

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

-Juin 2017-

Cécile Aboulian

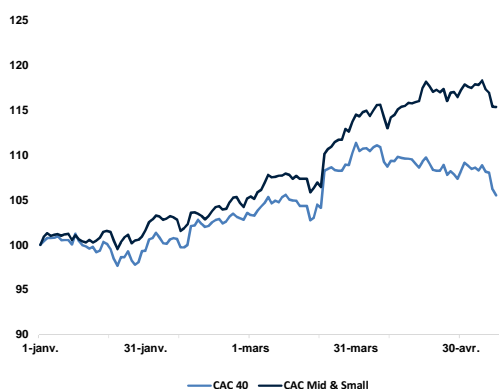
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

Eric Secler

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

Un mois de juin remporté par le secteur internet sur notre sélection Tech

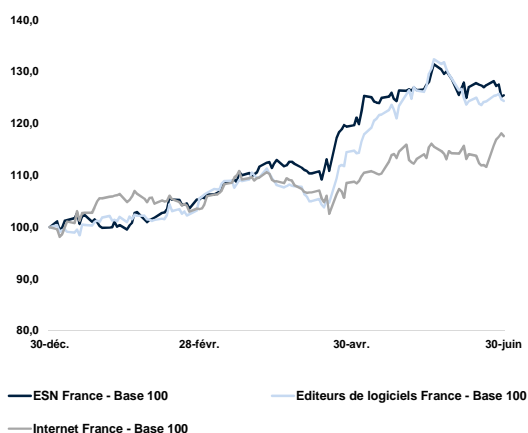
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
au 30/06/2017	13 770,75 pts	5 120,68 pts
Var ytd	16,2%	5,3%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Après plusieurs mois de hausses consécutives, les marchés français affichent des performances en demi-teinte en ce mois de juin. Les small & mid restent néanmoins sur des niveaux élevés avec un CAC Mid & Small à 13 770,75 pts (-0,7% en juin) et le CAC 40 à 5 120,68 pts (-3,1% en juin). Sur le portefeuille de notre sélection Tech, ce sont les valeurs internet qui ont le mieux résisté au mois de juin (+1,8%) devant les ESN (-2,0%) et les éditeurs de logiciels (-4,1%).

Performances

Le secteur internet, quoiqu'étant le plus petit en terme de capitalisation boursière, (2,0 Mds € de capitalisation boursière à fin juin 2017) a bénéficié de la dynamique M&A et affiché une hausse de 1,8% sur le mois (+17,6% ytd). Dalenys a bondi de +40,2% en un mois avec l'offre de Natixis et Netbooster de +34,8% avec l'annonce de sa fusion avec l'agence Artefact. 9 valeurs se sont inscrites en hausse et 10 en baisse sur le mois.

Avec une baisse de 2,0% en juin, les ESN (42 Mds€ de capitalisation boursière à fin juin 2017) ont particulièrement souffert du recul des large caps du secteur. Altran a abandonné 12,3% en juin suite à un reclassement de 11,2% du capital à 15 €. 7 valeurs se sont inscrites en hausse sur 22 en juin.

Sur l'année les ESN affichent néanmoins la plus forte progression de notre sélection Tech (+25,5%)

Avec une baisse de 4,1%, les éditeurs de logiciels (24 Mds € de capitalisation boursière à fin juin) affichent la plus faible performance de notre portefeuille IT en juin. Lectra (-11,7%) a été pénalisé par la cession inattendue de 16,6% du capital par le Président du conseil d'administration, André Harari, tandis qu'ESI Group a subi des prises de bénéfices (-13,3%). 6 valeurs sont ressorties en hausse en juin sur 17.

Depuis le début de l'année, les éditeurs surperforment le Cac Mid & Small (+24,4% vs +16,2%).

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 10,3x EBIT fwd 12 mois (vs 7,6x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 14,8x (vs 9,7x sur 10 ans) et les valeurs internet 16,9 x (vs 10,4 x sur 10 ans). Ces secteurs sont dans la même veine que l'ensemble des mid et small caps qui se paient 15,3x EBIT fwd 12 mois. A noter que nous sommes dans un haut de fourchette avec une moyenne sur 10 ans de 12,5x et une hausse par rapport au 1^{er} trimestre (14,8x à fin mars).

Actualités

Les Techs continuent de multiplier les opérations pour se renforcer et ce mois de juin a été marqué par la montée au capital du qatari Mannai dans GFI informatique, les emplettes de Dassault chez les éditeurs de Logiciels (Outscale, Aitac) et les opérations en capital dans les fintechs côtées (Dalenys et Hipay).



Déjà majoritaire au capital du spécialiste français des services informatiques GFI Informatique depuis l'OPA initiée en novembre 2015, le groupe qatari Mannai Corporation a porté sa participation à 81%. D'ici 2018, il entend détenir 95% de l'ESN, tout en confirmant son souhait de laisser GFI Informatique coté à la bourse de Paris. Cette opération anticipée par le marché valide l'engagement pris par Mannai Corporation de constituer un actionnariat de long-terme solide afin d'atteindre les objectifs de développement fixés par GFI Informatique.



