



Un mois de février contrasté dans la tech française

En février, le CAC 40 poursuit sa course en territoire positif. L'indice affiche une progression de +2,0% à 8 111,63 pts en février. Le CAC Mid & Small ressort quant à lui en hausse mensuelle de +1,2% à 13 502,22 pts.

Sur le mois, les ESN rétrogradent fortement avec une baisse de -11,7%. Digital et les Éditeurs de logiciels redressent le tir avec des performances de respectivement +4,7% et +1,6%.

Performances

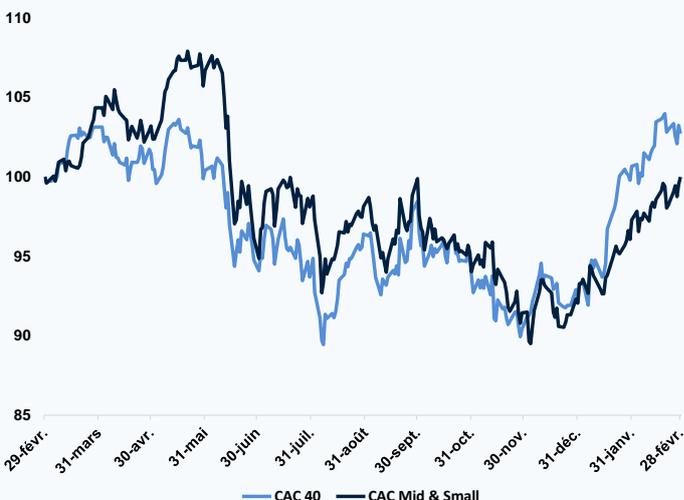
Les **ESN** (36,6Mds € de capitalisation boursière) enregistrent un repli notable en ce début d'année 2025, avec une baisse de -11,7% sur le mois de février. Sur le mois, **Capgemini** recule de -15,0% suite à la publication de ses résultats annuels. Malgré un début d'année dans le vert grâce à un niveau d'activité supérieur aux attentes, les perspectives affichées pour 2025 ont fortement déçu. La première ESN française anticipe notamment une évolution du chiffre d'affaires à taux de change constant (TCC) comprise entre -2,0% et +2,0%. Tendance négative aussi pour **Sopra Steria** (-15,3%), qui a publié ses résultats annuels avec des revenus en légère baisse organique de -0,5% et des perspectives jugées trop timides pour 2025. À l'inverse, **Neurones** affiche une progression de +10,6% sur le mois. Le titre profite de la publication d'un chiffre d'affaires annuel en croissance organique de +8,6%. Parmi les 10 valeurs de notre échantillon, 6 ressortent en baisse.

Les **éditeurs de logiciels** (7,4Mds € de capitalisation boursière à la fin du mois de février) terminent le mois en territoire positif avec une hausse de +1,6%. Nous retenons la progression de **Broadpeak** (+27,8%) suite à la publication d'un chiffre d'affaires annuel solide. Le chiffre d'affaires est en légère croissance de +0,9%, les objectifs de rentabilité ont été atteints, et les ambitions pour 2027 ont été confirmées. Progression également pour **74Software** (+6,6%) après la publication d'un chiffre d'affaires 2024 en croissance de +4% et de +5,6% en organique. Le tout nouveau groupe continue de centraliser les fonctions de support et de services d'Axway et de Sopra Banking Software. **Wallix** a aussi publié un chiffre d'affaires annuel salué par les marchés (+15,9%). Le groupe affiche un chiffre d'affaires de 34,1M€, en croissance de +12,9%, et annonce viser un résultat d'exploitation positif à partir du second semestre 2024, une première. À l'inverse, **Planisware** accuse un repli de -5,6% sur le mois de février, mais semble repartir à la hausse après de solides résultats annuels. Parmi les 16 valeurs, 11 ressortent en hausse.

Le début d'année se poursuit sur une tendance positive pour notre échantillon de valeurs **digitales**, qui affiche une capitalisation de 626,1M€ au 28 février 2025. Le portefeuille enregistre ainsi une progression de +4,7% depuis le début de l'exercice. **SRP** réalise la meilleure performance avec une hausse de +26,6% sur le mois de février, le titre rattrapant la forte baisse subie fin 2024. Progression également pour **Bilendi** (+16,7%), qui a démarré le mois avec l'annonce de la finalisation de l'acquisition de Netquest pour étendre son activité sur les pays hispanophones. La société conclut février avec la publication de son chiffre d'affaires en croissance de +2,6% et la confirmation de ses objectifs 2026.

Côté baisse de cours, on retrouve le groupe **LDLC**, qui accuse un repli de -12,3% suite à la publication de son chiffre d'affaires T3 en décroissance de -7,0%. Le chiffre d'affaires sur les 9 premiers mois est en recul de -8,1%, et le groupe prévoit une profitabilité du S2 supérieure à celle du S1, mais néanmoins très impactée par le repli significatif de l'activité. Repli également pour **Vente-unique** (-5,6%) malgré la publication du chiffre d'affaires T1 en hausse de +14,5%. Parmi les 11 valeurs de notre échantillon, 7 ressortent en hausse.

