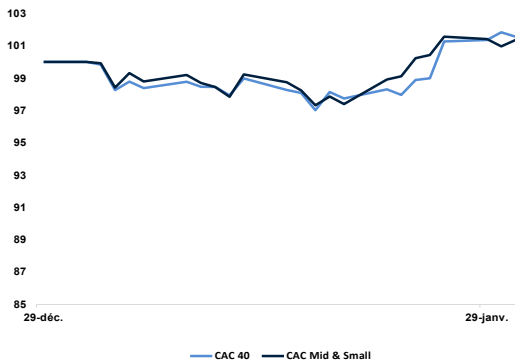


Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Janvier 2024

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



Les marchés restent bien orientés

Après une fin d'année euphorique marquée par le ralentissement de l'inflation, les marchés actions poursuivent sur leur lancée malgré un contexte géopolitique qui reste instable.

Le CAC 40 et le CAC Mid & Small affichent des performances relativement similaires, en progression respectivement de +1,5% et +1,3% à 7 656,75 pts et 13 731,32 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, les secteurs affichent des performances disparates. Les ESN gagnent +5,8% tandis que les éditeurs de logiciels sont en recul de -2,0%. Les valeurs digitales clôturent notre sélection à -6,2%.

Performances

Les ESN (52,3 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de janvier) clôturent le mois de janvier en forte hausse (+5,8%). Le secteur est porté par les bonnes performances de **Sopra Steria** et **Capgemini** qui voient leurs cours de bourse grimper respectivement de +10,1% et 9,8%. **Alten** progresse de +7,1% après la publication de son CA 2023 en ligne avec les prévisions du management. A contrario, **Atos** chute de -9,1% alors que les négociations sur la scission du Groupe se poursuivent. Enfin, **Sword Group** termine le mois en recul de -5,1% après la publication de son CA 2023.

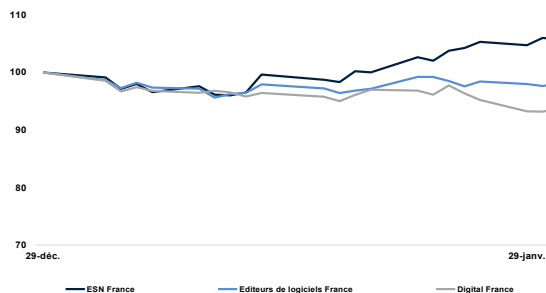
Les éditeurs de Logiciels (4,7 Mds€ de capitalisation boursière à la fin du mois de janvier) affichent une légère baisse sur le mois (-2,0%). Le secteur est notamment impacté par la chute du titre **Verimatrix** (-22,5%). Dynamique similaire pour **Witbe**, en recul de -17,7% après un CA 2023 nettement en dessous des attentes. **Equasens** termine également le mois en retrait (-13,4%) avant la publication de son CA annuel. Dans le même temps, **Axway Software** repart à la hausse (+12,5%) à la faveur d'un résultat annuel supérieur aux prévisions. Enfin, nous retenons également la tendance positive pour **Itesoft** (+7,0%) et **Streamwide** (+6,2%).

Les valeurs digitales (902,9 M€ de capitalisation boursière à la fin du mois de janvier) terminent le mois en baisse de -6,2%. Sur la période, **Vente-Unique.com** affiche la meilleure performance (+13,6%) à la suite de résultats annuels solides. Le titre est suivi par **1000Mercis** qui termine en augmentation de +6,5% et de **SRP Group** (+4,9%). A l'inverse, **Groupe LDLC** pâtit de sa publication de CA T3 et termine le mois dans le rouge (-19,9%). Tendance similaire pour **High-Co**, en recul de -20,0% après la publication de sa marge brute T4.

Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/01/2024	13 731,32	7 656,75
Var ytd	1,3%	1,5%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Valorisations

Les **éditeurs de logiciels** se paient 17,0x l'EBIT fwd 12 mois (vs 16,2x sur 10 ans). Les valeurs **digitales** se paient 6,5x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,7x sur 10 ans) et pour les **ESN** 11,6x l'EBIT (vs 10,2x sur 10 ans).

Actualités

Comme chaque semestre, Numeum (ex-Syntec du numérique) fait un point sur l'année et dévoile ses prévisions de croissance pour le numérique. Alors que le ralentissement de l'activité se confirme sur le S2 2023, l'ensemble des secteurs devrait néanmoins afficher une croissance soutenue et rester bien orienté en 2024.