Dassault Systèmes met la main sur 85% du capital d'Outscale, spécialiste dans la fourniture de services d'infrastructures cloud pour les entreprises. La société compte 800 clients et plus de 100 collaborateurs pour un chiffre d'affaires de 24 M€ en 2016 (+72%). Une semaine plus tôt, Dassault Systèmes avait pris le contrôle de la société néerlandaise AITAC BV, un éditeur de logiciels d'ingénierie pour l'industrie marine et offshore. Cette double acquisition confirme une nouvelle fois les intentions de développement du groupe tant sur le plan organique qu'externe.



Les fintechs côtées sont en ébullition avec: 1/ Natixis qui rachète 50,04% de Dalenys (spécialiste de solutions de paiement pour les commerçants et e-commerçants) pour 80,8 M€ (9,00 € par titre) avec une prime de 45,6% vs le dernier cours coté, 2/ Hipay qui se recentre sur ces principaux leviers de croissance et cède son activité de micropaiement pour 6 M€ (dont 3,0 M€ d'earn out) à la société Gibmeda.

Market review

ESN

03/07/2017

Analyste : Eric Seclat - 01 44 70 20 78 - eseclet@elcorp.com

ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Capgemini	90,5	15 305	1,3x	1,2x	1,2x	1,2x	9,5x	9,1x	8,4x	7,9x	11,3x	10,7x	9,9x	9,3x
Atos Se	122,9	12 930	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	8,2x	7,0x	6,7x	6,4x	10,8x	9,4x	8,8x	8,6x
Sopra Steria Group	139,8	2 824	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	9,5x	8,7x	8,1x	7,5x	11,6x	10,3x	9,4x	8,7x
Altran Technologie	14,3	2 509	1,3x	1,1x	1,1x	1,0x	11,5x	9,8x	8,8x	8,0x	12,6x	10,9x	9,7x	8,8x
Alten	72,3	2 435	1,4x	1,2x	1,2x	1,1x	12,4x	11,4x	10,5x	9,9x	13,2x	12,5x	11,2x	10,7x
Moyenne			1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	10,2x	9,2x	8,5x	7,9x	11,9x	10,7x	9,8x	9,2x
Mediane			1,3x	1,1x	1,1x	1,0x	9,5x	9,1x	8,4x	7,9x	11,6x	10,7x	9,7x	8,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Capgemini	16,1x	15,1x	13,8x	12,8x	2,1x	2,0x	1,8x	1,7x	-16%	3%	10%	8%		
Atos Se	16,8x	14,2x	13,2x	12,4x	2,9x	2,5x	2,3x	2,0x	81%	17%	6%	7%		
Sopra Steria Group	17,6x	15,6x	13,8x	12,5x	2,5x	2,3x	2,0x	1,8x	104%	9%	10%	10%		
Altran Technologie	18,1x	15,4x	13,7x	12,2x	2,9x	2,6x	2,3x	2,1x	36%	17%	12%	13%		
Alten	21,7x	18,5x	16,4x	15,4x	3,3x	2,9x	2,6x	2,3x	13%	11%	11%	6%		
Moyenne	18,0x	15,8x	14,2x	13,1x	2,7x	2,5x	2,2x	2,0x	44%	11%	10%	9%		
Mediane	17,6x	15,4x	13,8x	12,5x	2,9x	2,5x	2,3x	2,0x	36%	11%	10%	8%		