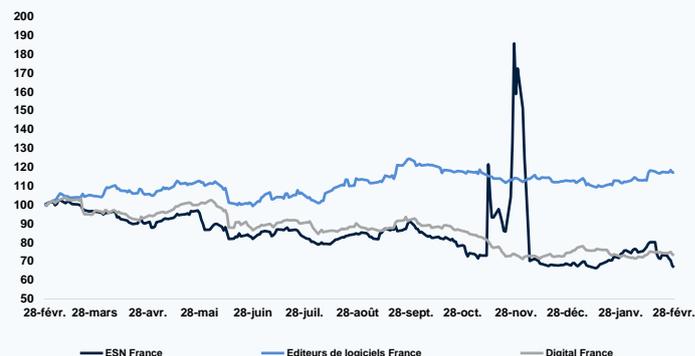
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-1Y)



Evolution des principaux indices (YTD)

| | CAC Mid & Small | CAC 40 |
|------------|-----------------|----------|
| 28/02/2025 | 13 502,22 | 8 111,63 |
| Var YTD | 5,9% | 9,9% |

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Valorisation

Les **éditeurs de logiciels** se paient 17,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 16,7x sur 10 ans). Les valeurs **digitales** se paient 5,4x l'EBIT fwd 12 mois (vs 7,5x sur 10 ans) et pour les **ESN** 10,0x l'EBIT (vs 10,7x sur 10 ans).

Fevad: Bilan du e-commerce en 2024 :

La Fevad a publié son bilan 2024 du e-commerce en France, révélant une croissance annuelle de 9,6 %, atteignant un record de 175,3 milliards d'euros. Cette hausse est portée par une augmentation des transactions (+10 % par rapport à 2023), contrairement aux années précédentes où l'inflation en était le principal moteur.

Les ventes de produits ont retrouvé leur niveau de 2021 avec 66,9 milliards d'euros (+6 %), représentant 11 % du commerce de détail, confirmant l'ancrage du e-commerce dans les habitudes des Français. Les services affichent une dynamique encore plus forte (+12 %), atteignant 108,4 milliards d'euros. La baisse de l'inflation et les économies des consommateurs ont stabilisé le panier moyen à 68 €, la croissance étant uniquement due aux volumes de ventes.

Deux secteurs clés ont stimulé la vente au détail : la beauté (+4 %) et le tourisme (+4 %). Le secteur beauté-santé, avec 17,6 millions de cyberacheteurs, est le 7^e marché du e-commerce, tandis que l'e-tourisme reste le plus important (24,3 millions d'acheteurs, soit 58,4 % des e-consommateurs).

Dans un contexte de hausse des prix, 36 % des Français ont dû accroître leurs dépenses, et 32 % ont acheté davantage en ligne pour accéder à des offres variées et moins coûteuses. Pour 2025, 39 % craignent une dégradation de leur situation financière, mais 35 % anticipent une hausse de leur consommation.

Enfin, un Français sur trois cherche à réduire ses dépenses, favorisant les circuits moins chers comme le e-commerce. 25 % souhaitent consommer de manière plus responsable via des plateformes de seconde main (Vinted, Leboncoin). Déjà, 51 % des acheteurs en ligne privilégient ces achats, notamment dans la mode (39 %) et les loisirs (19 %), tandis que 43 % ont revendu un produit en ligne en 2024.

Market review

Editeurs de logiciels

28/02/2025

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 | 37,8 | 50 553 | 8,3x | 7,9x | 7,3x | 6,8x | 26,3x | 22,4x | 20,1x | 18,6x | 37,9x | 24,8x | 22,5x | 20,8x |
| Lectra | 28,2 | 1 067 | 2,3x | 2,1x | 2,0x | 1,9x | 15,9x | 12,2x | 10,1x | 9,1x | 27,7x | 21,4x | 14,9x | 13,0x |
| | 0,0 | 0 | nc | nc | nc | nc | ns | nc | nc | nc | ns | nc | nc | nc |
| Moyenne | | | 5,3x | 5,0x | 4,7x | 4,3x | 21,1x | 17,3x | 15,1x | 13,9x | 32,8x | 23,1x | 18,7x | 16,9x |
| Mediane | | | 5,3x | 5,0x | 4,7x | 4,3x | 21,1x | 17,3x | 15,1x | 13,9x | 32,8x | 23,1x | 18,7x | 16,9x |
| | | | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | |
| | | | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| Dassault Systemes | | | 48,1x | 29,6x | 27,4x | 25,0x | 6,5x | 5,6x | 5,0x | 4,5x | 13% | 60% | 9% | 9% |
| Lectra | | | 31,5x | 34,7x | 22,2x | 18,8x | 2,6x | 2,8x | 2,6x | 2,5x | -24% | -10% | 71% | 17% |
| | | | nc | nc | nc | nc |
| Moyenne | | | 39,8x | 32,2x | 24,8x | 21,9x | 4,5x | 4,2x | 3,8x | 3,5x | -6% | 25% | 40% | 13% |
| Mediane | | | 39,8x | 32,2x | 24,8x | 21,9x | 4,5x | 4,2x | 3,8x | 3,5x | -6% | 25% | 40% | 13% |

