

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

-Septembre 2017-

Cécile Aboulian

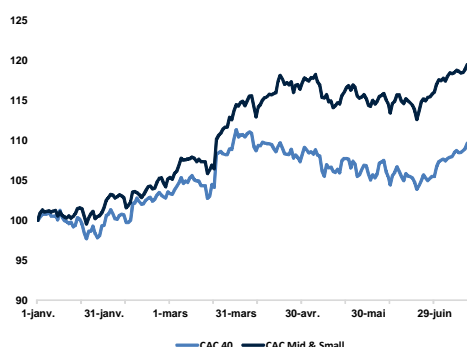
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

Eric Secler

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

Les ESN toujours en pole position !

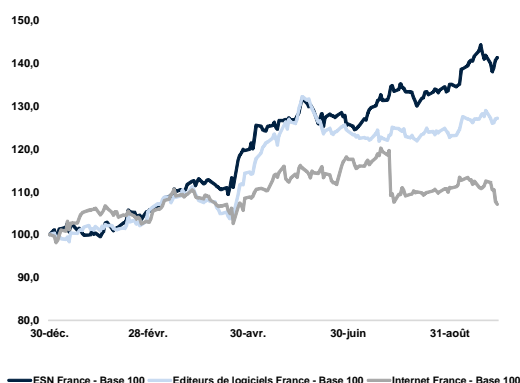
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
29/09/2017	14343,6	5329,8
Var ytd	21,1%	9,6%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Rassurés par, 1/ la poursuite en douceur de la politique monétaire de la FED, 2/ le relèvement du plafond de la dette américaine et 3/ la confirmation d'un raffermissement de la croissance en zone euro, les marchés repartent à la hausse en septembre.

Avec un gain de +4,8% à 14 343,59 pts, le CAC Mid & Small affiche un plus haut annuel (et historique !) tandis que le CAC 40 enregistre une hausse de +4,8% à 5329,81 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, ce sont les valeurs ESN qui ont à nouveau tiré leur épingle du jeu, à la faveur de bonnes publications semestrielles (+4,6% en septembre), devant les éditeurs de logiciels (+3,6%) et les valeurs internet (-3,5%).

Performances

Après un été porteur (+7,2%), les ESN (45,9 Mds€ de capitalisation boursière à fin septembre 2017), affichent la meilleure performance sur le mois parmi nos 3 secteurs (+4,6%). Umanis (+25,5%) a capitalisé sur d'excellents résultats semestriels, tout comme Sogecclair (+14,6%). A l'inverse, SQLI a été sanctionné par le marché (-6,6%) suite à la publication d'une rentabilité en baisse. Parmi les 23 valeurs de l'échantillon, 19 se sont inscrites en hausse en septembre. **Sur l'année les ESN affichent la plus forte progression de notre sélection Tech (+41,2%).**

Globalement stables durant l'été (-1,2%), les éditeurs de logiciels (26,1 Mds € de capitalisation boursière à fin septembre 2017), reprennent des couleurs sur le mois (+3,6%), à l'image de Pharmagest (+12,4%). ESI Group (-14,2%), en revanche, a subi des dégagements importants après la publication de ses semestriels. 12 valeurs sur 18 sont ressorties en hausse sur le mois. **Depuis le début de l'année, les éditeurs possèdent la seconde meilleure performance de notre échantillon Tech (+27,1%).**

Le secteur internet (-3,5%) a été pénalisé par des prises de bénéfices sur 1000mercis (-10,1%) et le recul des profits d'Aufeminin.com (-4,8%). Dans le même temps, DNXCORP (+17,0%) a vu le redressement de ses comptes salué par les marchés. 12 valeurs sur 19 s'inscrivent en baisse en septembre. **Depuis le début de l'année, les valeurs Internet restent malgré tout sur une bonne dynamique (+7,1%).**

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 11,2x EBIT fwd 12 mois (vs 8,2x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 16,2x (vs 10,2x sur 10 ans) et les valeurs internet 16,7x (vs 9,9x sur 10 ans). Ces secteurs suivent la même tendance que l'ensemble des mid et small qui se paient 15,7x EBIT fwd 12 mois. A noter que nous sommes dans un haut de fourchette par rapport à la moyenne sur 10 ans de 12,6x et les moyennes trimestrielles de 14,6x au T1, 15,4x au T2 et 15,2x au T3.

Actualités

En septembre, la concentration du marché des ESN s'est poursuivie. Quelle que soit leur taille, les sociétés du secteur se tournent à nouveau vers l'international pour réaliser leur croissance externe.



Après INVENT COMMERCE (RU) et STAR REPUBLIC (SE), SQLI réalise une 3ème acquisition majeure en 18 mois avec le rachat de 70% d'OSUDIO. Le néerlandais, leader du e-commerce, a réalisé un CA de 18 M€ en 2016 et une marge d'EBITDA supérieure à 15%. Ce nouveau mouvement s'inscrit parfaitement dans le plan Move Up 2020 du Groupe qui vise, entre autres, à renforcer son exposition à l'Europe du Nord.



Sopra Steria acquiert de son côté 88,2% du français Galitt (30,8 M€ de CA en 2016). A la fois société de conseil et éditeur de solutions pour les systèmes de paiement, elle compte dans ses rangs 250 collaborateurs et dispose d'un portefeuille de 400 clients. Cette opération intervient quelques jours après avoir finalisé le rachat de Kentor, spécialiste suédois dans l'intégration et la maintenance applicative.