Dans le détail, le Conseil et les Services numériques (ESN) qui concentre 51% de l'activité, sont attendus en croissance de +4,1% (vs +4,2% anticipé en juin dernier et +3,7% il y a un an) pour un chiffre d'affaires de 33,8 Mds€. Le segment bénéficie d'une forte dynamique du Conseil (+4,9% à 3,8Mds€) et de l'Intégration (+5,4% à 14,6Mds€). Les ESN sont suivies par le Conseil en technologies, dont la prévision de croissance du secteur a été ajustée à +5,5% contre +5,9% (7,8 Mds€). Par secteurs, l'aéronautique (12% du CA du Conseil en technologies) affiche la croissance la plus soutenue (+6,9%) et détrône l'Automobile (18% du CA en hausse de +6,3%). Enfin, le segment de l'Édition de logiciels a de son côté connu une dynamique meilleure que prévue avec +10,3% à 20,4 Mds€ (vs +9,4%e). Le segment est tiré par le Public IaaS/PaaS, dont le chiffre d'affaires va augmenter de 25,1% à 5,3 Mds€ (vs +30,6% en 2022) et le SaaS, dont le chiffre d'affaires va progresser de +17,4% à 8,5Mds€ (vs +20,6%).

Pour 2024, les leviers habituels devraient une nouvelle fois jouer en faveur du secteur avec des thématiques cœurs telles que : 1/ Le Cloud C&SI - Conseil et intégration des systèmes, clouds verticalisés, collaboration, modernisation de l'IT, ... un marché qui devrait afficher une croissance de +17,5% en 2023 pour totaliser 18,6 Mds€, 2/ la Sécurité avec une croissance des investissements pour faire face à l'explosion des cyberattaques (3,8 Mds€, +11,6%e en 2023) et 3/ le Big Data autour des thématiques classiques d'évolution de business-models data driven, de création de nouveaux services, d'optimisation des process, ...(3,0 Mds€, +18%e en 2023).

Une nouvelle fois bien orienté, le marché devrait ainsi afficher une nouvelle année de croissance avec 1/ une croissance estimée de +9,5% pour les Éditeurs et plateformes cloud en 2023 à 26,9 Mds€, 2/ une hausse de +3,3% pour les Entreprises de Services du Numérique (34,9 Mds€) et 3/ une progression de +4,6% des activités de Conseil en technologies.