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Akka Technologies	45,3	919	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	12,3x	9,3x	8,2x	7,5x	2,9x	11,2x	9,8x	8,9x
Assystem	31,0	689	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	8,7x	7,9x	6,6x	6,1x	10,4x	8,9x	7,5x	7,1x
Neurones	26,9	653	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	10,3x	9,2x	8,4x	7,6x	11,7x	10,7x	9,7x	8,9x
Wavestone	99,4	494	2,3x	1,5x	1,4x	1,4x	13,0x	12,1x	10,7x	9,5x	13,7x	12,7x	10,9x	9,6x
Devoteam Sa	69,6	580	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,9x	8,7x	7,8x	7,2x	10,7x	9,3x	8,4x	7,7x
Sword Group	35,8	341	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	12,3x	11,4x	10,3x	9,5x	15,8x	13,9x	12,5x	11,4x
Aubay	28,2	369	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	10,6x	10,0x	9,5x	9,1x	11,2x	10,5x	10,0x	9,5x
Infotel	47,7	318	1,4x	1,2x	1,2x	1,1x	10,2x	9,8x	9,2x	8,9x	11,9x	11,2x	10,4x	10,0x
Groupe Open	27,3	234	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	9,6x	8,7x	7,8x	7,2x	10,7x	9,5x	8,5x	7,7x
Sqll	44,8	166	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	11,1x	9,0x	7,8x	7,5x	12,1x	9,8x	8,5x	8,3x
Micropole	1,3	37	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	10,5x	7,1x	5,6x	4,7x	15,4x	9,2x	7,0x	5,7x
Sii	22,4	448	1,3x	0,9x	0,8x	0,7x	11,6x	9,5x	8,2x	7,3x	13,7x	12,0x	10,1x	9,0x
Prodware	8,1	63	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	4,1x	4,2x	4,2x	3,9x	7,9x	8,5x	8,7x	7,3x
Sogecclair	43,2	125	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	10,8x	8,8x	7,6x	6,8x	15,8x	12,4x	10,1x	8,9x
Its Group	7,1	55	0,2x	nc	nc	nc	4,6x	4,1x	nc	nc	6,6x	5,7x	nc	nc
Visiativ	36,6	129	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	16,7x	11,6x	9,0x	7,6x	26,4x	15,6x	11,3x	9,3x
Gfi Informatique	7,9	523	0,5x	0,5x	0,5x	nc	7,3x	6,5x	6,1x	nc	8,6x	7,3x	6,7x	nc
Moyenne			1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	10,2x	8,7x	7,9x	7,4x	12,1x	10,5x	9,4x	8,6x
Mediane			0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	10,5x	9,0x	8,0x	7,5x	11,7x	10,5x	9,7x	8,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Akka Technologies	69,9x	16,7x	13,8x	12,6x	4,3x	3,5x	2,9x	2,5x	-2%	124%	19%	12%		
Assystem	21,1x	16,2x	12,8x	11,7x	2,8x	2,3x	2,1x	2,0x	67%	34%	18%	9%		
Neurones	25,9x	24,0x	21,8x	21,5x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	17%	8%	10%	7%		
Wavestone	24,6x	21,6x	16,9x	14,4x	4,7x	4,0x	3,2x	nc	55%	13%	24%	17%		
Devoteam Sa	29,3x	20,4x	18,0x	15,8x	4,3x	3,7x	3,2x	2,8x	14%	39%	12%	8%		
Sword Group	28,4x	23,2x	20,6x	18,8x	2,2x	2,1x	2,1x	2,0x	30%	13%	13%	9%		
Aubay	17,3x	16,6x	15,6x	14,8x	2,9x	2,6x	2,3x	2,1x	33%	3%	6%	5%		
Infotel	23,2x	21,2x	19,6x	18,7x	4,4x	3,9x	3,6x	3,2x	6%	10%	8%	5%		
Groupe Open	19,9x	17,3x	15,4x	14,7x	2,0x	1,9x	1,7x	1,6x	32%	16%	12%	10%		
Sqll	26,7x	18,1x	14,5x	13,5x	2,1x	2,0x	1,8x	nc	54%	48%	26%	9%		
Micropole	-107,5x	10,5x	7,8x	6,4x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	1%	-1300%	33%	25%		
Sii	20,0x	18,0x	15,1x	15,1x	4,1x	3,4x	2,9x	2,4x	70%	11%	20%	13%		
Prodware	6,6x	6,4x	6,5x	5,3x	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	78%	-10%	-1%	22%		
Sogecclair	20,4x	17,1x	13,9x	12,2x	2,8x	2,4x	2,2x	1,9x	160%	21%	23%	14%		
Its Group	25,6x	13,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	92%	nc	nc		
Visiativ	28,6x	21,6x	15,6x	14,0x	6,8x	5,2x	3,9x	3,0x	834%	33%	38%	20%		
Gfi Informatique	16,4x	13,7x	10,9x	nc	1,7x	1,6x	1,4x	nc	30%	19%	26%	nc		
Moyenne	17,4x	17,4x	14,9x	14,0x	3,1x	2,7x	2,3x	2,0x	86%	-49%	18%	12%		
Mediane	23,2x	17,3x	15,2x	14,4x	2,9x	2,5x	2,2x	2,1x	32%	16%	19%	10%		

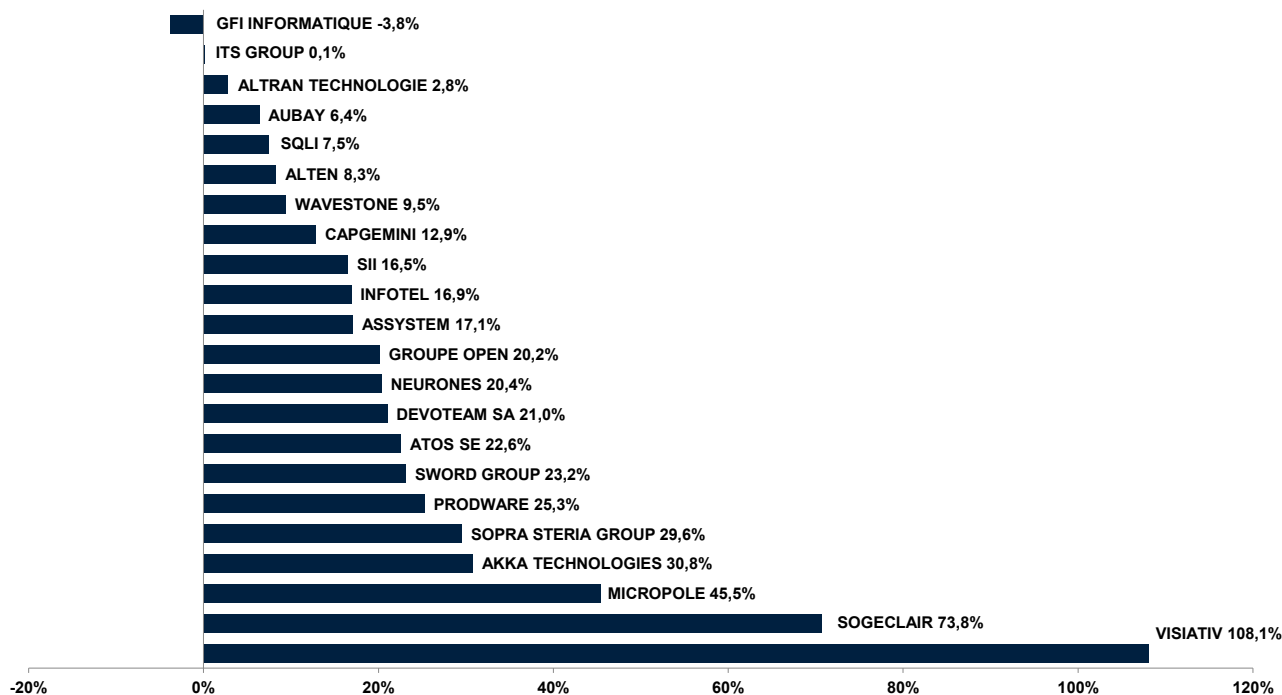
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	10,2x	8,8x	8,1x	7,5x	12,1x	10,6x	9,5x	8,8x
Mediane	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	10,4x	9,0x	8,2x	7,5x	11,7x	10,6x	9,7x	8,9x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	17,6x	17,0x	14,8x	13,7x	3,0x	2,6x	2,3x	2,0x	77%	-35%	16%	11%
Mediane	20,8x	16,9x	14,5x	13,8x	2,9x	2,5x	2,3x	2,0x	32%	14%	12%	10%