Confirmant la tendance, Capgemini s'offre Lyons Consulting Group, prestataire américain de services digitaux pour le e-commerce, notamment spécialisé sur la plateforme Salesforces. L'ESN a réalisé 38M€ de chiffres d'affaires en 2016 avec un effectif de 300 personnes. Cette opération dont le montant n'a pas été révélé accélère la stratégie de croissance du groupe axée sur le digital en Amérique du Nord.

Market review

ESN

02/10/2017

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	99,2	16 773	1,4x	1,4x	1,3x	1,3x	10,4x	10,0x	9,4x	8,9x	12,4x	12,1x	11,3x	10,5x
Atos Se	131,3	13 808	1,1x	1,0x	1,0x	1,0x	8,9x	7,6x	7,2x	7,0x	11,7x	10,4x	9,6x	9,1x
Sopra Steria Group	157,1	3 225	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	10,8x	10,1x	9,3x	8,6x	13,2x	11,9x	10,8x	9,9x
Altran Technologie	15,6	2 735	1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	12,9x	11,1x	9,9x	9,0x	14,2x	12,3x	10,8x	9,8x
Alten	76,5	2 582	1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	13,2x	12,7x	11,3x	10,6x	14,1x	13,8x	12,1x	11,3x
Moyenne			1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	11,2x	10,3x	9,4x	8,8x	13,1x	12,1x	10,9x	10,1x
Mediane			1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	10,8x	10,1x	9,4x	8,9x	13,2x	12,1x	10,8x	9,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Capgemini			17,6x	16,7x	15,5x	14,4x	2,3x	2,2x	2,1x	2,0x	-16%	3%	8%	8%
Atos Se			17,9x	15,5x	14,1x	13,1x	3,1x	2,7x	2,4x	2,2x	81%	15%	7%	9%
Sopra Steria Group			20,0x	18,1x	15,9x	14,1x	2,9x	2,6x	2,3x	2,1x	104%	10%	10%	12%
Altran Technologie			19,7x	17,2x	14,9x	13,4x	3,2x	2,9x	2,6x	2,3x	36%	14%	16%	11%
Alten			23,0x	19,4x	17,6x	16,3x	3,5x	3,1x	2,7x	2,4x	13%	8%	13%	7%
Moyenne			19,6x	17,4x	15,6x	14,3x	3,0x	2,7x	2,4x	2,2x	44%	10%	11%	9%
Mediane			19,7x	17,2x	15,5x	14,1x	3,1x	2,7x	2,4x	2,2x	36%	10%	10%	9%