Applications d'entreprise

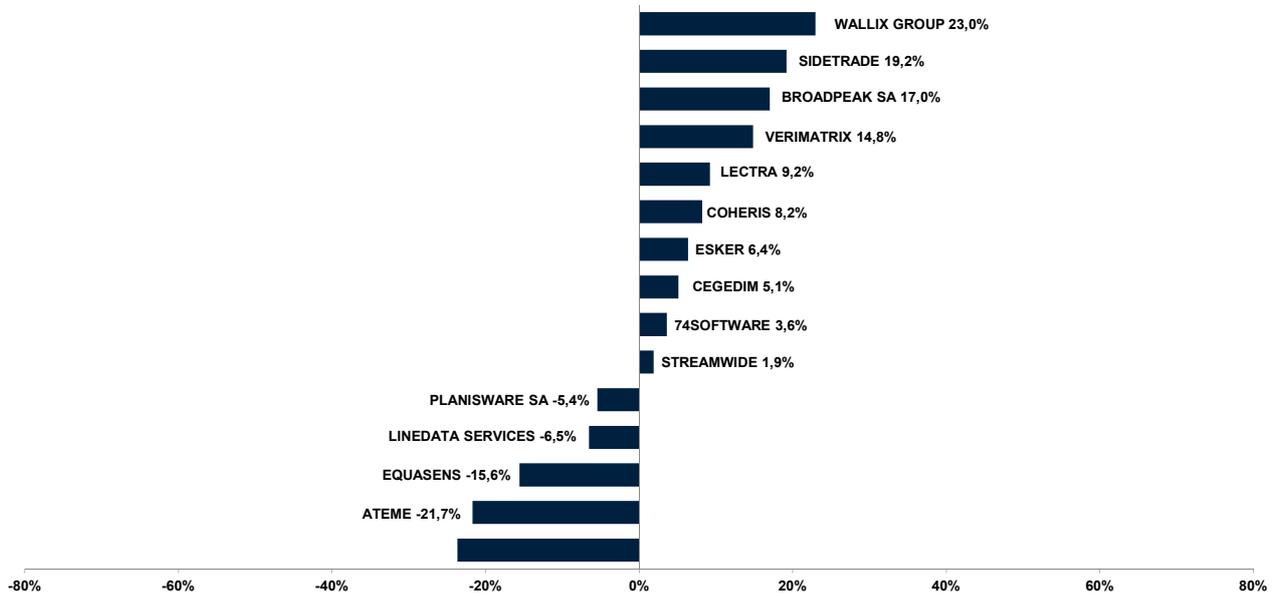
| Société | Cours (€) | Capitalisation | VE/CA | | | | VE/EBITDA | | | | VE/EBIT | | | |
|-------------------|-----------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|
| | | | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| 74Software | 29,0 | 863 | 3,6x | 2,5x | 1,6x | 1,6x | 16,8x | 13,4x | 10,0x | 8,9x | 20,9x | 18,5x | 12,6x | 11,0x |
| Ateme | 4,3 | 49 | 0,8x | 0,9x | 0,8x | 0,7x | ns | nc | 11,7x | 7,1x | nc | nc | 45,6x | 13,7x |
| Broadpeak Sa | 1,3 | 16 | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 0,5x | ns | 16,4x | 4,8x | 3,4x | nc | nc | nc | nc |
| Coheris | 8,8 | 50 | 3,4x | nc | nc | nc | 11,0x | nc | nc | nc | 19,5x | nc | nc | nc |
| Cegedim | 13,4 | 189 | 0,7x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 3,9x | 3,4x | 3,2x | 3,0x | 14,1x | 10,9x | 9,5x | 8,3x |
| Equasens | 37,2 | 564 | 2,5x | 2,5x | 2,3x | 2,2x | 7,9x | 9,0x | 7,8x | 6,9x | 9,8x | 12,2x | 10,3x | 8,8x |
| Linedata Services | 80,0 | 397 | 2,5x | 2,5x | 2,5x | 2,4x | 8,8x | 8,6x | 8,5x | 8,3x | 12,2x | 11,7x | 11,6x | 11,2x |
| Planisware Sa | 27,5 | 1 927 | 11,3x | 9,6x | 8,2x | 7,0x | 35,7x | 28,2x | 23,7x | 20,1x | 41,8x | 33,9x | 27,7x | 23,1x |
| Esker | 277,4 | 1 689 | 9,2x | 8,0x | 6,9x | 6,1x | 55,2x | 39,5x | 33,8x | 29,0x | 91,2x | 57,9x | 48,6x | 41,2x |
| Sidetrade | 266,0 | 390 | 8,5x | 6,8x | 5,7x | 5,0x | 84,5x | 42,3x | 37,1x | 31,7x | 108,7x | 46,7x | 40,9x | 34,6x |
| Streamwide | 32,4 | 91 | 4,2x | 3,9x | 3,4x | 3,2x | 8,4x | 6,7x | 5,9x | 5,4x | 21,1x | 13,7x | 11,5x | 10,3x |
| Verimatrix | 0,3 | 28 | 0,8x | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 845,8x | 14,0x | 9,4x | 5,3x | nc | nc | nc | 16,9x |
| Wallix Group | 11,9 | 80 | 2,6x | 2,3x | 1,9x | 1,5x | nc | nc | 29,3x | 7,8x | nc | nc | nc | 12,3x |
| Wedia | | | nc | nc | nc | nc |
| Witbe | 1,9 | 8 | 0,5x | 0,6x | 0,5x | 0,5x | 17,3x | 6,2x | 2,9x | 1,8x | nc | nc | 20,2x | 5,4x |
| Moyenne | | | 3,7x | 3,2x | 2,7x | 2,5x | 99,6x | 17,1x | 14,5x | 10,7x | 37,7x | 25,7x | 23,9x | 16,4x |
| Mediane | | | 2,6x | 2,5x | 1,9x | 1,6x | 16,8x | 13,4x | 9,4x | 7,1x | 20,9x | 16,1x | 16,4x | 11,8x |
| | | | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | |
| | | | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| 74Software | | | 24,1x | 22,0x | 18,5x | 15,1x | 2,5x | 1,7x | 1,5x | 1,4x | -189% | 10% | 0% | 21% |
| Ateme | | | nc | nc | 54,9x | 9,7x | 1,3x | 1,6x | 1,5x | 1,3x | 8439% | 100% | -111% | 463% |
| Broadpeak Sa | | | nc | nc | nc | 12,7x | 0,7x | 0,8x | 0,8x | 0,7x | -395% | -32% | -91% | -575% |
| Coheris | | | 16,4x | nc | nc | nc | 2,8x | nc | nc | nc | -31% | nc | nc | nc |
| Cegedim | | | nc | 10,6x | 8,7x | 7,1x | 0,7x | 0,6x | 0,6x | 0,5x | -155% | -316% | 24% | 28% |
| Equasens | | | 12,0x | 14,7x | 12,4x | 10,5x | 2,6x | 2,3x | 2,1x | 1,9x | 2% | -19% | 18% | 18% |
| Linedata Services | | | 15,6x | 14,1x | 14,2x | 13,4x | 3,5x | nc | 2,5x | 2,2x | 20% | 10% | 0% | 6% |
| Planisware Sa | | | 46,1x | 44,9x | 36,8x | 30,6x | 11,8x | 10,0x | 8,4x | 7,0x | 34% | 10% | 16% | 21% |
| Esker | | | 113,7x | 74,5x | 62,2x | 52,2x | 15,6x | 13,4x | 11,5x | 9,9x | -17% | 49% | 19% | 20% |
| Sidetrade | | | 69,4x | 52,1x | 43,2x | 37,3x | 12,6x | 10,1x | 8,2x | 6,7x | 65% | 34% | 20% | 16% |
| Streamwide | | | 21,8x | 20,7x | 17,1x | 15,1x | 4,0x | 3,5x | 2,9x | 2,4x | 29% | 5% | 21% | 13% |
| Verimatrix | | | nc | nc | nc | nc | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 0,3x | -21% | -38% | -10% | -56% |
| Wallix Group | | | nc | nc | 530,2x | 12,0x | 5,3x | 8,0x | 7,8x | 4,7x | 28% | -41% | -103% | 3800% |
| Wedia | | | nc | -127% | nc | nc | nc |
| Witbe | | | nc | nc | nc | 6,6x | 1,2x | 1,7x | 1,7x | 1,1x | -304% | 2% | -99% | -13495% |
| Moyenne | | | 39,9x | 31,7x | 79,8x | 18,5x | 4,6x | 4,5x | 3,8x | 3,1x | 492% | -17% | -23% | -748% |
| Mediane | | | 22,9x | 21,3x | 27,6x | 13,1x | 2,7x | 2,0x | 2,1x | 1,9x | -17% | 5% | 0% | 18% |