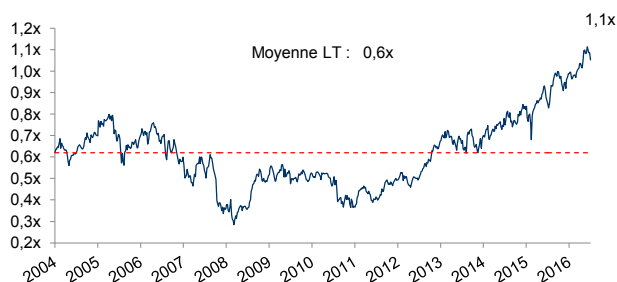
Source : Consensus analystes Factset au 30/06/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 30/06/17)

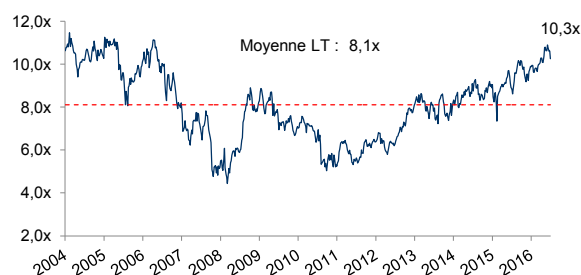


Source : Factset au 30/06/17

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 30/06/17

Market review

Editeurs de logiciels

03/07/2017

Analyste : Eric Seclet - 01 44 70 20 78 - eseclet@elcorp.com

Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dassault Systemes	78,5	20 318	6,0x	5,5x	5,1x	4,7x	19,8x	16,3x	14,7x	13,5x	25,6x	17,3x	15,6x	14,2x
Lectra	24,0	754	2,5x	2,3x	2,1x	2,0x	18,2x	13,5x	12,3x	11,2x	21,6x	15,6x	14,1x	12,8x
Esi Group	50,9	302	2,7x	2,2x	2,0x	1,9x	10,3x	nc	nc	nc	37,4x	18,3x	16,3x	13,9x
Ige & Xao	99,0	142	3,8x	3,7x	3,6x	nc	16,4x	13,0x	12,4x	nc	17,6x	14,2x	13,3x	nc
Moyenne			3,8x	3,4x	3,2x	2,9x	16,2x	14,2x	13,1x	12,4x	25,5x	16,4x	14,8x	13,7x
Mediane			3,3x	3,0x	2,9x	2,0x	17,3x	13,5x	12,4x	12,4x	23,6x	16,5x	14,9x	13,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Dassault Systemes	45,4x	29,0x	26,0x	23,5x	5,3x	4,7x	4,3x	3,9x	11%	54%	11%	10%		
Lectra	28,3x	24,8x	22,3x	20,3x	5,7x	5,0x	4,3x	3,8x	13%	11%	11%	10%		
Esi Group	56,6x	30,5x	25,8x	20,0x	3,3x	nc	nc	nc	42%	17%	18%	19%		
Ige & Xao	25,9x	24,9x	23,7x	nc	3,9x	3,9x	3,4x	nc	4%	9%	6%	9%		
Moyenne	39,0x	27,3x	24,5x	21,3x	4,6x	4,5x	4,0x	3,9x	17%	23%	11%	12%		
Mediane	36,9x	26,9x	24,7x	20,3x	4,6x	4,7x	4,3x	3,9x	12%	14%	11%	10%		

