,1x	2,8x	10,0x	6,5x	6,2x
Vente Unique.Com	12,5	122,2	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	18,5x	8,8x	6,9x	6,1x	25,4x	15,2x	10,6x	8,8x
Miliboo	1,7	12,1	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	nc	5,6x	5,0x	4,4x	23,1x	7,4x	6,3x	5,4x
Kumulus Vape	7,9	24,1	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	nc	4,9x	4,2x	3,8x	6,5x	5,4x	4,5x	4,1x
Moyenne			0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	8,6x	6,0x	4,9x	4,4x	16,8x	11,7x	7,8x	6,5x
Mediane			0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	5,0x	5,6x	4,4x	4,1x	23,1x	10,0x	6,5x	6,2x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Srp Groupe	397,3x	1152,3x	27,3x	17,5x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	-99%	270%	400%	40%		
Groupe Ldlc	3,8x	12,9x	8,7x	8,2x	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	-97%	752%	48%	6%		
Vente Unique.Com	44,5x	21,1x	14,5x	12,0x	3,6x	3,2x	2,8x	2,4x	-81%	110%	45%	22%		
Miliboo	402,0x	12,1x	9,6x	7,8x	6,0x	2,2x	1,8x	1,5x	-157%	-169%	20%	28%		
Kumulus Vape	10,8x	8,6x	7,3x	6,5x	2,0x	1,7x	1,3x	nc	nc	8%	19%	11%		
Moyenne	171,7x	241,4x	13,5x	10,4x	2,7x	1,8x	1,5x	1,4x	-109%	194%	107%	21%		
Mediane	44,5x	12,9x	9,6x	8,2x	2,0x	1,7x	1,3x	1,2x	-98%	110%	45%	22%		

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	11,7x	6,7x	5,0x	4,3x	37,8x	13,0x	7,7x	6,2x
Mediane	0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	5,3x	5,4x	4,3x	3,8x	8,5x	8,1x	6,3x	5,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	133,8x	121,3x	12,3x	9,4x	2,5x	1,9x	1,6x	1,3x	-2,0x	2,1x	0,8x	0,2x
Mediane	21,6x	12,9x	8,7x	7,9x	1,6x	1,7x	1,3x	1,2x	-0,8x	0,2x	0,5x	0,2x

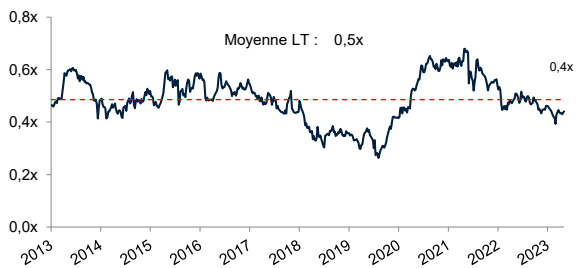
Source : Consensus analystes Factset au 29/12/23

Performance YTD (du 31/12/2022 au 29/12/23)

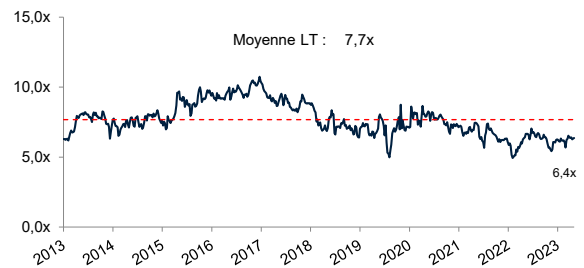


Source : Factset au 29/12/23

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 29/12/23, Euroland Corporate, hors SRP