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	49,4	1 001	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	13,4x	10,1x	8,6x	7,8x	3,5x	12,6x	10,3x	9,2x
Assystem	33,0	733	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	8,3x	6,8x	6,1x	5,7x	10,0x	7,6x	6,8x	6,3x
Neurones	28,1	680	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	10,6x	9,7x	9,0x	8,2x	12,1x	11,2x	10,4x	9,5x
Wavestone	111,8	555	2,5x	1,7x	1,6x	1,5x	14,5x	13,8x	11,9x	10,6x	15,3x	14,5x	12,5x	10,8x
Devoteam Sa	78,7	655	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	11,6x	10,4x	9,1x	8,1x	12,5x	11,1x	9,7x	8,6x
Sword Group	35,5	339	1,9x	1,7x	1,6x	1,4x	12,3x	11,3x	10,2x	9,3x	15,7x	13,7x	12,2x	10,9x
Aubay	34,3	449	1,4x	1,3x	1,1x	1,1x	13,4x	12,9x	11,5x	10,7x	14,2x	13,6x	12,1x	11,3x
Infotel	46,7	311	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	9,9x	9,4x	8,9x	8,6x	11,5x	10,7x	10,0x	9,3x
Groupe Open	27,9	239	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	9,9x	8,8x	7,9x	7,3x	11,0x	9,5x	8,4x	7,7x
Sqli	41,8	154	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x	12,0x	11,4x	8,5x	7,3x	13,2x	12,9x	9,4x	8,0x
Micropole	1,4	39	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	11,1x	8,0x	6,2x	5,2x	16,3x	10,6x	7,9x	6,3x
Sii	22,8	456	1,3x	0,9x	0,8x	0,7x	11,7x	9,4x	8,2x	7,5x	13,9x	11,8x	10,2x	9,2x
Prodware	11,1	86	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	4,9x	4,8x	4,6x	4,6x	9,4x	9,3x	9,2x	8,9x
Sogeclair	51,4	149	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	12,6x	10,5x	8,6x	7,5x	18,5x	14,8x	11,4x	9,7x
Its Group	6,9	54	0,3x	0,3x	0,3x	nc	5,7x	5,7x	5,0x	nc	8,2x	8,2x	7,0x	nc
Visiatiw	46,4	163	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	22,2x	16,8x	12,2x	9,9x	35,3x	22,1x	15,3x	12,0x
Gfi Informatique	7,8	516	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	7,3x	6,1x	5,5x	5,2x	8,5x	7,5x	6,5x	5,9x
Umanis	11,4	194	1,3x	1,0x	1,0x	0,9x	21,7x	13,4x	11,0x	10,1x	23,4x	14,0x	12,0x	10,7x
Moyenne			1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	11,9x	9,9x	8,5x	7,8x	14,0x	12,0x	10,1x	9,1x
Mediane			1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	11,7x	9,9x	8,6x	7,8x	12,8x	11,5x	10,1x	9,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Akka Technologies			76,2x	20,0x	15,3x	12,8x	4,7x	3,9x	3,3x	2,8x	-2%	115%	27%	14%
Assystem			22,5x	15,0x	12,9x	11,5x	3,0x	2,0x	1,9x	1,8x	67%	42%	21%	11%
Neurones			27,0x	25,4x	23,4x	21,5x	3,1x	2,8x	2,5x	2,3x	17%	7%	8%	9%
Wavestone			27,7x	24,8x	20,5x	16,2x	5,3x	4,5x	3,7x	3,0x	55%	10%	20%	24%
Devoteam Sa			33,1x	23,5x	19,9x	16,9x	4,8x	4,2x	3,6x	3,1x	14%	37%	16%	13%
Sword Group			28,2x	22,8x	19,7x	17,5x	2,2x	2,2x	2,1x	2,0x	30%	16%	15%	12%
Aubay			21,1x	20,1x	18,1x	16,8x	3,5x	3,2x	2,8x	2,5x	33%	3%	11%	7%
Infotel			22,7x	20,5x	18,8x	17,6x	4,3x	3,8x	3,5x	3,1x	6%	11%	9%	7%
Groupe Open			20,3x	18,7x	15,5x	13,9x	2,1x	1,9x	1,8x	1,6x	32%	9%	21%	11%
Sqli			24,9x	29,1x	15,3x	12,4x	2,0x	2,0x	1,8x	1,7x	54%	-13%	88%	25%
Micropole			-115,9x	12,3x	9,0x	7,2x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	1%	-1200%	36%	27%
Sii			20,4x	17,7x	15,2x	13,7x	4,2x	3,5x	2,9x	2,4x	70%	15%	16%	11%
Prodware			9,1x	7,7x	7,6x	7,7x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	78%	-2%	2%	10%
Sogeclair			24,3x	22,4x	16,2x	13,8x	3,3x	2,9x	2,6x	2,2x	160%	14%	34%	18%
Its Group			25,1x	15,5x	12,9x	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	62%	21%	nc
Visiatiw			36,3x	29,8x	20,5x	16,6x	8,7x	6,9x	5,2x	3,9x	834%	21%	46%	24%
Gfi Informatique			16,2x	14,7x	10,0x	9,1x	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	30%	10%	47%	10%
Umanis			16,3x	16,4x	14,7x	13,6x	5,9x	5,1x	4,0x	3,1x	179%	49%	11%	13%
Moyenne			18,6x	19,8x	15,9x	14,0x	3,5x	3,0x	2,6x	2,2x	91%	-44%	25%	14%
Mediane			23,5x	20,1x	15,4x	13,8x	3,3x	2,9x	2,6x	2,3x	32%	12%	21%	12%

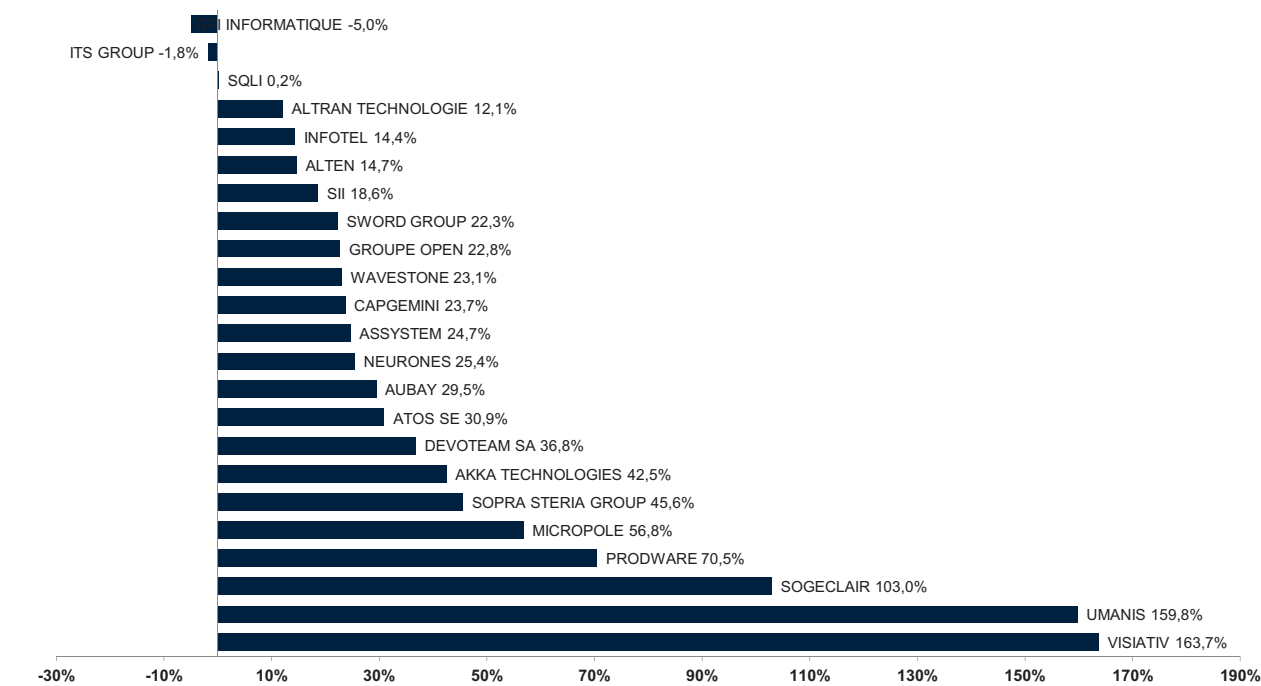
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	11,7x	10,0x	8,7x	8,1x	13,8x	12,0x	10,3x	9,3x
Mediane	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	11,6x	10,1x	8,9x	8,2x	13,2x	11,9x	10,3x	9,4x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	18,9x	19,3x	15,8x	14,1x	3,4x	3,0x	2,6x	2,2x	81%	-32%	22%	13%
Mediane	22,5x	18,7x	15,5x	13,9x	3,1x	2,9x	2,6x	2,3x	33%	11%	16%	11%