Applications d'entreprise

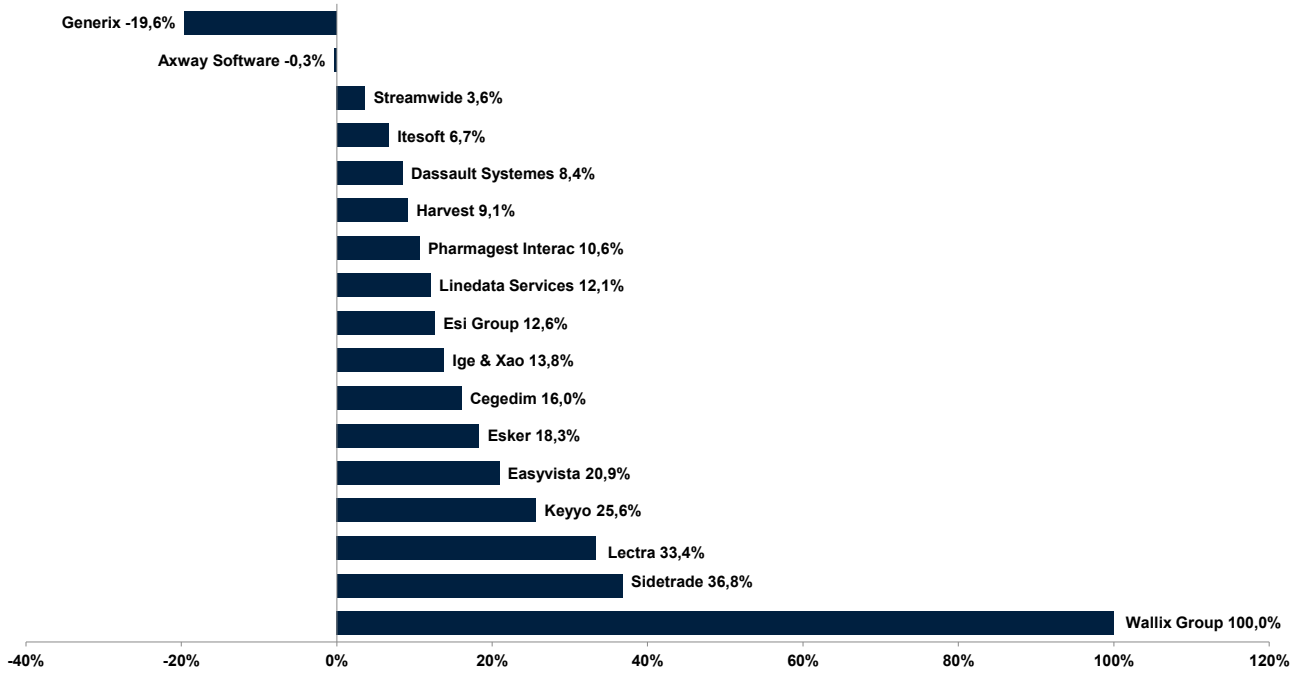
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software	30,5	636	2,1x	1,9x	1,8x	1,7x	12,2x	10,8x	9,6x	8,6x	15,5x	12,8x	11,1x	9,7x
Cegedim	30,4	427	1,5x	1,4x	1,3x	1,3x	12,1x	9,4x	7,9x	7,0x	33,4x	19,3x	14,3x	11,6x
Pharmagest Interac	38,7	592	4,2x	3,7x	3,4x	3,2x	15,4x	13,5x	12,5x	11,7x	17,1x	15,1x	14,1x	13,3x
Linedata Services	52,4	388	2,7x	2,3x	2,3x	2,2x	9,1x	8,6x	8,3x	8,5x	11,7x	11,3x	10,8x	10,9x
Esker	53,0	281	4,1x	3,5x	3,1x	2,9x	18,0x	15,4x	14,0x	12,4x	27,5x	22,5x	20,1x	17,6x
Generix	2,3	51	0,9x	0,8x	0,7x	nc	21,3x	12,8x	10,2x	nc	59,3x	15,4x	12,0x	nc
Harvest	60,5	85	3,1x	2,9x	2,7x	2,5x	17,2x	15,7x	12,8x	10,4x	19,3x	16,7x	13,2x	10,8x
Easyvista	29,1	46	2,2x	2,0x	1,7x	1,5x	nc	nc	nc	171,5x	nc	nc	nc	nc
Sidetrade	60,6	84	4,2x	3,4x	2,8x	2,4x	222,2x	26,8x	16,3x	12,6x	nc	36,1x	20,5x	15,5x
Itesoft	4,2	25	1,1x	1,1x	nc	nc	12,4x	8,0x	nc	nc	17,3x	9,9x	nc	nc
Streamwide	5,4	16	1,7x	nc	nc	nc	5,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Keyyo	17,5	34	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	9,0x	7,4x	6,3x	5,7x	14,2x	13,0x	11,0x	9,9x
Wallix Group	16,1	65	8,5x	5,6x	3,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	41,6x	nc
Moyenne			2,9x	2,5x	2,2x	2,1x	32,2x	12,8x	10,9x	27,6x	23,9x	17,2x	16,9x	12,4x
Mediane			2,2x	2,1x	2,3x	2,2x	12,4x	11,8x	10,2x	10,4x	17,3x	15,2x	13,7x	11,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Axway Software	20,2x	17,3x	15,1x	13,3x	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	12%	28%	13%	13%		
Cegedim	nc	20,8x	13,7x	10,9x	2,3x	2,0x	1,8x	1,6x	-257%	-177%	44%	24%		
Pharmagest Interac	28,8x	25,4x	23,6x	22,9x	5,8x	5,1x	4,5x	4,0x	10%	12%	7%	6%		
Linedata Services	16,5x	16,2x	15,3x	14,9x	3,4x	3,0x	2,7x	2,5x	-7%	0%	6%	3%		
Esker	44,3x	33,4x	30,0x	24,2x	8,2x	6,8x	5,8x	nc	-8%	28%	11%	25%		
Generix	40,9x	24,2x	17,5x	nc	1,4x	1,3x	1,2x	nc	-115%	-989%	38%	nc		
Harvest	24,5x	27,4x	22,4x	18,1x	5,8x	5,4x	4,9x	4,3x	-3%	-12%	24%	24%		
Easyvista	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	7%	4%	-19%	-70%		
Sidetrade	47,3x	48,9x	26,3x	19,7x	8,3x	7,5x	6,2x	5,0x	-1%	1%	81%	33%		
Itesoft	nc	10,2x	nc	nc	3,7x	3,1x	nc	nc	-133%	-817%	nc	nc		
Streamwide	27,1x	nc	nc	nc	1,1x	nc	nc	nc	900%	nc	nc	nc		
Keyyo	17,9x	16,3x	14,3x	13,2x	6,8x	5,3x	4,1x	3,4x	-16%	8%	15%	10%		
Wallix Group	nc	nc	54,3x	nc	7,4x	nc	nc	nc	34%	-60%	-276%	nc		
Moyenne	29,7x	24,0x	23,3x	17,2x	4,7x	4,1x	3,7x	3,2x	32%	-164%	-5%	7%		
Mediane	27,1x	22,5x	19,9x	16,5x	4,7x	4,1x	4,1x	3,4x	-3%	1%	13%	13%		