Total Editeurs de logiciels

| | VE/CA | | | | VE/EBITDA | | | | VE/EBIT | | | | |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | |
| Moyenne | 3,9x | 3,4x | 3,0x | 2,7x | 87,5x | 17,1x | 14,6x | 11,1x | 36,8x | 25,2x | 23,0x | 16,5x | |
| Mediane | 2,6x | 2,5x | 2,0x | 1,9x | 16,8x | 13,4x | 10,0x | 7,8x | 21,1x | 19,9x | 17,6x | 12,7x | |
| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | | |
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | |
| Moyenne | 39,9x | 31,8x | 70,6x | 19,0x | nc | 4,6x | 4,5x | 3,8x | 3,2x | 433% | -12% | -15% | -646% |
| Mediane | 27,8x | 25,8x | 24,8x | 14,3x | nc | 2,7x | 2,6x | 2,5x | 2,2x | -17% | 5% | 9% | 17% |

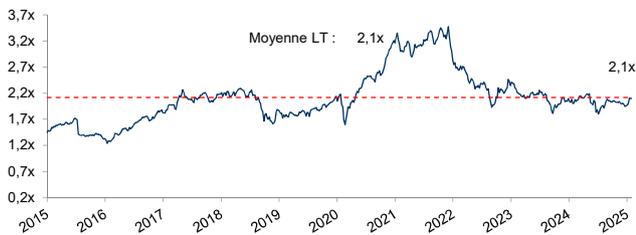
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/25

Performance YTD (du 30/12/2024 au 28/02/25)

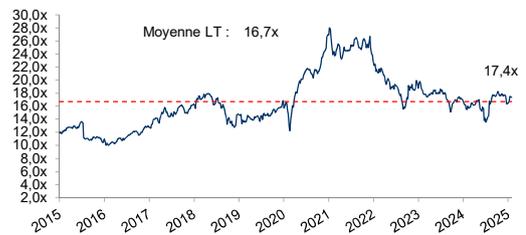


Source : Factset au 28/02/25

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 28/02/25, Euroland Corporate

