

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

-Octobre 2017-

Cécile Aboulian

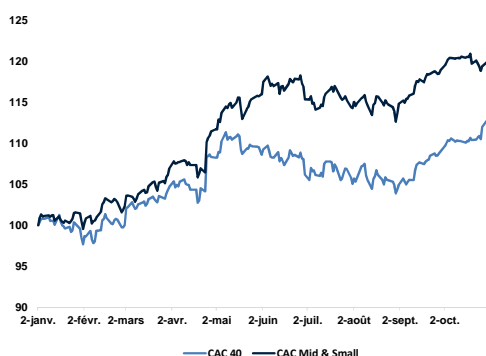
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

Eric Secler

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

Les ESN surperforment le marché

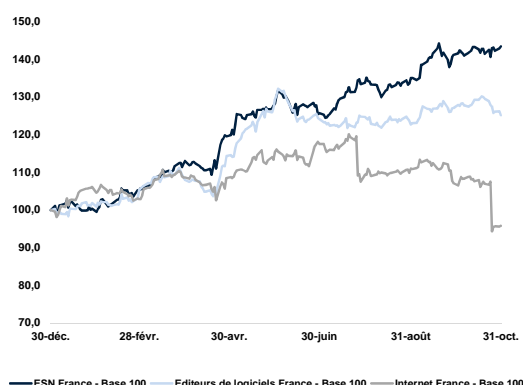
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/10/2017	14 436,87	5 503,29
Var ytd	21,8%	13,2%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Le mois d'octobre a été marqué par un regain de confiance en Europe, accompagné par une politique monétaire de la BCE bien accueillie. Les marchés ont également su réagir positivement face à la crise politique espagnole et aux tensions internationales. La bourse parisienne continue sa progression en attendant une prochaine remontée des taux de la Fed.

La tendance reste ancrée à la hausse pour le CAC Mid & Small (+0,7%) à 14 436,87 pts. Le CAC 40 quant à lui poursuit son ascension en enregistrant une hausse de (+3,3%) à 5503,29 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, seules les ESN affichent une hausse (+1,6% en octobre), devant les éditeurs de logiciels en léger repli (-1,5%), tandis que les valeurs internet (-10,5%) connaissent un recul conséquent.

Performances

Les ESN (47,3 Mds € de capitalisation boursière à fin octobre 2017), conservent la meilleure performance du mois parmi nos 3 secteurs (+1,6%). Umanis (+42,3%) bondit après ses bons résultats semestriels, tout comme Infotel (+14,6%) qui confirme sa dynamique de croissance au T3. Parmi les 23 valeurs de l'échantillon, 15 se sont inscrites en hausse en octobre. **Sur l'année, les ESN affichent la plus forte progression de notre sélection Tech (+43,5%).**

Après un mois de hausse en septembre (+3,6%), les éditeurs de logiciels (27,5 Mds € de capitalisation au 31/10/2017), accusent un léger repli en octobre (-1,5%). Sidetrade (+12,4%) a réalisé la meilleure performance du secteur profitant d'une forte croissance au T3. Wallix, porté par ses résultats semestriels, termine le mois en hausse (+6,1%). A l'inverse, Lectra, pénalisée par le recul de ses bénéfices trimestriels, perd du terrain (-5,4%). 11 valeurs sur 18 sont ressorties en hausse sur le mois. **Depuis le début de l'année, les éditeurs possèdent la deuxième meilleure performance de notre échantillon Tech (+25,2%).**

Le secteur Internet (-10,5%), a été pénalisé par l'effondrement de Showroomprivé (-26,9%) après l'abaissement de ses perspectives annuelles et le recul du CA S1 du Groupe LDLC (-12,5%). Inversement Aufeminin.com progresse de (+8,8%) porté par un bon T3. 10 valeurs Internet sur 19 affichent une hausse en octobre. **Désormais, les valeurs Internet s'inscrivent sur une tendance annuelle à la baisse (-4,2%).**

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 11,5x EBIT fwd 12 mois (vs 7,6x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 16,4x (vs 9,9x sur 10 ans) et les valeurs internet 15,2x (vs 9,7x sur 10 ans).