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	3,1x	2,7x	2,5x	2,3x	27,9x	13,2x	11,4x	24,8x	24,4x	17,0x	16,3x	12,8x
Mediane	2,7x	2,3x	2,3x	2,1x	15,4x	13,0x	12,4x	11,2x	19,3x	15,5x	14,1x	12,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	32,6x	24,9x	23,6x	18,3x	4,6x	4,2x	3,7x	3,3x	29%	-118%	-1%	9%
Mediane	28,3x	24,8x	23,0x	19,7x	4,6x	4,7x	4,2x	3,8x	4%	6%	11%	10%

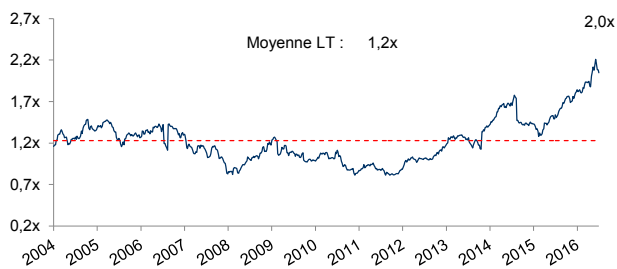
Source : Consensus analysts Factset au 30/06/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 30/06/17)

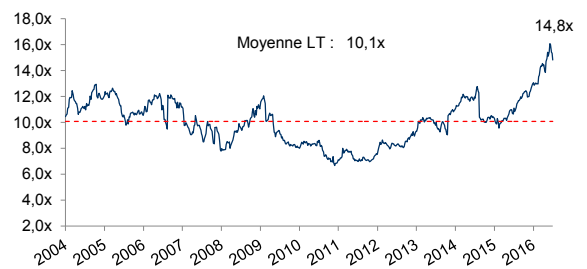


Source : Factset au 30/06/17

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 30/06/17

Market review

Internet

03/07/2017

Analyste : Cécile Aboulian - 01 44 70 20 70 - caboulian@elcorp.com

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
1000Mercis	45,5	142	2,3x	2,1x	1,8x	1,5x	14,3x	9,9x	8,4x	6,9x	22,3x	12,5x	10,3x	8,1x
Netbooster	3,5	66	0,5x	1,3x	1,1x	1,0x	12,0x	10,7x	8,7x	7,9x	17,7x	12,3x	9,8x	8,9x
Weborama	9,0	32	1,0x	0,9x	0,7x	nc	7,6x	5,7x	4,3x	nc	40,0x	21,3x	12,4x	nc
Antevenio	7,2	30	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	17,3x	7,1x	6,0x	5,4x	23,1x	8,7x	7,1x	6,5x
Gpe Concoursmania	2,3	8	0,6x	0,5x	nc	nc	14,8x	5,4x	nc	nc	nc	16,2x	nc	nc
Bilendi	8,4	33	1,3x	1,2x	1,0x	0,9x	9,3x	6,4x	4,7x	3,9x	18,0x	10,4x	7,2x	5,8x
Hi-Media	8,9	26	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	22,6x	10,2x	6,1x	5,0x	nc	33,3x	10,6x	7,7x
Leadmedia Group	0,6	6	0,8x	1,0x	0,9x	0,9x	nc	9,4x	5,9x	4,3x	nc	37,4x	11,2x	7,0x
Adthink Media	2,7	16	0,6x	nc	nc	nc	5,2x	nc	nc	nc	10,5x	nc	nc	nc
Custom Solutions	5,5	27	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x	18,9x	6,2x	4,7x	3,8x	nc	8,1x	5,7x	4,5x
Moyenne			0,9x	1,0x	0,9x	0,8x	13,6x	7,9x	6,1x	5,3x	21,9x	17,8x	9,3x	6,9x
Mediane			0,8x	0,9x	0,8x	0,9x	14,3x	7,1x	5,9x	5,0x	20,2x	12,5x	10,0x	7,0x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
1000Mercis			23,2x	21,3x	17,0x	13,3x	2,5x	2,3x	2,0x	1,8x	15%	15%	23%	25%
Netbooster			175,3x	19,8x	15,3x	13,6x	2,7x	2,4x	2,1x	1,9x	-87%	677%	24%	77%
Weborama			45,5x	35,2x	22,6x	nc	1,8x	1,7x	1,6x	nc	25%	35%	52%	nc
Antevenio			14,5x	12,6x	10,7x	9,7x	2,1x	1,8x	1,6x	1,4x	63%	10%	16%	11%
Gpe Concoursmania			nc	15,2x	nc	nc	0,5x	0,4x	nc	nc	-66%	-207%	nc	nc
Bilendi			24,0x	14,2x	10,2x	8,1x	3,1x	2,0x	1,7x	1,4x	-194%	50%	38%	25%
Hi-Media			nc	99,7x	15,4x	10,6x	1,5x	1,5x	1,4x	1,3x	-97%	-123%	541%	43%
Leadmedia Group			nc	nc	nc	27,6x	nc	1,5x	2,1x	nc	-11%	-99%	-233%	100%
Adthink Media			67,6x	nc	nc	nc	5,4x	nc	nc	nc	-105%	nc	nc	nc
Custom Solutions			nc	nc	36,6x	25,4x	1,6x	1,6x	1,5x	1,4x	-286%	-75%	-392%	44%
Moyenne			58,4x	31,1x	18,3x	15,5x	2,4x	1,7x	1,8x	1,5x	-0,7x	0,3x	0,1x	0,5x
Mediane			34,8x	19,8x	15,4x	13,3x	2,1x	1,7x	1,6x	1,4x	-0,8x	0,1x	0,2x	0,4x