Market review

ESN

01/02/2024

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	207,2	35 764	1,7x	1,7x	1,6x	1,5x	10,8x	10,5x	10,1x	9,3x	13,1x	12,7x	12,0x	10,9x
Atos Se	4,0	444	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	3,2x	2,6x	2,4x	2,7x	7,7x	5,6x	5,0x	4,3x
Sopra Steria Group	217,8	4 475	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	9,2x	8,1x	7,2x	6,7x	12,2x	10,4x	9,3x	8,4x
Alten Sa	143,8	5 051	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	9,3x	10,5x	9,6x	8,8x	10,3x	13,3x	11,8x	10,7x
Moyenne			1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	8,1x	7,9x	7,3x	6,9x	10,8x	10,5x	9,5x	8,6x
Mediane			1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,3x	9,3x	8,4x	7,8x	11,2x	11,5x	10,6x	9,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Capgemini	19,0x	18,0x	17,0x	15,4x	3,7x	3,4x	3,0x	2,7x	68%	-3%	6%	10%		
Atos Se	-15,6x	1,8x	1,6x	1,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	-99%	-524%	89%	25%		
Sopra Steria Group	18,1x	15,7x	12,9x	11,4x	2,4x	2,2x	1,9x	1,7x	47%	17%	19%	11%		
Alten Sa	11,0x	20,3x	17,5x	16,0x	2,7x	2,5x	2,2x	2,0x	81%	-31%	15%	10%		
Moyenne	8,1x	14,0x	12,3x	11,0x	2,2x	2,0x	1,8x	1,6x	24%	-135%	32%	14%		
Mediane	14,5x	16,9x	15,0x	13,4x	2,6x	2,3x	2,1x	1,9x	58%	-17%	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	52,2	818	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	19,6x	19,3x	16,9x	15,1x	27,9x	25,4x	21,8x	19,0x
Neurones	45,4	1 101	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	8,8x	8,4x	8,2x	7,8x	10,7x	10,3x	10,2x	9,1x
Wavestone	61,4	1 529	3,4x	2,3x	1,6x	1,5x	19,1x	15,2x	11,6x	10,4x	20,5x	16,4x	12,6x	11,2x
Sword Group	37,8	361	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	10,6x	10,5x	9,5x	8,4x	13,5x	13,4x	12,0x	10,3x
Aubay	41,1	537	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	7,4x	8,1x	7,8x	7,3x	8,5x	9,7x	9,2x	8,5x
Infotel	52,0	358	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	6,5x	6,9x	6,6x	6,0x	8,5x	9,6x	8,9x	8,0x
Sqli	42,0	196	0,8x	nc	nc	nc	5,7x	nc	nc	nc	8,9x	nc	nc	nc
Micropole	1,1	31	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	nc	3,0x	2,4x	2,1x	nc	5,1x	3,6x	3,0x
Sii	69,9	1 398	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	8,4	64	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	7,4x	6,7x	6,0x	9,8x	10,4x	9,5x	8,3x
Moyenne			1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	10,4x	9,8x	8,7x	7,9x	13,4x	12,5x	10,9x	9,7x
Mediane			1,0x	1,1x	1,0x	0,9x	8,8x	8,4x	8,2x	7,8x	10,7x	10,4x	10,2x	9,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Assystem	17,8x	19,9x	18,0x	15,9x	2,0x	1,9x	1,9x	1,7x	10%	8%	16%	15%		
Neurones	24,9x	20,9x	20,3x	18,9x	3,3x	3,1x	2,9x	2,7x	17%	19%	3%	7%		
Wavestone	30,1x	25,2x	17,3x	15,0x	5,1x	3,3x	2,8x	2,4x	1%	9%	31%	12%		
Sword Group	3,3x	18,2x	16,5x	14,1x	3,6x	3,4x	3,1x	2,8x	-10%	30%	8%	16%		
Aubay	15,1x	16,0x	14,9x	13,5x	2,1x	2,0x	1,9x	1,7x	5%	-7%	8%	10%		
Infotel	17,7x	19,5x	17,8x	15,9x	3,2x	3,0x	2,8x	2,6x	51%	-6%	6%	11%		
Sqli	25,4x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	44%	nc	nc	nc		
Micropole	nc	31,1x	8,4x	6,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
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	10,9x	11,8x	9,8x	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	12%	-11%	2%	20%		
Moyenne	18,1x	19,8x	15,6x	13,7x	3,1x	2,8x	2,5x	2,2x	17%	5%	10%	13%		
Mediane	17,7x	19,5x	16,5x	14,1x	3,2x	3,0x	2,8x	2,5x	12%	3%	8%	12%		

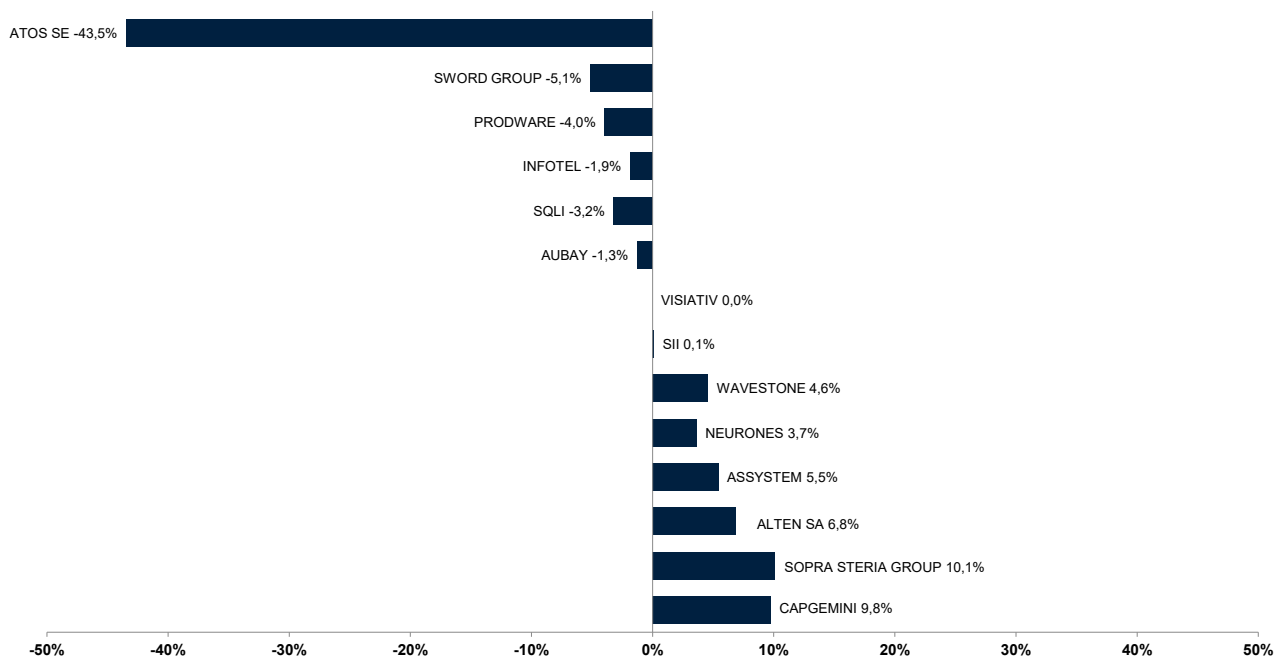
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,7x	9,2x	8,3x	7,6x	12,6x	11,9x	10,5x	9,3x
Mediane	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	9,2x	8,4x	8,2x	7,8x	10,7x	10,4x	10,2x	9,1x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	15,0x	18,0x	14,6x	12,9x	2,8x	2,5x	2,3x	2,0x	19%	-42%	18%	13%
Mediane	17,7x	18,2x	16,5x	14,1x	2,7x	2,7x	2,5x	2,2x	17%	-2%	9%	11%