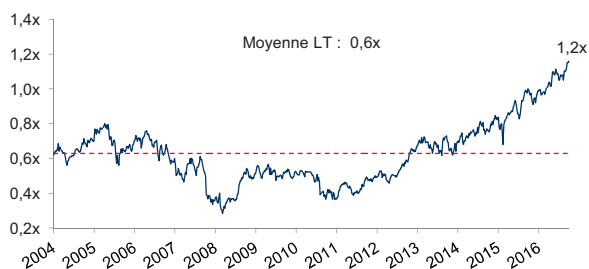
Source : Consensus analystes Factset au 29/09/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 29/09/17)

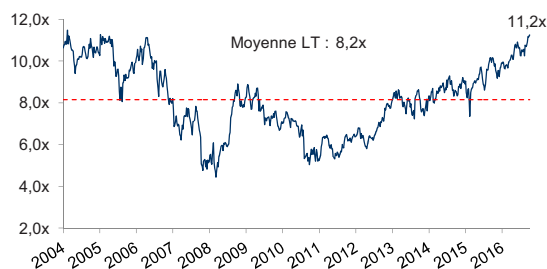


Source : Factset au 29/09/17

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 29/09/17, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/10/2017

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	85,6	22 184	6,6x	6,2x	5,8x	5,3x	22,0x	18,8x	17,1x	15,5x	28,4x	19,7x	17,9x	16,1x
Lectra	26,6	830	2,8x	2,6x	2,4x	2,2x	20,4x	15,1x	13,8x	12,9x	24,2x	17,7x	15,9x	14,7x
Esi Group	40,0	238	2,2x	1,9x	1,8x	1,7x	8,5x	17,9x	15,6x	13,1x	31,0x	25,2x	19,5x	15,6x
Ige & Xao	105,8	151	4,4x	4,3x	4,1x	4,0x	18,9x	15,0x	14,3x	13,5x	20,2x	16,1x	15,1x	14,3x
Moyenne			4,0x	3,8x	3,5x	3,3x	17,5x	16,7x	15,2x	13,7x	25,9x	19,7x	17,1x	15,2x
Mediane			3,6x	3,4x	3,3x	3,1x	19,7x	16,5x	15,0x	13,3x	26,3x	18,7x	16,9x	15,2x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Dassault Systemes	49,6x	32,4x	29,1x	26,1x	5,7x	5,2x	4,7x	4,4x	11%	50%	11%	11%		
Lectra	31,1x	27,6x	24,8x	22,9x	6,3x	5,5x	4,8x	4,3x	13%	9%	11%	10%		
Esi Group	44,6x	38,6x	27,8x	21,2x	2,6x	2,2x	2,0x	1,8x	42%	-29%	38%	27%		
Ige & Xao	27,5x	26,0x	25,2x	22,5x	4,2x	5,2x	4,5x	4,0x	4%	12%	7%	9%		
Moyenne	38,2x	31,1x	26,7x	23,2x	4,7x	4,5x	4,0x	3,6x	17%	10%	17%	14%		
Mediane	37,9x	30,0x	26,5x	22,7x	5,0x	5,2x	4,6x	4,1x	12%	11%	11%	10%		