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin	27,6	254	2,4x	nc	nc	nc	9,7x	nc	nc	nc	11,6x	nc	nc	nc
Dnxcorp	7,2	20	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	2,0x	2,5x	2,7x	2,8x	nc	2,9x	3,2x	3,4x
Planet.Fr	4,6	22	3,1x	2,9x	1,5x	1,4x	8,7x	nc	nc	nc	18,8x	16,9x	9,9x	8,2x
Reworld Media	2,1	72	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	50,5x	8,7x	5,5x	4,5x	nc	16,1x	7,9x	5,9x
Moyenne			1,5x	1,2x	0,7x	0,7x	17,7x	5,6x	4,1x	3,7x	15,2x	12,0x	7,0x	5,8x
Mediane			1,4x	0,4x	0,4x	0,4x	9,2x	5,6x	4,1x	3,7x	15,2x	16,1x	7,9x	5,9x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin			23,0x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	-68%	nc	nc	nc
Dnxcorp			nc	8,0x	8,2x	8,8x	1,0x	1,1x	1,1x	1,1x	18%	-116%	-1%	-6%
Planet.Fr			11,1x	16,6x	10,3x	8,6x	3,8x	nc	nc	nc	48%	-37%	63%	18%
Reworld Media			nc	31,2x	12,7x	8,3x	9,8x	5,8x	4,4x	3,1x	-269%	-124%	132%	45%
Moyenne			17,1x	18,6x	10,4x	8,6x	4,1x	3,5x	2,7x	2,1x	-0,7x	-0,9x	0,6x	0,2x
Mediane			17,1x	16,6x	10,3x	8,6x	2,9x	3,5x	2,7x	2,1x	-0,2x	-1,2x	0,6x	0,2x

E-commerce France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Showroomprive.com	23,3	796,7	1,3x	1,0x	0,8x	0,7x	49,0x	17,5x	12,6x	10,0x	88,3x	21,1x	14,8x	11,6x
Groupe Ldlc	27,5	173,8	0,7x	0,4x	0,4x	0,3x	14,8x	11,5x	9,1x	7,3x	15,8x	15,5x	12,0x	9,2x
Milibo	3,2	15,5	0,8x	0,6x	0,5x	0,4x	nc	177,4x	20,0x	9,9x	nc	nc	47,8x	15,1x
Moyenne			0,9x	0,7x	0,6x	0,5x	31,9x	68,8x	13,9x	9,1x	52,0x	18,3x	24,9x	12,0x
Mediane			0,8x	0,6x	0,5x	0,4x	31,9x	17,5x	12,6x	9,9x	52,0x	18,3x	14,8x	11,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Showroomprive.com			nc	41,5x	27,5x	21,1x	3,9x	3,6x	3,2x	2,7x	-104%	-8191%	48%	30%
Groupe Ldlc			21,9x	19,8x	15,2x	11,4x	3,5x	2,7x	2,4x	2,1x	20%	9%	30%	34%
Milibo			nc	nc	62,0x	19,1x	2,5x	3,5x	3,3x	2,8x	56%	-75%	-171%	240%
Moyenne			21,9x	30,7x	34,9x	17,2x	3,3x	3,3x	2,9x	2,5x	-0,1x	-27,5x	-0,3x	1,0x
Mediane			21,9x	30,7x	27,5x	19,1x	3,5x	3,5x	3,2x	2,7x	0,2x	-0,8x	0,3x	0,3x