Market review

ESN

28/02/2025

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 | 149,6 | 25 625 | 1,2x | 1,3x | 1,2x | 1,2x | 7,7x | 7,8x | 7,7x | 7,5x | 9,3x | 9,5x | 9,3x | 8,7x |
| Atos Se | 0,0 | 591 | 0,3x | 0,3x | 0,4x | 0,4x | 3,3x | 7,8x | 5,1x | 3,9x | 7,2x | 14,2x | 10,0x | 8,7x |
| Sopra Steria Group | 152,1 | 3 125 | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 5,2x | 5,0x | 5,2x | 5,0x | 6,8x | 6,8x | 6,7x | 6,4x |
| Alten Sa | 87,5 | 3 086 | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 6,8x | 6,7x | 6,6x | 6,1x | 8,4x | 8,4x | 8,2x | 7,4x |
| Moyenne | | | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 5,8x | 6,8x | 6,1x | 5,6x | 7,9x | 9,7x | 8,5x | 7,8x |
| Mediane | | | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 6,0x | 7,2x | 5,9x | 5,5x | 7,8x | 9,0x | 8,7x | 8,1x |
| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | | | |
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | | |
| Capgemini | 12,0x | 12,3x | 12,5x | 11,7x | 2,4x | 2,2x | 2,0x | 1,8x | 37% | -2% | -4% | 8% | | |
| Atos Se | 8,1x | -7,3x | -3,1x | 16,7x | 3,7x | -0,8x | -0,4x | -0,4x | -107% | -960% | -74% | -118% | | |
| Sopra Steria Group | 16,5x | 12,0x | 10,0x | 9,0x | 1,6x | 1,6x | 1,4x | 1,3x | 27% | 31% | -12% | 9% | | |
| Alten Sa | 13,2x | 16,6x | 12,2x | 11,0x | 1,5x | 1,4x | 1,3x | 1,2x | -44% | -15% | 20% | 11% | | |
| Moyenne | 12,5x | 8,4x | 7,9x | 12,1x | 2,3x | 1,1x | 1,1x | 1,0x | -22% | -236% | -18% | -22% | | |
| Mediane | 12,6x | 12,2x | 11,1x | 11,3x | 2,0x | 1,5x | 1,4x | 1,2x | -8% | -8% | -8% | 9% | | |

ESN France - Small & Mid

| Société | Cours (€) | Capitalisation | VE/CA | | | | VE/EBITDA | | | | VE/EBIT | | | |
|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| | | | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| Assystem | 40,4 | 633 | 1,2x | 1,1x | 1,0x | 1,0x | 13,7x | 12,3x | 11,4x | 10,5x | 17,8x | 18,0x | 15,6x | 14,1x |
| Neurones | 50,2 | 1 219 | 1,2x | 1,1x | 1,1x | 1,0x | 9,7x | 9,6x | 9,1x | 8,7x | 11,9x | 11,9x | 11,2x | 10,7x |
| Wavestone | 48,4 | 1 204 | 2,2x | 1,3x | 1,2x | 1,2x | 10,8x | 9,1x | 8,4x | 7,6x | 11,7x | 10,0x | 9,2x | 8,2x |
| Sword Group | 33,3 | 317 | 1,2x | 1,0x | 0,9x | 0,8x | 9,8x | 8,5x | 7,4x | 6,6x | 13,4x | 10,8x | 9,2x | 8,1x |
| Aubay | 45,0 | 575 | 1,0x | 0,9x | 0,9x | 0,9x | 9,3x | 9,1x | 8,7x | 8,2x | 10,9x | 10,6x | 10,1x | 9,5x |
| Infotel | 38,7 | 270 | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 5,1x | 5,6x | 5,1x | 4,7x | 7,3x | 8,2x | 7,4x | 6,6x |
| Sqli | | #N/A | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc |
| Moyenne | | | 1,2x | 1,0x | 1,0x | 0,9x | 9,7x | 9,0x | 8,4x | 7,7x | 12,2x | 11,6x | 10,5x | 9,5x |
| Mediane | | | 1,2x | 1,1x | 1,0x | 0,9x | 9,7x | 9,1x | 8,6x | 7,9x | 11,8x | 10,7x | 9,7x | 8,9x |
| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | | | |
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | | |
| Assystem | 6,1x | 34,7x | 22,3x | 15,8x | 1,3x | 1,9x | 1,8x | 1,7x | 16% | -58% | 39% | 28% | | |
| Neurones | 23,6x | 24,5x | 22,9x | 21,8x | 3,4x | 3,2x | 3,0x | 2,9x | 17% | -4% | 7% | 5% | | |
| Wavestone | 20,7x | 15,7x | 13,9x | 12,3x | 2,1x | 1,9x | 1,7x | 1,5x | 12% | 19% | 10% | 10% | | |
| Sword Group | 13,9x | 13,2x | 11,1x | 9,7x | 3,0x | 2,8x | 2,5x | 2,2x | -79% | 3% | 19% | 14% | | |
| Aubay | 17,2x | 15,7x | 14,9x | 14,1x | 2,2x | 2,0x | 1,9x | 1,8x | -1% | 8% | 5% | 6% | | |
| Infotel | 14,9x | 16,1x | 14,7x | 13,2x | 2,3x | 2,2x | 2,1x | 2,0x | -6% | -7% | 9% | 11% | | |
| Sqli | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | -39% | nc | nc | nc | | |
| Moyenne | 16,1x | 20,0x | 16,6x | 14,5x | 2,4x | 2,4x | 2,2x | 2,0x | -11% | -6% | 15% | 12% | | |
| Mediane | 16,1x | 15,9x | 14,8x | 13,6x | 2,3x | 2,1x | 2,0x | 1,9x | -1% | 0% | 10% | 11% | | |