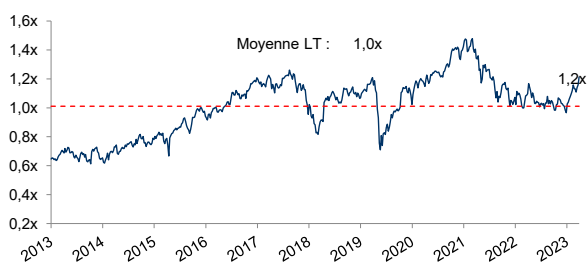
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/24

Performance YTD (du 31/12/22 au 31/01/24)

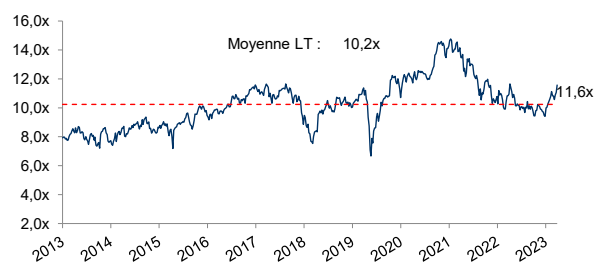


Source : Factset au 31/01/24

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/01/24, EuroLand Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/02/2024

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	48,4	64 677	11,3x	10,7x	9,9x	9,0x	33,1x	30,4x	27,6x	25,1x	48,5x	33,2x	29,9x	26,8x
Lectra	32,9	1 243	2,4x	2,6x	2,4x	2,2x	13,5x	15,5x	13,1x	11,1x	20,0x	23,5x	18,5x	14,9x
Esi Group	154,0		nc	nc	nc	nc	ns	nc	nc	nc	ns	nc	nc	nc
Moyenne			6,8x	6,7x	6,1x	5,6x	23,3x	22,9x	20,3x	18,1x	34,2x	28,4x	24,2x	20,9x
Mediane			6,8x	6,7x	6,1x	5,6x	23,3x	22,9x	20,3x	18,1x	34,2x	28,4x	24,2x	20,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Dassault Systemes			69,4x	41,0x	37,2x	33,3x	8,8x	8,0x	7,1x	6,4x	20%	69%	9%	11%
Lectra			28,0x	32,2x	26,1x	20,9x	2,8x	2,7x	2,5x	2,3x	48%	-15%	25%	25%
Esi Group			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-183%	-15%	27%	46%
Moyenne			48,7x	36,6x	31,6x	27,1x	5,8x	5,3x	4,8x	4,3x	-38%	13%	20%	28%
Mediane			48,7x	36,6x	31,6x	27,1x	5,8x	5,3x	4,8x	4,3x	20%	-15%	25%	25%