Actualités

Au mois d'octobre les fleurons de la Tech française ont accéléré leur stratégie de croissance externe. Atos a réalisé trois acquisitions dans l'e-santé, Dassault Systèmes a renforcé ses capacités de création 3D, tandis qu'AKKA Technologies a réalisé un placement privé de 450 M€.



Atos se renforce dans l'e-santé aux Etats-Unis. Après avoir racheté l'éditeur Anthelio Healthcare Solutions en 2016 pour 245 M€, l'ESN met la main sur Conduent's Breakaway Group, Conduent's Healthcare Provider Consulting et Pursuit Healthcare Advisors, toutes les trois spécialisées en e-santé. Secteur dans lequel Atos espère générer plus d'1 Md€ de revenus, à l'aide de 400 nouveaux consultants au sein de son équipe.



Dassault Systèmes, après s'être payé le spécialiste en fourniture de services d'infrastructures cloud Outscale en juin 2017, se renforce aux USA. L'éditeur français acquiert son partenaire Américain, No Magic, leader mondial des logiciels de création 3D pour un montant non communiqué. L'éditeur originaire de Dallas va renforcer l'activité Catia de Dassault. Parallèlement, Dassault a lancé une OPA sur Exa Corporation (72 M\$ de CA), société éditrice d'un logiciel de calcul de dynamique des fluides, cotée au Nasdaq et valorisée à 400 M\$. Ces opérations viennent confirmer les intentions de développement du groupe.



Le groupe AKKA Technologies a réalisé un emprunt de type Schuldschein (placement privé de droit Allemand) pour 450 M€, doublant le montant initialement projeté. Il s'agit du 3ème emprunt européen émis par le groupe après 100 M€ en 2013 et 140 M€ en 2014. Le succès de cette opération traduit la confiance des investisseurs dans la stratégie du groupe et va lui permettre de financer son expansion future.