Applications d'entreprise

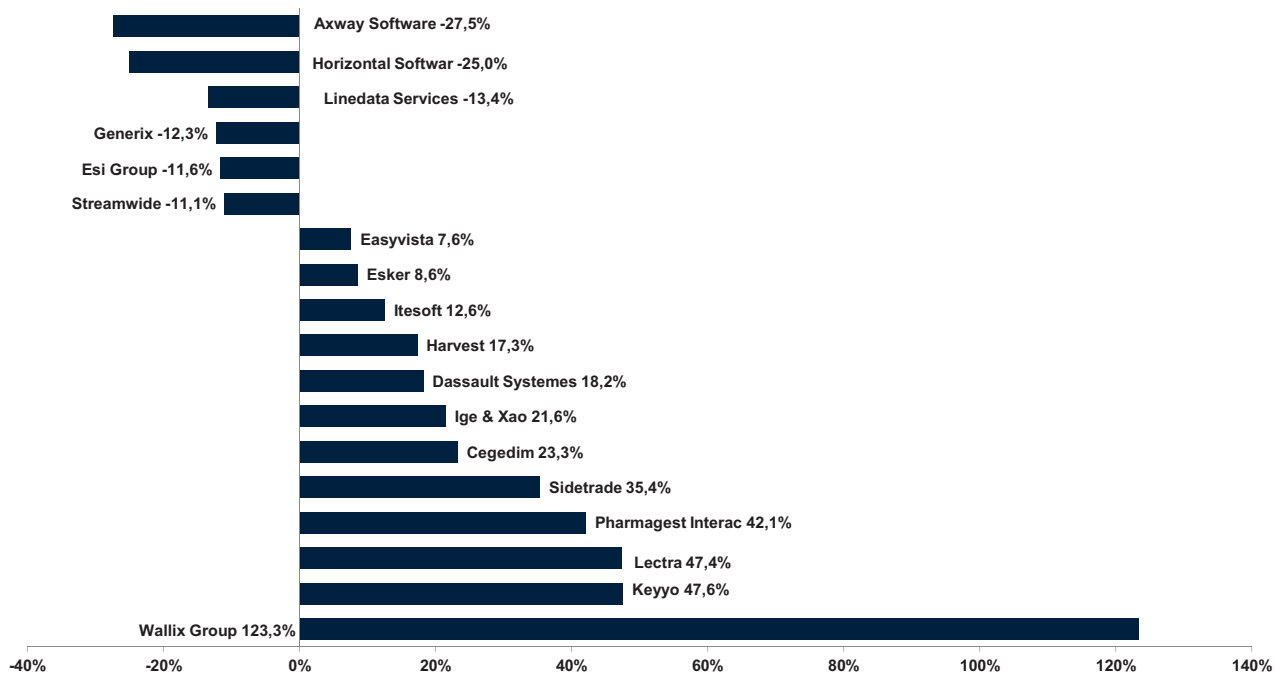
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software	22,2	462	1,6x	1,5x	1,4x	1,4x	9,0x	9,9x	8,9x	7,6x	11,4x	11,4x	9,9x	8,4x
Cegedim	32,3	452	1,5x	1,4x	1,3x	1,3x	12,6x	9,5x	8,0x	7,0x	34,8x	20,5x	14,6x	11,8x
Pharmagest Interac	49,7	754	5,5x	4,8x	4,4x	4,1x	20,2x	18,3x	16,5x	15,2x	22,4x	20,7x	18,8x	17,4x
Linedata Services	40,5	295	2,2x	2,0x	2,0x	1,9x	7,5x	7,9x	7,9x	7,1x	9,6x	10,9x	10,9x	9,4x
Esker	48,7	265	3,8x	3,3x	2,9x	2,7x	16,9x	14,4x	13,2x	11,8x	25,8x	21,3x	19,3x	17,0x
Generix	2,5	55	1,0x	0,9x	0,8x	nc	24,2x	14,6x	11,5x	nc	67,2x	17,5x	13,6x	nc
Harvest	65,0	91	3,6x	3,3x	3,1x	2,8x	19,5x	19,0x	15,3x	12,3x	21,9x	20,3x	16,1x	12,8x
Easyvista	25,9	41	2,0x	1,8x	1,5x	1,4x	nc	nc	nc	42,3x	nc	nc	nc	93,0x
Sidetrade	60,0	83	4,2x	3,4x	2,8x	2,4x	223,6x	27,0x	16,4x	12,6x	nc	36,3x	20,6x	15,6x
Itesoft	4,4	27	1,2x	1,2x	1,2x	nc	13,1x	8,9x	8,2x	nc	18,3x	10,4x	9,5x	nc
Streamwide	4,6	14	1,0x	1,5x	1,3x	1,2x	3,3x	10,9x	3,9x	3,8x	nc	nc	nc	nc
Keyyo	20,5	40	1,5x	1,5x	1,4x	1,3x	11,4x	9,4x	8,4x	7,2x	17,9x	15,0x	13,4x	11,4x
Wallix Group	18,0	72	9,3x	6,4x	4,5x	3,3x	nc	nc	nc	156,2x	nc	nc	88,5x	25,1x
Horizontal Softwar	8,2	14	2,7x	2,8x	2,1x	1,2x	nc	nc	nc	157,0x	nc	nc	nc	nc
Moyenne	2,9x	2,6x	2,2x	2,1x	32,8x	13,6x	10,7x	36,7x	25,5x	18,4x	21,4x	22,2x		
Mediane	2,1x	1,9x	1,7x	1,6x	13,1x	10,9x	8,9x	12,1x	21,9x	18,9x	14,6x	14,2x		
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Axway Software	14,7x	18,6x	15,1x	12,6x	1,2x	1,2x	1,1x	1,1x	12%	1%	17%	16%		
Cegedim	nc	30,7x	14,3x	11,1x	2,4x	2,2x	2,0x	1,7x	-257%	-166%	74%	27%		
Pharmagest Interac	36,7x	33,8x	30,6x	28,1x	7,4x	6,5x	5,8x	5,2x	10%	7%	11%	9%		
Linedata Services	12,5x	13,8x	13,7x	11,4x	2,6x	2,4x	2,3x	2,1x	-7%	-10%	1%	19%		
Esker	41,8x	31,6x	28,9x	23,5x	7,7x	6,4x	5,5x	4,6x	-8%	27%	8%	24%		
Generix	44,7x	26,4x	19,1x	nc	1,6x	nc	nc	nc	-117%	-900%	38%	nc		
Harvest	26,4x	32,6x	26,1x	20,3x	6,2x	6,0x	5,5x	4,8x	-3%	-20%	26%	26%		
Easyvista	nc	nc	nc	204,0x	nc	nc	nc	nc	7%	8%	-32%	-108%		
Sidetrade	46,8x	48,4x	26,1x	19,5x	8,2x	7,5x	6,1x	4,9x	-1%	1%	81%	33%		
Itesoft	nc	10,3x	9,3x	nc	3,9x	3,1x	2,4x	nc	-133%	-817%	14%	nc		
Streamwide	23,3x	nc	nc	nc	1,0x	1,1x	1,1x	1,2x	900%	-305%	-83%	-100%		
Keyyo	21,0x	18,3x	16,1x	13,9x	8,0x	6,1x	4,7x	3,7x	-16%	16%	12%	16%		
Wallix Group	nc	nc	116,8x	35,1x	8,2x	9,0x	9,0x	8,1x	34%	-67%	-212%	227%		
Horizontal Softwar	nc	nc	nc	nc	3,7x	41,6x	nc	nc	4%	656%	-18%	-77%		
Moyenne	29,8x	26,5x	28,7x	37,9x	4,8x	7,8x	4,1x	3,7x	30%	-112%	-5%	9%		
Mediane	26,4x	28,5x	19,1x	19,9x	3,9x	6,0x	4,7x	4,2x	-2%	-5%	11%	18%		