Applications d'entreprise

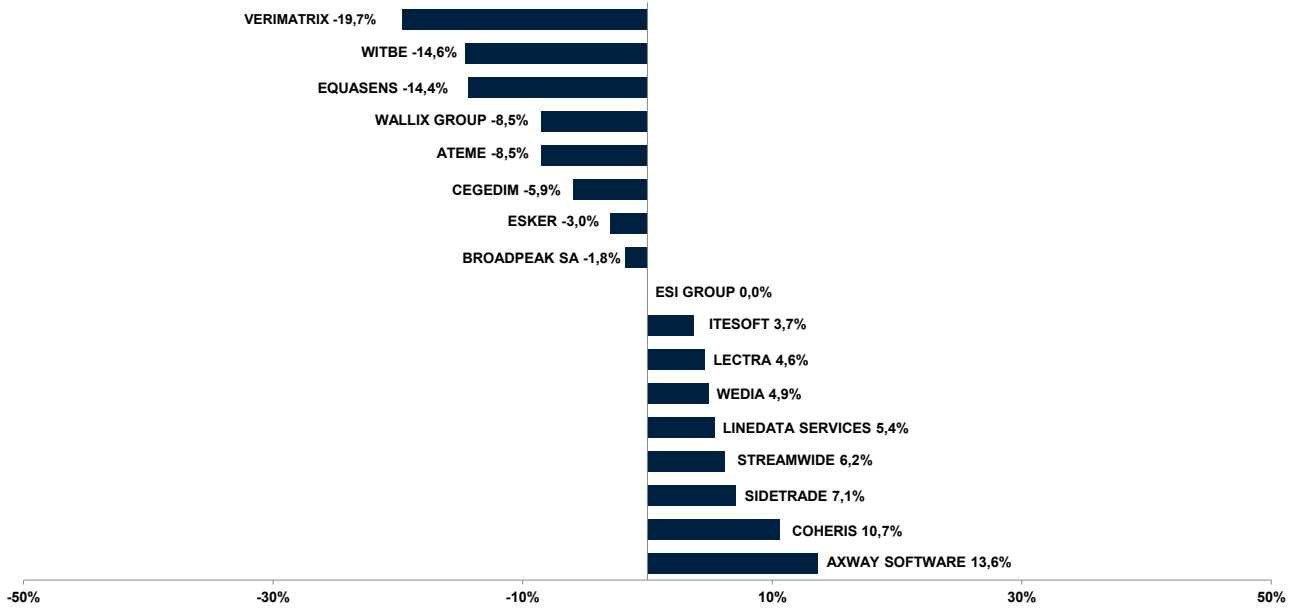
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Axway Software	29,6	640	2,2x	2,1x	2,1x	2,0x	12,9x	10,9x	10,0x	9,2x	18,3x	13,4x	12,1x	9,9x
Ateme	6,3	72	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	ns	248,6x	10,9x	8,0x	nc	nc	32,1x	16,9x
Broadpeak Sa	2,8	35	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	ns	57,4x	9,1x	4,2x	nc	nc	nc	17,4x
Coheris	5,2	30	2,1x	nc	nc	nc	7,0x	nc	nc	nc	14,8x	nc	nc	nc
Cegedim	16,6	232	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	4,7x	3,9x	3,6x	3,3x	18,8x	12,7x	10,2x	8,6x
Equasens	52,9	803	3,6x	3,5x	3,3x	3,1x	11,4x	11,0x	10,3x	9,6x	13,9x	13,7x	12,8x	12,0x
Linedata Services	58,8	292	2,1x	2,0x	1,9x	1,9x	7,1x	7,5x	7,1x	6,9x	10,3x	11,5x	10,6x	10,1x
Esker	156,8	945	5,7x	5,1x	4,5x	3,9x	27,2x	30,0x	23,4x	18,4x	42,4x	49,3x	35,6x	26,7x
Sidetrade	169,0	248	6,4x	5,4x	4,6x	4,0x	145,0x	39,2x	31,1x	24,4x	292,4x	43,5x	34,4x	26,7x
Itesoft	4,0	25	1,2x	nc	nc	nc	24,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Streamwide	22,2	62	3,5x	nc	nc	nc	7,7x	nc	nc	nc	22,5x	nc	nc	nc
Verimatrix	0,4	30	0,9x	1,0x	0,9x	0,8x	21,9x	193,3x	18,1x	9,4x	nc	nc	nc	48,3x
Wallix Group	8,5	56	1,8x	1,5x	1,1x	0,9x	nc	nc	20,7x	5,0x	nc	nc	464,9x	7,2x
Wedia	25,0	21	1,3x	1,4x	1,2x	1,2x	10,2x	7,7x	6,3x	5,3x	38,8x	14,0x	10,5x	8,4x
Witbe	3,5	15	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	14,9x	6,4x	3,8x	2,6x	nc	nc	26,6x	8,1x
Moyenne			2,3x	2,1x	1,9x	1,7x	24,5x	56,0x	12,9x	8,9x	52,5x	22,6x	65,0x	16,7x
Mediane			1,8x	1,4x	1,2x	1,0x	12,1x	11,0x	10,2x	7,4x	18,8x	13,7x	19,7x	11,0x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Axway Software			nc	17,2x	15,5x	13,9x	2,0x	1,8x	1,7x	1,5x	-530%	-190%	11%	11%
Ateme			nc	nc	31,3x	12,9x	1,8x	2,0x	1,8x	1,5x	-102%	12827%	-140%	143%
Broadpeak Sa			nc	nc	140,5x	8,8x	nc	1,3x	1,3x	1,2x	nc	nc	-114%	1475%
Coheris			6,7x	nc	nc	nc	2,0x	nc	nc	nc	345%	nc	nc	nc
Cegedim			17,0x	21,8x	10,8x	8,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	-48%	-10%	67%	22%
Equasens			17,4x	17,4x	16,3x	15,1x	4,2x	3,7x	3,2x	2,8x	18%	-1%	7%	8%
Linedata Services			11,0x	13,9x	12,5x	11,6x	2,9x	2,5x	2,2x	2,0x	-3%	-10%	11%	8%
Esker			52,9x	61,7x	45,3x	34,5x	9,6x	8,7x	7,6x	6,5x	24%	-18%	35%	31%
Sidetrade			73,5x	50,6x	38,6x	31,7x	9,5x	7,9x	6,6x	5,5x	-29%	48%	31%	22%
Itesoft			nc	nc	nc	nc	3,3x	nc	nc	nc	-61%	nc	nc	nc
Streamwide			18,3x	nc	nc	nc	2,9x	nc	nc	nc	-17%	nc	nc	nc
Verimatrix			nc	nc	nc	nc	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	-638%	-48%	-27%	-50%
Wallix Group			nc	nc	65,5x	8,1x	3,2x	3,4x	3,2x	2,3x	102%	-4%	-111%	836%
Wedia			122,3x	61,2x	30,6x	17,1x	1,6x	1,5x	1,5x	1,4x	-81%	176%	43%	78%
Witbe			19,4x	nc	15,3x	7,5x	2,0x	1,9x	1,7x	1,4x	-65%	-100%	nc	104%
Moyenne			37,6x	34,8x	38,4x	15,5x	3,3x	3,0x	2,6x	2,2x	-77%	1152%	-17%	224%
Mediane			18,3x	21,8x	30,6x	12,9x	2,5x	1,9x	1,7x	1,5x	-38%	-10%	11%	27%