Market review

ESN

02/11/2017

Analyste : Eric Secler - 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	104,4	17 651	1,5x	1,5x	1,4x	1,4x	11,0x	10,5x	9,9x	9,4x	13,1x	12,8x	11,9x	11,0x
Atos Se	133,4	14 034	1,1x	1,0x	1,0x	1,0x	9,1x	7,8x	7,5x	7,1x	12,0x	10,7x	9,9x	9,3x
Sopra Steria Group	161,1	3 307	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	11,1x	10,5x	9,5x	8,8x	13,3x	12,1x	11,0x	10,0x
Altran Technologie	15,9	2 792	1,5x	1,3x	1,3x	1,2x	13,3x	11,6x	10,2x	9,3x	14,6x	12,8x	11,2x	10,2x
Alten	75,2	2 542	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	13,0x	12,5x	11,1x	10,4x	13,9x	13,7x	12,0x	11,2x
Moyenne			1,3x	1,2x	1,2x	1,1x	11,5x	10,6x	9,6x	9,0x	13,4x	12,4x	11,2x	10,3x
Mediane			1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	11,1x	10,5x	9,9x	9,3x	13,3x	12,8x	11,2x	10,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Capgemini			18,5x	17,8x	16,5x	15,3x	2,5x	2,3x	2,2x	2,1x	-16%	4%	8%	8%
Atos Se			18,2x	15,8x	14,3x	13,5x	3,1x	2,8x	2,5x	2,2x	81%	15%	7%	9%
Sopra Steria Group			20,6x	18,3x	16,0x	14,3x	3,0x	2,7x	2,4x	2,1x	104%	10%	11%	12%
Altran Technologie			20,1x	17,9x	15,3x	13,7x	3,2x	3,0x	2,7x	2,4x	36%	13%	17%	11%
Alten			22,6x	18,9x	17,2x	16,0x	3,4x	3,0x	2,7x	2,4x	13%	8%	13%	7%
Moyenne			20,0x	17,7x	15,9x	14,6x	3,0x	2,8x	2,5x	2,2x	44%	10%	11%	10%
Mediane			20,1x	17,9x	16,0x	14,3x	3,1x	2,8x	2,5x	2,2x	36%	10%	11%	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	51,8	1 051	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	14,0x	10,6x	8,9x	8,1x	3,6x	13,1x	10,7x	9,5x
Assystem	33,2	738	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	9,0x	7,3x	6,6x	6,1x	10,7x	8,2x	7,3x	6,8x
Neurones	28,7	695	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	10,9x	10,0x	9,3x	8,5x	12,4x	11,5x	10,7x	9,8x
Wavestone	121,3	602	2,7x	1,8x	1,7x	1,6x	15,7x	14,9x	12,9x	11,4x	16,6x	15,6x	13,5x	11,6x
Devoteam Sa	80,2	668	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	11,9x	10,6x	9,3x	8,3x	12,8x	11,3x	9,9x	8,8x
Sword Group	35,2	336	1,9x	1,7x	1,6x	1,4x	12,2x	11,2x	10,3x	9,3x	15,6x	13,6x	12,3x	11,1x
Aubay	34,6	452	1,4x	1,3x	1,1x	1,1x	13,5x	12,9x	11,4x	10,6x	14,3x	13,7x	12,0x	11,1x
Infotel	51,0	340	1,5x	1,3x	1,2x	1,2x	11,0x	10,4x	9,9x	9,5x	12,8x	11,9x	11,1x	10,4x
Groupe Open	29,0	248	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	10,3x	9,0x	8,1x	7,5x	11,5x	9,7x	8,7x	7,9x
Sqli	38,6	142	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	11,2x	11,0x	7,9x	6,8x	12,3x	12,6x	8,8x	7,5x
Micropole	1,6	45	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	12,3x	9,5x	7,0x	5,9x	18,1x	12,9x	8,8x	7,3x
Sii	22,3	445	1,3x	0,8x	0,8x	0,7x	11,5x	9,1x	8,1x	7,3x	13,6x	11,5x	10,0x	9,0x
Prodware	11,8	92	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	5,0x	4,7x	4,6x	4,5x	9,6x	8,0x	7,7x	7,4x
Sogeclair	45,5	132	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	11,3x	9,2x	8,0x	7,2x	16,5x	13,1x	11,0x	9,7x
Its Group	6,9	54	0,3x	0,3x	0,3x	nc	5,6x	5,6x	5,0x	nc	8,2x	8,1x	6,9x	nc
Visiatiiv	42,9	151	1,4x	1,2x	1,1x	1,0x	20,7x	15,7x	11,4x	9,2x	32,9x	20,7x	14,3x	11,3x
Gfi Informatique	7,7	515	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	14,9	276	1,8x	1,5x	1,4x	1,3x	29,9x	17,5x	14,8x	13,6x	32,3x	18,2x	16,2x	14,5x
Moyenne			1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	12,4x	10,3x	8,8x	8,2x	14,6x	12,3x	10,4x	9,4x
Mediane			1,1x	0,9x	0,9x	0,9x	11,4x	10,2x	8,5x	8,1x	12,8x	12,3x	10,3x	9,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Akka Technologies			80,0x	21,6x	16,1x	13,3x	5,0x	4,1x	3,4x	2,9x	-2%	114%	29%	14%
Assystem			22,6x	15,1x	13,0x	11,6x	3,0x	2,3x	2,1x	2,0x	67%	43%	20%	11%
Neurones			27,5x	25,9x	23,9x	22,0x	3,1x	2,9x	2,6x	2,3x	17%	7%	8%	9%
Wavestone			30,0x	26,9x	22,2x	17,6x	5,8x	4,9x	4,1x	3,3x	55%	10%	20%	24%
Devoteam Sa			33,7x	24,0x	20,3x	17,2x	4,9x	4,3x	3,7x	3,2x	14%	35%	18%	13%
Sword Group			28,0x	22,0x	19,4x	17,3x	2,2x	2,1x	2,1x	2,0x	30%	15%	14%	12%
Aubay			21,2x	20,3x	17,9x	16,4x	3,6x	3,2x	2,8x	2,5x	33%	4%	13%	8%
Infotel			24,8x	22,3x	20,5x	19,2x	4,7x	4,2x	3,8x	3,4x	6%	11%	9%	7%
Groupe Open			21,2x	19,1x	15,9x	14,3x	2,2x	2,0x	1,8x	1,7x	32%	11%	21%	11%
Sqli			22,9x	32,3x	14,2x	11,4x	1,8x	1,8x	1,7x	1,5x	54%	-28%	127%	26%
Micropole			-131,9x	18,1x	10,3x	8,5x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	1%	-1000%	67%	27%
Sii			19,9x	17,3x	14,9x	13,4x	4,1x	3,4x	2,8x	2,4x	70%	15%	16%	11%
Prodware			9,7x	7,9x	7,8x	7,3x	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	78%	18%	2%	7%
Sogeclair			21,5x	19,4x	15,3x	13,6x	2,9x	2,6x	2,3x	2,0x	160%	20%	19%	13%
Its Group			25,0x	15,5x	12,8x	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	62%	21%	nc
Visiatiiv			33,7x	27,9x	19,1x	15,5x	8,1x	6,4x	4,8x	3,7x	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			23,1x	21,6x	20,5x	18,8x	8,5x	6,3x	5,1x	4,3x	179%	61%	5%	13%
Moyenne			18,3x	20,7x	16,3x	14,5x	3,7x	3,2x	2,7x	2,3x	91%	-32%	28%	14%
Mediane			23,0x	20,9x	16,0x	14,3x	3,1x	2,9x	2,6x	2,3x	32%	15%	19%	12%