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	3,2x	2,8x	2,5x	2,4x	28,7x	14,4x	11,9x	31,0x	25,6x	18,8x	20,3x	20,2x
Mediane	2,4x	2,3x	2,0x	2,1x	16,9x	14,6x	13,2x	12,7x	22,4x	18,7x	15,9x	15,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	32,4x	27,8x	28,2x	33,7x	4,7x	6,9x	4,1x	3,7x	27%	-85%	0%	11%
Mediane	31,1x	29,1x	25,2x	21,9x	4,2x	5,3x	4,7x	4,1x	4%	1%	11%	16%

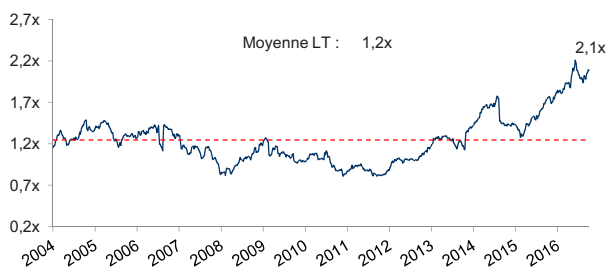
Source : Consensus analystes Factset au 29/09/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 29/09/17)

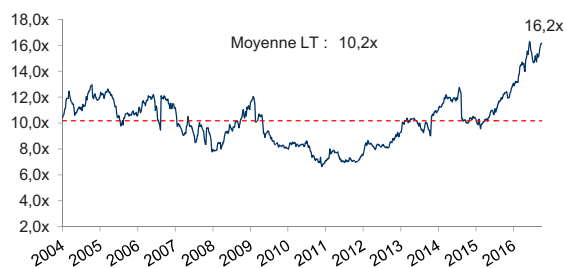


Source : Factset au 29/09/17

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 29/09/17, Euroland Corporate