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	2,8x	2,7x	2,5x	2,2x	24,4x	50,9x	13,9x	10,2x	49,2x	23,9x	58,2x	17,3x
Mediane	2,1x	1,7x	1,6x	1,5x	13,2x	15,5x	10,6x	8,6x	20,0x	14,0x	22,6x	13,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	39,6x	35,2x	37,3x	17,3x	3,6x	3,3x	3,0x	2,5x	-70%	1053%	-13%	199%
Mediane	19,4x	32,2x	30,6x	13,9x	2,9x	2,2x	2,0x	1,7x	-17%	-10%	11%	22%

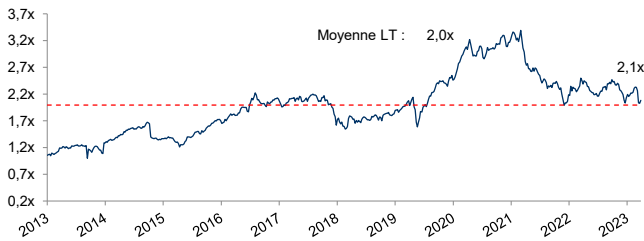
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/24

Performance YTD (du 30/12/2022 au 31/01/24)

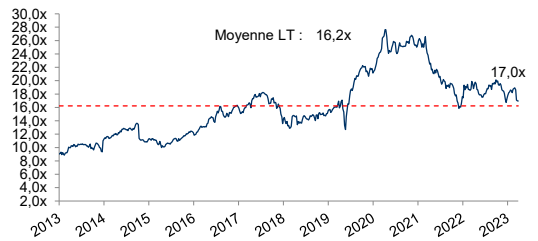


Source : Factset au 31/01/24

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 31/01/24, Euroland Corporate