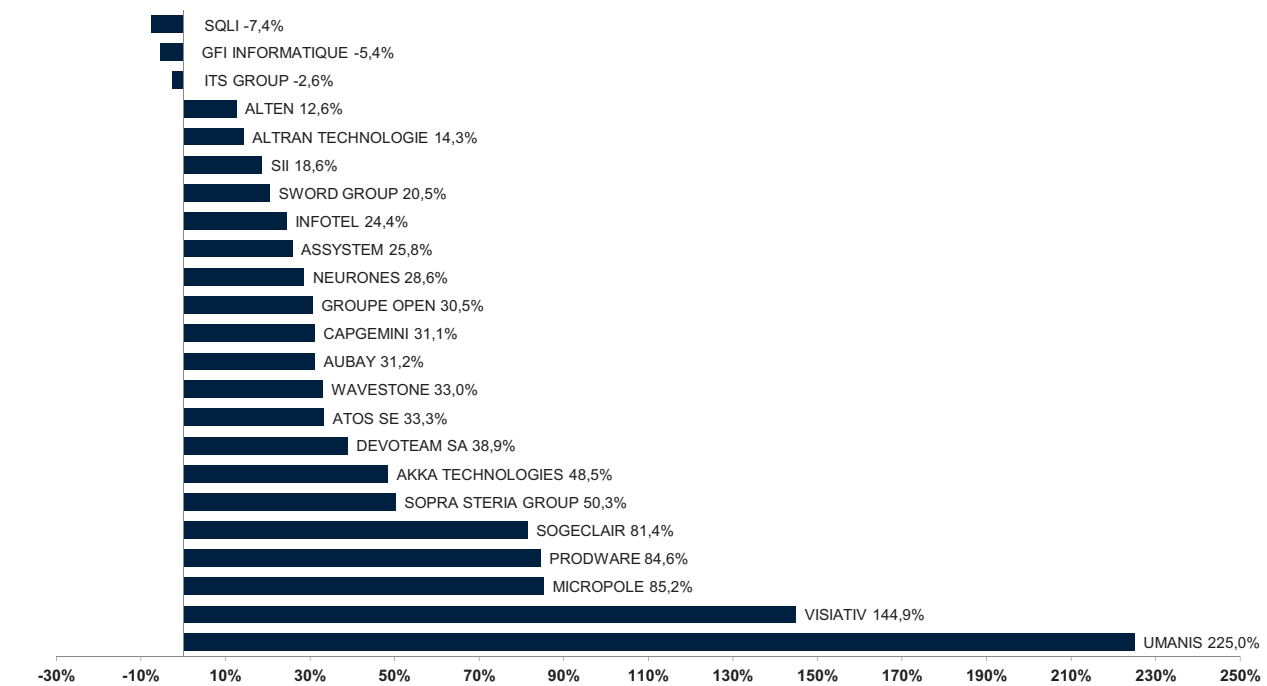
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,2x	1,0x	1,0x	1,0x	12,2x	10,4x	9,0x	8,4x	14,3x	12,3x	10,5x	9,6x
Mediane	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	11,3x	10,5x	9,3x	8,4x	13,1x	12,6x	10,7x	9,7x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	18,7x	20,0x	16,2x	14,5x	3,6x	3,1x	2,6x	2,3x	81%	-23%	24%	13%
Mediane	22,6x	19,1x	16,0x	14,3x	3,1x	2,8x	2,5x	2,3x	33%	13%	17%	11%