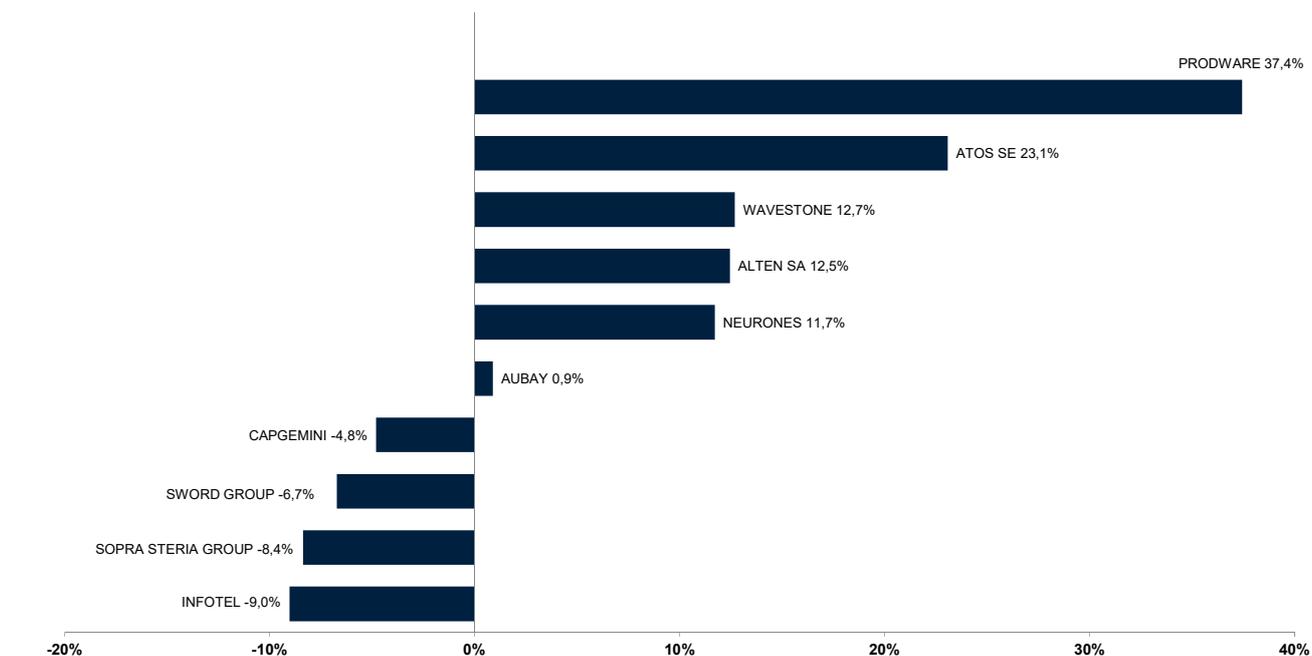
Total ESN

| | VE/CA | | | | VE/EBITDA | | | | VE/EBIT | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-----------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| Moyenne | 1,0x | 0,9x | 0,9x | 0,8x | 8,1x | 8,2x | 7,5x | 6,9x | 10,5x | 10,8x | 9,7x | 8,8x |
| Mediane | 1,1x | 1,0x | 0,9x | 0,8x | 8,5x | 8,2x | 7,5x | 7,0x | 10,1x | 10,3x | 9,2x | 8,5x |

| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|-------|----------------|-------|-------|-------|
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| Moyenne | 14,6x | 15,4x | 13,1x | 13,5x | 2,4x | 1,8x | 1,7x | 1,6x | -15% | -98% | 2% | -2% |
| Mediane | 14,4x | 15,7x | 13,2x | 12,7x | 2,3x | 2,0x | 1,9x | 1,7x | -1% | -3% | 8% | 10% |

Source : Consensus analystes Factset au 28/02/25

Performance YTD (du 31/12/24 au 28/02/25)

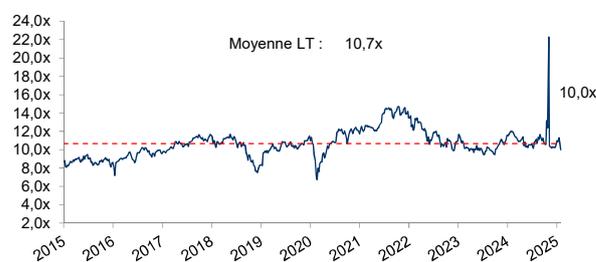


Source : Factset au 28/02/25

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 28/02/25, EuroLand Corporate