Market review

ESN

01/02/2024

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	207,2	35 764	1,7x	1,7x	1,6x	1,5x	10,8x	10,5x	10,1x	9,3x	13,1x	12,7x	12,0x	10,9x
Atos Se	4,0	444	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	3,2x	2,6x	2,4x	2,7x	7,7x	5,6x	5,0x	4,3x
Sopra Steria Group	217,8	4 475	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	9,2x	8,1x	7,2x	6,7x	12,2x	10,4x	9,3x	8,4x
Alten Sa	143,8	5 051	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	9,3x	10,5x	9,6x	8,8x	10,3x	13,3x	11,8x	10,7x
Moyenne			1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	8,1x	7,9x	7,3x	6,9x	10,8x	10,5x	9,5x	8,6x
Mediane			1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,3x	9,3x	8,4x	7,8x	11,2x	11,5x	10,6x	9,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Capgemini	19,0x	18,0x	17,0x	15,4x	3,7x	3,4x	3,0x	2,7x	68%	-3%	6%	10%		
Atos Se	-15,6x	1,8x	1,6x	1,1x	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	-99%	-524%	89%	25%		
Sopra Steria Group	18,1x	15,7x	12,9x	11,4x	2,4x	2,2x	1,9x	1,7x	47%	17%	19%	11%		
Alten Sa	11,0x	20,3x	17,5x	16,0x	2,7x	2,5x	2,2x	2,0x	81%	-31%	15%	10%		
Moyenne	8,1x	14,0x	12,3x	11,0x	2,2x	2,0x	1,8x	1,6x	24%	-135%	32%	14%		
Mediane	14,5x	16,9x	15,0x	13,4x	2,6x	2,3x	2,1x	1,9x	58%	-17%	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	52,2	818	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	19,6x	19,3x	16,9x	15,1x	27,9x	25,4x	21,8x	19,0x
Neurones	45,4	1 101	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	8,8x	8,4x	8,2x	7,8x	10,7x	10,3x	10,2x	9,1x
Wavestone	61,4	1 529	3,4x	2,3x	1,6x	1,5x	19,1x	15,2x	11,6x	10,4x	20,5x	16,4x	12,6x	11,2x
Sword Group	37,8	361	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	10,6x	10,5x	9,5x	8,4x	13,5x	13,4x	12,0x	10,3x
Aubay	41,1	537	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	7,4x	8,1x	7,8x	7,3x	8,5x	9,7x	9,2x	8,5x
Infotel	52,0	358	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	6,5x	6,9x	6,6x	6,0x	8,5x	9,6x	8,9x	8,0x
Sqli	42,0	196	0,8x	nc	nc	nc	5,7x	nc	nc	nc	8,9x	nc	nc	nc
Micropole	1,1	31	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	nc	3,0x	2,4x	2,1x	nc	5,1x	3,6x	3,0x
Sii	69,9	1 398	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	8,4	64	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
#REF!	#REF!	#REF!	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	ns	nc	nc
Visiativ	27,1	125	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	6,8x	7,4x	6,7x	6,0x	9,8x	10,4x	9,5x	8,3x
Moyenne			1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	10,4x	9,8x	8,7x	7,9x	13,4x	12,5x	10,9x	9,7x
Mediane			1,0x	1,1x	1,0x	0,9x	8,8x	8,4x	8,2x	7,8x	10,7x	10,4x	10,2x	9,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e		
Assystem	17,8x	19,9x	18,0x	15,9x	2,0x	1,9x	1,9x	1,7x	10%	8%	16%	15%		
Neurones	24,9x	20,9x	20,3x	18,9x	3,3x	3,1x	2,9x	2,7x	17%	19%	3%	7%		
Wavestone	30,1x	25,2x	17,3x	15,0x	5,1x	3,3x	2,8x	2,4x	1%	9%	31%	12%		
Sword Group	3,3x	18,2x	16,5x	14,1x	3,6x	3,4x	3,1x	2,8x	-10%	30%	8%	16%		
Aubay	15,1x	16,0x	14,9x	13,5x	2,1x	2,0x	1,9x	1,7x	5%	-7%	8%	10%		
Infotel	17,7x	19,5x	17,8x	15,9x	3,2x	3,0x	2,8x	2,6x	51%	-6%	6%	11%		
Sqli	25,4x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	44%	nc	nc	nc		
Micropole	nc	31,1x	8,4x	6,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
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		
#REF!	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Visiativ	11,2x	10,9x	11,8x	9,8x	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	12%	-11%	2%	20%		
Moyenne	18,1x	19,8x	15,6x	13,7x	3,1x	2,8x	2,5x	2,2x	17%	5%	10%	13%		
Mediane	17,7x	19,5x	16,5x	14,1x	3,2x	3,0x	2,8x	2,5x	12%	3%	8%	12%		