Paieement France

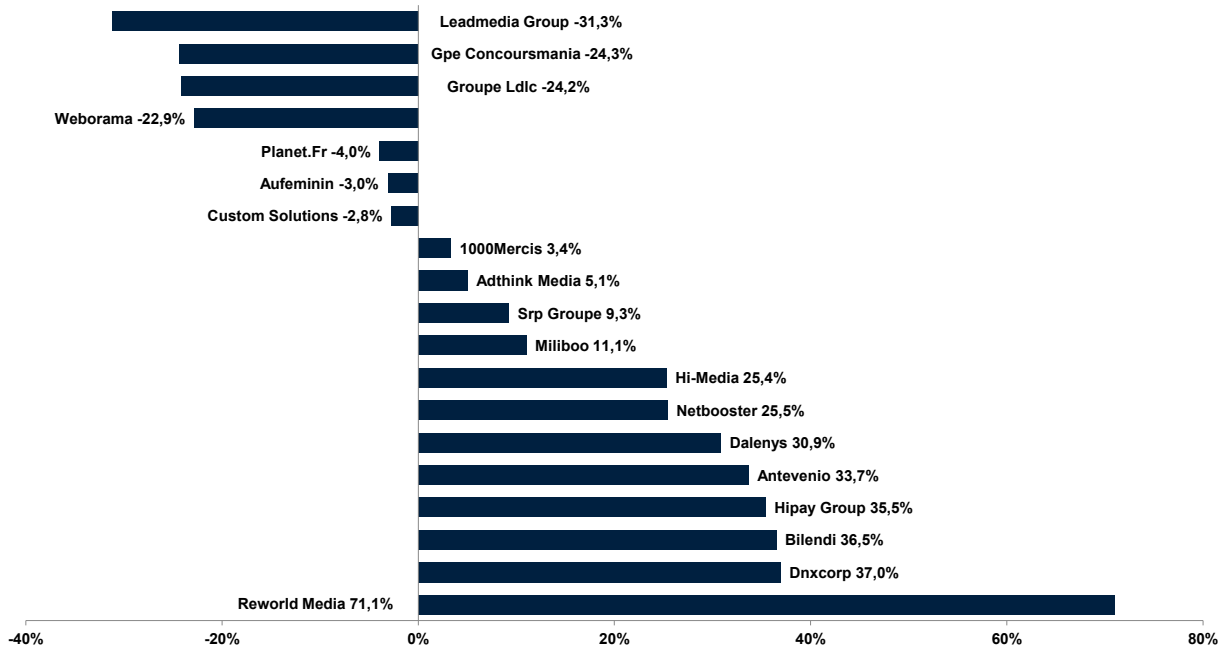
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalensys	8,7	155,3	2,2x	2,1x	1,8x	1,7x	nc	nc	35,7x	22,4x	nc	nc	66,3x	31,3x
Hipay Group	14,6	72,5	2,0x	1,7x	1,5x	1,3x	12,6x	11,4x	8,8x	8,3x	32,9x	30,7x	19,0x	15,9x
Moyenne			2,1x	1,9x	1,6x	1,5x	12,6x	11,4x	22,2x	15,3x	32,9x	30,7x	42,7x	23,6x
Mediane			2,1x	1,9x	1,6x	1,5x	12,6x	11,4x	22,2x	15,3x	32,9x	30,7x	42,7x	23,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalensys			nc	nc	70,3x	35,0x	2,6x	2,8x	2,7x	nc	-243%	-81%	-250%	108%
Hipay Group			nc	65,9x	34,5x	29,4x	1,3x	1,3x	1,3x	1,2x	-23%	-133%	117%	12%
Moyenne			nc	65,9x	52,4x	32,2x	2,0x	2,0x	2,0x	1,2x	-133%	-107%	-66%	60%
Mediane			nc	65,9x	52,4x	32,2x	2,0x	2,0x	2,0x	1,2x	-133%	-107%	-66%	60%

Total Internet

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,2x	1,1x	0,9x	0,8x	16,8x	20,0x	9,5x	7,3x	27,2x	17,6x	15,9x	9,9x
Mediane	0,8x	0,9x	0,8x	0,7x	13,5x	9,4x	6,1x	6,2x	18,8x	16,1x	10,5x	8,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	45,1x	30,8x	24,6x	16,7x	2,9x	2,3x	2,2x	1,8x	-0,7x	-5,0x	0,0x	0,5x
Mediane	23,2x	19,8x	15,4x	13,3x	2,5x	1,9x	2,0x	1,6x	-0,7x	-0,8x	0,3x	0,3x

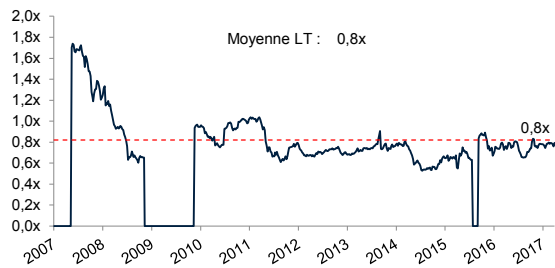
Source : Consensus analystes Factset au 30/06/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 30/06/17)

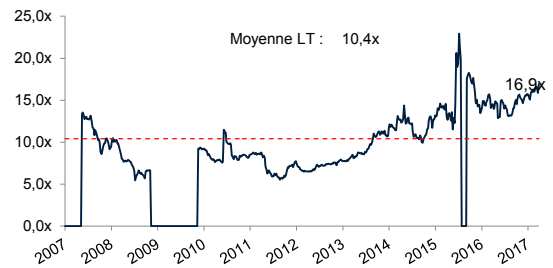


Source : Factset au 30/06/17

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Internet France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Internet France



Source : Consensus analystes Factset au 30/06/17