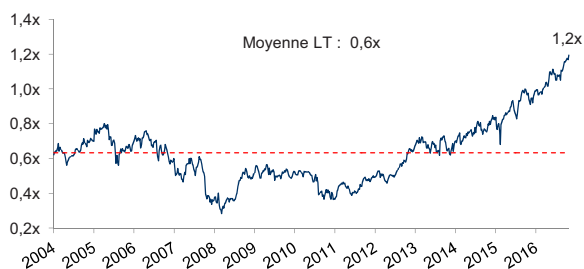
Source : Consensus analystes Factset au 31/10/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 31/10/17)

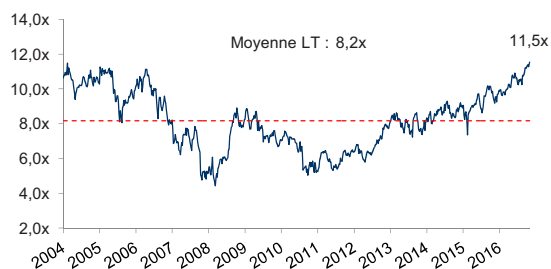


Source : Factset au 31/10/17

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/10/17, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/11/2017

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	91,2	23 630	7,1x	6,8x	6,3x	5,9x	23,8x	20,3x	18,5x	17,2x	30,6x	21,7x	19,7x	17,8x
Lectra	25,1	785	2,7x	2,5x	2,3x	2,1x	19,1x	14,8x	13,5x	12,4x	22,7x	17,7x	15,8x	14,1x
Esi Group	36,7	219	2,1x	1,8x	1,7x	1,5x	7,9x	16,7x	14,5x	12,2x	28,8x	23,4x	18,2x	14,5x
Ige & Xao	110,2	157	5,6x	nc	5,2x	5,0x	24,0x	nc	18,1x	17,1x	25,6x	nc	19,2x	18,1x
Moyenne			4,4x	3,7x	3,9x	3,6x	18,7x	17,2x	16,2x	14,7x	26,9x	20,9x	18,2x	16,1x
Mediane			4,1x	2,5x	3,8x	3,6x	21,5x	16,7x	16,3x	14,8x	27,2x	21,7x	18,7x	16,2x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Dassault Systemes	52,8x	35,2x	31,7x	28,4x	6,1x	5,6x	5,1x	4,7x	11%	48%	12%	10%		
Lectra	29,4x	28,1x	24,8x	22,1x	5,9x	5,2x	4,6x	4,1x	13%	2%	13%	12%		
Esi Group	41,0x	35,4x	25,5x	19,5x	2,4x	2,0x	1,9x	1,7x	42%	-29%	38%	27%		
Ige & Xao	28,7x	27,2x	26,2x	23,5x	4,4x	nc	4,7x	4,1x	4%	10%	9%	9%		
Moyenne	38,0x	31,5x	27,1x	23,4x	4,7x	4,3x	4,1x	3,7x	17%	8%	18%	15%		
Mediane	35,2x	31,6x	25,9x	22,8x	5,1x	5,2x	4,7x	4,1x	12%	6%	12%	11%		