Market review

Digital

28/02/2025

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 | 21,0 | 96 | 1,5x | 1,5x | 1,0x | 0,9x | 8,8x | 7,0x | 4,5x | 4,0x | 19,9x | 12,4x | 7,6x | 6,6x | 6,6x |
| Qwamplify | 2,4 | 14 | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 10,1x | 3,4x | 2,5x | 2,3x | 11,7x | 4,0x | 2,9x | 2,7x | 2,7x |
| High Co | 2,7 | 55 | 0,1x | 0,1x | 0,1x | 0,1x | 0,4x | 0,5x | 0,5x | 0,5x | 0,5x | 0,7x | 0,7x | 0,7x | 0,7x |
| Obiz S.A | 5,7 | 34 | 0,6x | 0,4x | 0,4x | 0,3x | 18,0x | 13,1x | 9,4x | 7,6x | 39,4x | 23,5x | 14,5x | 10,9x | 10,9x |
| lspd Network | 2,8 | 42 | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc |
| Moyenne | | | 0,6x | 0,6x | 0,4x | 0,4x | 9,3x | 6,0x | 4,2x | 3,6x | 17,8x | 10,2x | 6,4x | 5,2x | 5,2x |
| Mediane | | | 0,4x | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 9,4x | 5,2x | 3,5x | 3,2x | 15,8x | 8,2x | 5,2x | 4,6x | 4,6x |
| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | | | | |
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | | | |
| 1000Mercis | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | nc | 50% | nc | nc | nc | | | |
| Bilendi | 34,4x | 19,1x | 14,4x | 11,8x | 2,7x | 2,4x | 2,0x | 1,7x | -29% | 96% | 30% | 20% | | | |
| Qwamplify | nc | 8,1x | 5,5x | 5,1x | 0,6x | 0,5x | 0,5x | 0,4x | -830% | -118% | 47% | 9% | | | |
| High Co | 5,2x | 8,9x | 9,0x | 8,5x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 0,6x | 531% | -44% | -2% | 5% | | | |
| Obiz S.A | 267,3x | 45,0x | 19,1x | 12,7x | 2,3x | 2,5x | 2,2x | 1,8x | 49% | 488% | 151% | 50% | | | |
| lspd Network | 14,7x | nc | nc | nc | 5,3x | nc | nc | nc | -35% | nc | nc | nc | | | |
| Moyenne | 80,4x | 20,3x | 12,0x | 9,5x | 2,3x | 1,5x | 1,3x | 1,1x | -0,4x | 1,1x | 0,6x | 0,2x | | | |
| Mediane | 24,5x | 14,0x | 11,7x | 10,2x | 2,3x | 1,5x | 1,3x | 1,1x | 0,1x | 0,3x | 0,4x | 0,1x | | | |

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 | 1,3 | 74 | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 2,9x | 3,1x | 3,0x | 2,8x | 3,0x | 3,5x | 3,1x | 3,0x | 3,0x |
| Moyenne | | | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 2,9x | 3,1x | 3,0x | 2,8x | 3,0x | 3,5x | 3,1x | 3,0x | 3,0x |
| Mediane | | | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 2,9x | 3,1x | 3,0x | 2,8x | 3,0x | 3,5x | 3,1x | 3,0x | 3,0x |
| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | | | | |
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | | | |
| Reworld Media | 3,1x | 3,1x | 2,5x | 2,3x | 0,4x | 0,3x | 0,3x | 0,2x | -45% | -2% | 30% | 6% | | | |
| Moyenne | 3,1x | 3,1x | 2,5x | 2,3x | 0,4x | 0,3x | 0,3x | 0,2x | -45% | -2% | 30% | 6% | | | |
| Mediane | 3,1x | 3,1x | 2,5x | 2,3x | 0,4x | 0,3x | 0,3x | 0,2x | -45% | -2% | 30% | 6% | | | |

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 | 0,9 | 109,6 | 0,2x | 0,2x | 0,2x | 0,2x | 5,7x | 71,8x | 7,1x | 5,7x | 18,9x | nc | 52,5x | 18,4x |
| Groupe Ldlc | 8,6 | 53,0 | 0,1x | 0,1x | 0,1x | 0,1x | 5,0x | 9,0x | 6,3x | 4,4x | 12,1x | nc | 27,7x | 9,4x |
| Vente Unique.Com | 12,6 | 122,7 | 0,7x | 0,6x | 0,6x | 0,5x | 6,4x | 6,1x | 6,0x | 5,6x | 10,5x | 10,2x | 9,9x | 9,5x |
| Miliboo | 1,3 | 9,1 | 0,2x | 0,2x | 0,2x | 0,2x | nc | 40,8x | 11,0x | 5,5x | nc | nc | 68,1x | 8,9x |
| Kumulus Vape | 4,8 | 14,8 | 0,2x | 0,2x | 0,2x | 0,2x | 2,8x | 2,7x | 2,7x | 2,4x | 3,0x | 2,9x | 2,9x | 2,6x |
| Moyenne | | | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 0,2x | 5,0x | 26,1x | 6,6x | 4,7x | 11,1x | 6,5x | 32,2x | 9,7x |
| Mediane | | | 0,2x | 0,2x | 0,2x | 0,2x | 5,3x | 9,0x | 6,3x | 5,5x | 11,3x | 6,5x | 27,7x | 9,4x |

| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | |
|------------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|-------------|------------|
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| Srp Groupe | 222,8x | nc | nc | 46,7x | 0,5x | 0,6x | 0,7x | 0,6x | 59% | -6457% | -93% | -183% |
| Groupe Ldlc | 43,0x | nc | 39,0x | 10,3x | 0,5x | 0,5x | 0,6x | 0,5x | -100% | 1744% | -143% | 277% |
| Vente Unique.Com | 17,3x | 16,6x | 15,0x | 14,4x | 3,3x | 3,0x | 2,7x | 2,4x | 155% | 5% | 9% | 5% |
| Miliboo | nc | nc | 907,9x | 13,8x | 2,1x | 1,5x | 1,5x | 1,3x | 5869% | -129% | -100% | nc |
| Kumulus Vape | 5,8x | 5,7x | 5,5x | 4,9x | 1,0x | 0,9x | 0,8x | 0,7x | 9% | -2% | 5% | 13% |
| Moyenne | 72,2x | 11,1x | 241,9x | 18,0x | 1,5x | 1,3x | 1,2x | 1,1x | 1198% | -968% | -64% | 28% |
| Mediane | 30,1x | 11,1x | 27,0x | 13,8x | 1,0x | 0,9x | 0,8x | 0,7x | 59% | -2% | -93% | 9% |