Market review

Internet

02/10/2017

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	47,0	146	2,4x	2,3x	1,9x	1,7x	15,3x	10,6x	8,9x	7,4x	23,8x	13,4x	10,9x	8,7x
Netbooster	3,2	83	0,6x	1,7x	1,4x	1,2x	15,3x	14,9x	10,3x	8,7x	22,5x	16,9x	11,4x	9,4x
Weborama	9,0	32	1,1x	1,0x	0,8x	0,7x	8,1x	6,5x	5,3x	3,8x	42,8x	29,0x	21,3x	10,3x
Antevenio	7,6	32	1,1x	0,9x	0,8x	0,7x	19,3x	7,9x	6,6x	6,0x	25,7x	9,8x	7,8x	7,1x
Gpe Actiplay	1,3	4	0,3x	nc	nc	nc	8,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	9,9	38	1,6x	1,4x	1,2x	1,1x	11,1x	7,7x	5,6x	4,7x	21,6x	12,6x	8,6x	6,9x
Adux	6,8	20	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	16,1x	10,4x	6,3x	4,1x	nc	1300,5x	13,4x	6,5x
Leadmedia Group	0,4	6	0,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink Media	2,5	15	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	4,8x	4,6x	3,8x	3,5x	9,7x	9,5x	6,9x	6,1x
Custom Solutions	5,8	28	0,9x	0,7x	0,7x	0,6x	22,4x	11,2x	9,6x	5,7x	nc	17,1x	14,0x	7,3x
Moyenne			1,0x	1,1x	1,0x	0,8x	13,4x	9,2x	7,1x	5,5x	24,3x	176,1x	11,8x	7,8x
Mediane			0,9x	0,9x	0,8x	0,7x	15,3x	9,2x	6,5x	5,2x	23,1x	15,1x	11,1x	7,2x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
1000Mercis			24,0x	21,9x	17,2x	13,6x	2,6x	2,3x	2,1x	1,8x	15%	15%	25%	25%
Netbooster			221,4x	25,3x	16,4x	14,1x	3,4x	3,0x	2,6x	2,2x	-87%	429%	48%	17%
Weborama			45,5x	317,0x	317,0x	21,1x	1,8x	1,8x	1,8x	1,6x	25%	-80%	-50%	2100%
Antevenio			15,2x	13,2x	11,2x	10,1x	2,2x	1,9x	1,6x	1,4x	63%	10%	17%	12%
Gpe Actiplay			nc	nc	nc	nc	0,3x	nc	nc	nc	-66%	nc	nc	nc
Bilendi			28,3x	16,5x	11,9x	9,5x	3,7x	2,4x	2,0x	1,6x	-194%	50%	39%	24%
Adux			nc	nc	25,9x	12,6x	1,2x	1,2x	1,2x	1,1x	-97%	-65%	-286%	100%
Leadmedia Group			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	nc	nc	nc
Adthink Media			62,3x	1,7x	16,9x	11,7x	5,0x	nc	nc	nc	-105%	1925%	-81%	40%
Custom Solutions			nc	nc	569,5x	40,9x	1,7x	1,7x	1,7x	1,6x	-286%	-59%	-112%	1291%
Moyenne			66,1x	65,9x	123,2x	16,7x	2,4x	2,0x	1,8x	1,6x	-74%	278%	-50%	451%
Mediane			36,9x	19,2x	17,0x	13,1x	2,2x	1,9x	1,8x	1,6x	-76%	13%	-17%	32%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin	24,4	224	2,1x	nc	nc	nc	8,6x	nc	nc	nc	10,3x	nc	nc	nc
Dnxcorp	6,2	18	0,2x	0,2x	0,2x	0,3x	1,6x	1,7x	2,0x	2,1x	nc	1,9x	2,4x	2,6x
Planet.Fr	4,4	21	3,0x	2,8x	1,5x	1,4x	8,5x	nc	nc	nc	18,2x	19,1x	11,5x	9,2x
Reworld Media	2,1	78	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	54,5x	9,5x	5,9x	4,8x	nc	16,7x	8,1x	5,9x
Moyenne			1,4x	1,1x	0,7x	0,7x	18,3x	5,6x	3,9x	3,4x	14,2x	12,6x	7,3x	5,9x
Mediane			1,3x	0,4x	0,4x	0,4x	8,5x	5,6x	3,9x	3,4x	14,2x	16,7x	8,1x	5,9x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin			20,3x	nc	nc	nc	1,7x	nc	nc	nc	-68%	nc	nc	nc
Dnxcorp			nc	nc	8,4x	9,0x	0,9x	1,4x	1,4x	1,4x	18%	-116%	-17%	-7%
Planet.Fr			10,8x	23,3x	13,1x	10,0x	3,7x	nc	nc	nc	48%	-58%	89%	32%
Reworld Media			nc	41,5x	13,5x	8,6x	10,6x	3,8x	3,1x	2,4x	-269%	-122%	167%	64%
Moyenne			15,5x	32,4x	11,7x	9,2x	4,2x	2,6x	2,3x	1,9x	-68%	-99%	80%	30%
Mediane			15,5x	32,4x	13,1x	9,0x	2,7x	2,6x	2,3x	1,9x	-25%	-116%	89%	32%

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	17,3	591,5	0,9x	0,7x	0,6x	0,5x	35,8x	14,5x	10,1x	8,3x	64,4x	21,9x	13,1x	9,9x
Groupe Ldlic	25,2	159,4	0,7x	0,4x	0,4x	0,3x	13,9x	11,0x	8,7x	6,9x	14,8x	14,9x	11,5x	8,8x
Miliboo	2,5	12,1	0,6x	0,5x	0,4x	0,4x	nc	nc	19,8x	8,9x	nc	nc	70,8x	14,8x
Moyenne			0,7x	0,5x	0,5x	0,4x	24,8x	12,7x	12,9x	8,0x	39,6x	18,4x	31,8x	11,1x
Mediane			0,7x	0,5x	0,4x	0,4x	24,8x	12,7x	10,1x	8,3x	39,6x	18,4x	13,1x	9,9x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Showroomprive.com	nc	45,6x	24,2x	18,0x	2,9x	2,7x	2,5x	2,2x	-104%	-5272%	89%	35%		
Groupe Ldlic	20,1x	18,5x	14,1x	10,5x	3,3x	2,5x	2,2x	1,9x	23%	3%	31%	35%		
Miliboo	nc	nc	134,1x	19,5x	2,0x	2,8x	2,7x	2,4x	56%	-68%	-122%	550%		
Moyenne	20,1x	32,0x	57,5x	16,0x	2,7x	2,7x	2,5x	2,2x	-8%	-1779%	-1%	207%		
Mediane	20,1x	32,0x	24,2x	18,0x	2,9x	2,7x	2,5x	2,2x	23%	-68%	31%	35%		