Applications d'entreprise

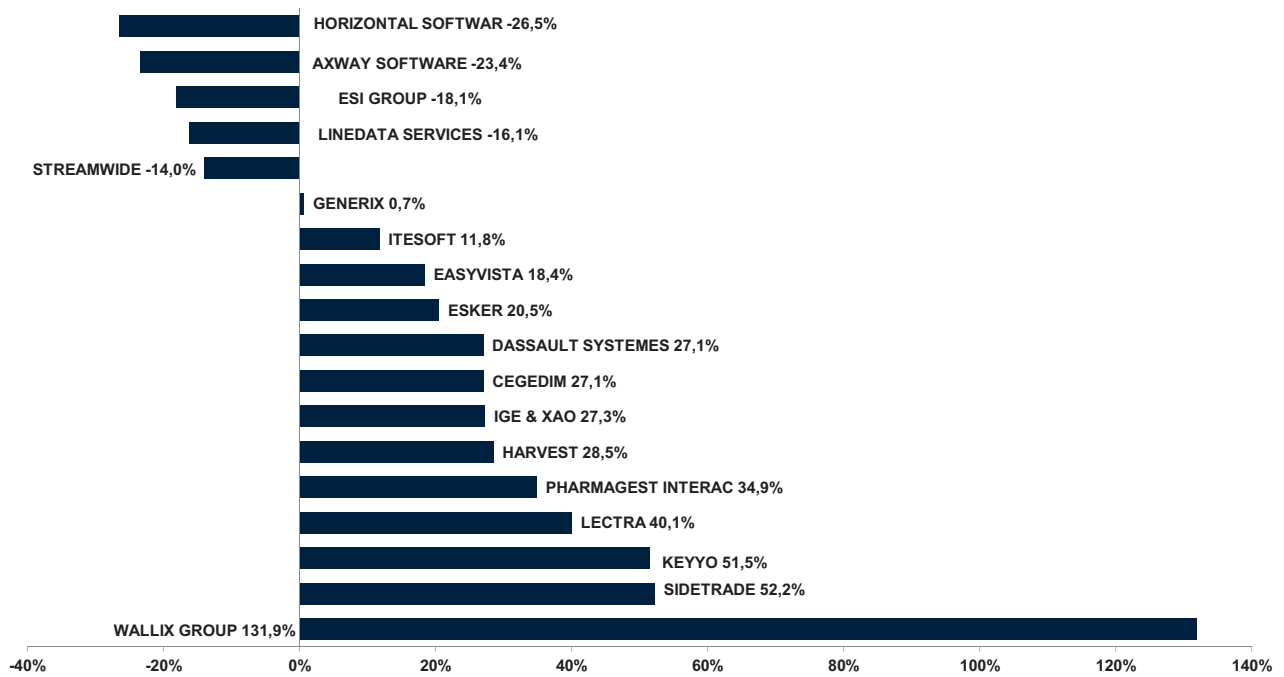
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software	23,6	491	1,7x	1,6x	1,6x	1,5x	9,5x	10,9x	9,8x	8,5x	12,1x	12,5x	11,1x	9,5x
Cegedim	33,4	468	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	12,9x	9,6x	8,2x	7,2x	35,5x	21,0x	15,4x	12,4x
Pharmagest Interac	47,3	717	5,2x	4,6x	4,2x	3,9x	19,1x	17,3x	15,6x	14,4x	21,2x	19,6x	17,8x	16,4x
Linedata Services	39,2	286	2,1x	2,0x	2,0x	2,0x	7,3x	8,7x	8,6x	8,1x	9,4x	12,8x	12,9x	11,4x
Esker	53,1	289	4,2x	3,6x	3,2x	3,0x	18,6x	16,0x	14,7x	13,3x	28,3x	23,7x	21,5x	19,3x
Generix	2,8	62	1,2x	1,0x	0,9x	0,8x	27,0x	14,8x	11,4x	8,9x	75,1x	19,5x	14,2x	10,8x
Harvest	71,2	100	3,9x	3,7x	3,4x	3,2x	21,4x	21,8x	17,4x	13,9x	24,1x	23,4x	18,4x	14,5x
Easyvista	28,5	45	2,2x	1,9x	1,7x	1,5x	nc	nc	nc	72,6x	nc	nc	nc	508,0x
Sidetrade	67,4	93	4,8x	4,0x	3,3x	2,8x	253,9x	31,1x	18,9x	14,6x	nc	43,3x	23,4x	17,7x
Itesoft	4,4	27	1,2x	1,2x	1,2x	nc	13,0x	8,9x	8,2x	nc	18,2x	10,4x	9,4x	nc
Streamwide	4,5	14	1,0x	1,4x	1,2x	1,2x	3,1x	10,4x	3,7x	3,6x	nc	nc	nc	nc
Keyyo	21,1	41	1,6x	1,6x	1,4x	1,3x	11,8x	9,7x	8,6x	7,5x	18,5x	15,5x	13,9x	11,8x
Wallix Group	19,1	76	9,9x	6,5x	4,6x	3,4x	nc	nc	nc	41,8x	nc	nc	59,9x	21,5x
Horizontal Softwar	7,7	13	3,2x	3,7x	2,7x	1,6x	nc	nc	nc	42,5x	nc	nc	nc	nc
Moyenne			3,1x	2,7x	2,3x	2,1x	36,1x	14,5x	11,4x	19,8x	26,9x	20,2x	19,8x	59,4x
Mediane			2,2x	2,0x	1,8x	1,6x	13,0x	10,9x	9,8x	13,3x	21,2x	19,6x	15,4x	14,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Axway Software	15,6x	18,2x	15,7x	13,4x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	12%	-2%	13%	16%		