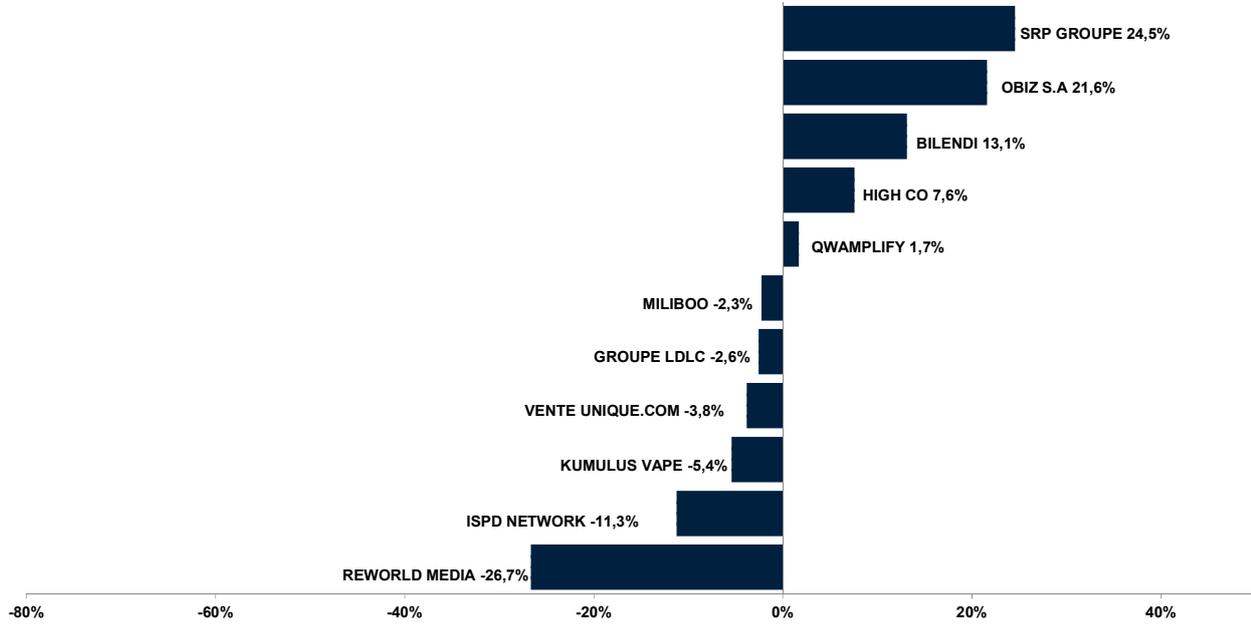
Total Digital

| | VE/CA | | | | VE/EBITDA | | | | VE/EBIT | | | |
|----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| Moyenne | 0,4x | 0,4x | 0,3x | 0,3x | 6,7x | 15,8x | 5,3x | 4,1x | 13,2x | 8,2x | 19,0x | 7,2x |
| Mediane | 0,3x | 0,3x | 0,3x | 0,2x | 5,7x | 6,5x | 5,2x | 4,2x | 11,7x | 4,0x | 8,7x | 7,7x |

| | P/E | | | | P/B | | | | Croissance BPA | | | |
|----------------|--------------|--------------|---------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|--------------|-------------|
| | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e | 2023 | 2024e | 2025e | 2026e |
| Moyenne | 68,2x | 15,2x | 113,1x | 13,0x | 1,8x | 1,3x | 1,2x | 1,0x | 4,7x | -4,4x | -0,1x | 0,2x |
| Mediane | 17,3x | 8,9x | 14,4x | 11,0x | 1,0x | 0,8x | 0,7x | 0,7x | 0,3x | 0,0x | 0,1x | 0,1x |

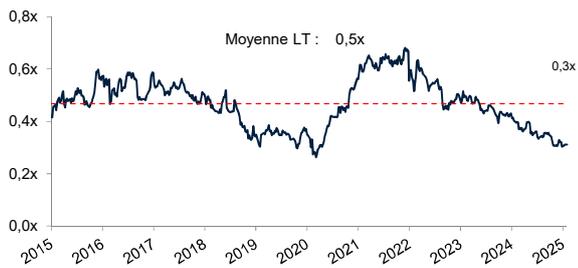
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/25

Performance YTD (du 31/12/2024 au 28/02/25)

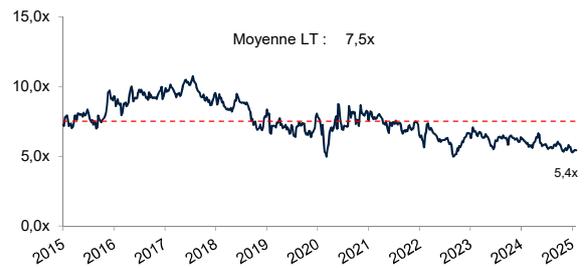


Source : Factset au 28/02/25

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 28/02/25, Euroland Corporate, hors SRP