Paiement France

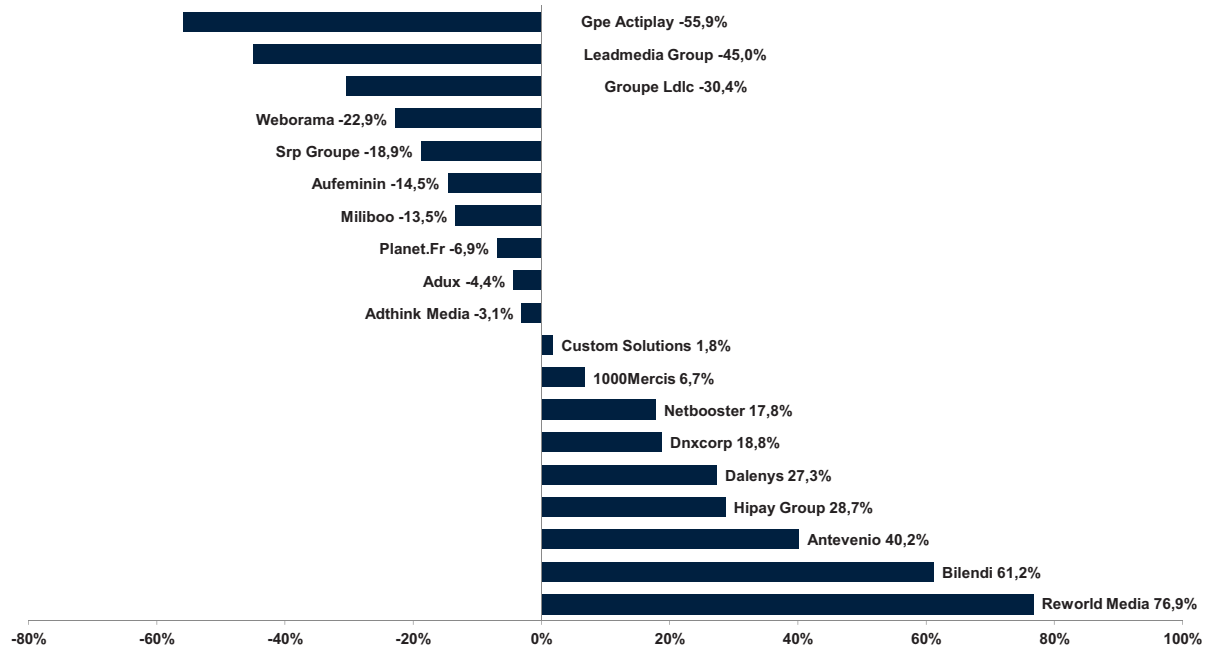
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalenys	8,5	151,1	2,1x	2,0x	1,8x	1,6x	nc	nc	46,5x	19,1x	nc	nc	120,4x	26,0x
Hipay Group	13,9	68,9	2,0x	2,3x	1,8x	1,6x	12,4x	nc	601,7x	32,5x	32,2x	nc	nc	nc
Moyenne			2,0x	2,2x	1,8x	1,6x	12,4x	nc	324,1x	25,8x	32,2x	nc	120,4x	26,0x
Mediane			2,0x	2,2x	1,8x	1,6x	12,4x	nc	324,1x	25,8x	32,2x	nc	120,4x	26,0x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Dalenys	nc	nc	116,2x	34,3x	2,6x	2,7x	2,6x	2,4x	-243%	-91%	-275%	243%		
Hipay Group	nc	nc	nc	nc	1,3x	1,3x	1,4x	1,4x	-23%	-90%	-80%	1050%		
Moyenne	nc	nc	116,2x	34,3x	1,9x	2,0x	2,0x	1,9x	-133%	-90%	-178%	646%		
Mediane	nc	nc	116,2x	34,3x	1,9x	2,0x	2,0x	1,9x	-133%	-90%	-178%	646%		

Total Internet

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,1x	1,1x	0,9x	0,8x	16,0x	9,2x	50,1x	8,4x	26,0x	114,1x	22,1x	9,3x
Mediane	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	13,1x	10,0x	8,7x	6,0x	22,5x	16,7x	11,5x	8,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	49,8x	52,4x	87,3x	16,2x	2,8x	2,3x	2,1x	1,8x	-69%	-224%	-32%	351%
Mediane	24,0x	22,6x	16,9x	12,6x	2,4x	2,4x	2,0x	1,7x	-66%	-62%	0%	38%

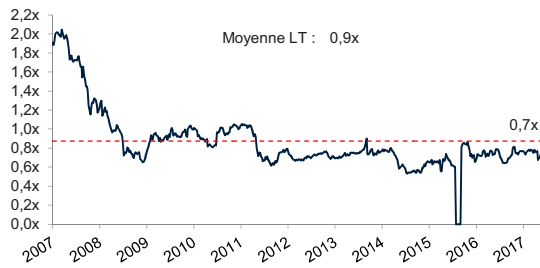
Source : Consensus analystes Factset au 29/09/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 29/09/17)

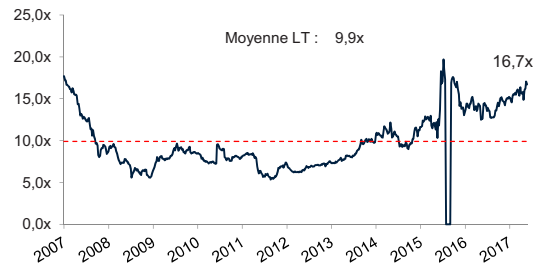


Source : Factset au 29/09/17

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Internet France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Internet France



Source : Consensus analystes Factset au 29/09/17, Euroland Corporate