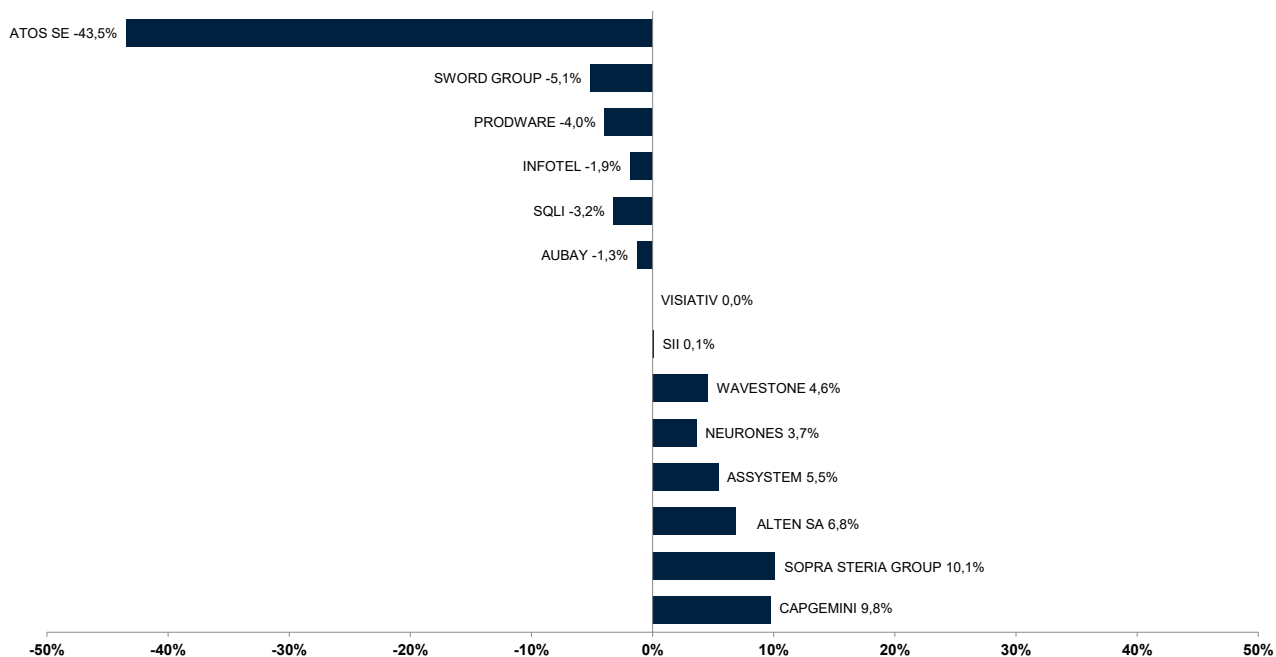
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	9,7x	9,2x	8,3x	7,6x	12,6x	11,9x	10,5x	9,3x
Mediane	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	9,2x	8,4x	8,2x	7,8x	10,7x	10,4x	10,2x	9,1x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e	2022	2023e	2024e	2025e
Moyenne	15,0x	18,0x	14,6x	12,9x	2,8x	2,5x	2,3x	2,0x	19%	-42%	18%	13%
Mediane	17,7x	18,2x	16,5x	14,1x	2,7x	2,7x	2,5x	2,2x	17%	-2%	9%	11%

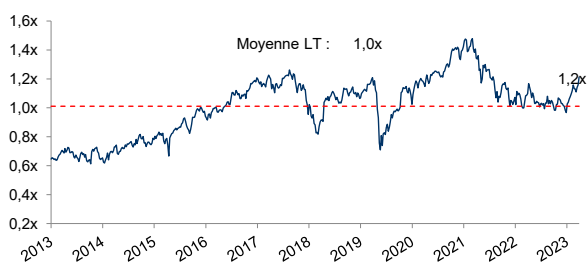
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/24

Performance YTD (du 31/12/22 au 31/01/24)

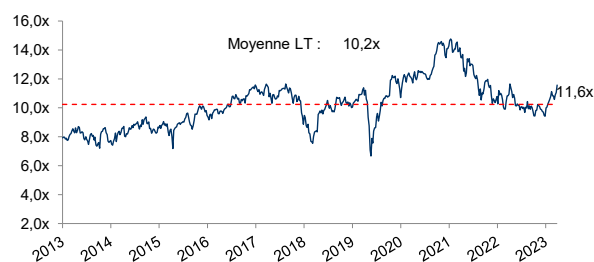


Source : Factset au 31/01/24

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/01/24, EuroLand Corporate