Cegedim	nc	32,0x	15,1x	11,6x	2,5x	2,3x	2,0x	1,8x	-257%	-165%	73%	28%		
Pharmagest Interac	34,9x	32,2x	29,1x	26,8x	7,0x	6,2x	5,5x	4,9x	10%	7%	11%	9%		
Linedata Services	12,1x	16,8x	16,7x	14,4x	2,5x	2,4x	2,2x	2,1x	-7%	-29%	0%	15%		
Esker	45,6x	34,9x	32,0x	26,5x	8,4x	7,0x	6,0x	5,2x	-8%	26%	8%	22%		
Generix	50,1x	36,5x	23,9x	16,8x	1,7x	nc	nc	nc	-117%	-800%	43%	40%		
Harvest	28,9x	35,8x	28,6x	22,2x	6,8x	6,5x	6,0x	5,3x	-3%	16%	21%	26%		
Easyvista	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	7%	-12%	-38%	-85%		
Sidetrade	52,6x	52,3x	28,7x	21,5x	9,2x	8,3x	6,8x	5,4x	-1%	0%	82%	33%		
Itesoft	nc	10,3x	9,2x	nc	3,9x	3,0x	2,4x	nc	-133%	-817%	14%	nc		
Streamwide	22,5x	nc	nc	nc	0,9x	1,1x	1,1x	1,1x	900%	-305%	-83%	-100%		
Keyyo	21,6x	18,8x	16,6x	14,3x	8,2x	6,3x	4,9x	3,8x	-16%	16%	12%	16%		
Wallix Group	nc	nc	85,1x	30,8x	8,7x	8,9x	8,4x	7,0x	34%	-81%	-371%	173%		
Horizontal Softwar	nc	nc	nc	nc	3,5x	671,1x	nc	nc	4%	728%	-36%	-86%		
Moyenne	31,5x	28,8x	27,3x	19,8x	5,0x	60,4x	4,2x	3,8x	30%	-101%	-18%	8%		
Mediane	28,9x	32,1x	23,9x	19,1x	3,9x	6,2x	4,9x	4,4x	-2%	-7%	11%	16%		

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	3,4x	2,9x	2,7x	2,5x	31,5x	15,1x	12,7x	18,6x	26,9x	20,3x	18,6x	47,9x
Mediane	2,4x	2,0x	2,2x	2,0x	18,6x	14,8x	13,5x	13,3x	24,1x	19,6x	17,8x	14,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	33,5x	29,6x	27,3x	20,8x	4,9x	49,1x	4,2x	3,7x	27%	-77%	-10%	10%
Mediane	29,4x	32,1x	25,5x	21,8x	4,4x	5,6x	4,7x	4,1x	4%	-1%	12%	16%

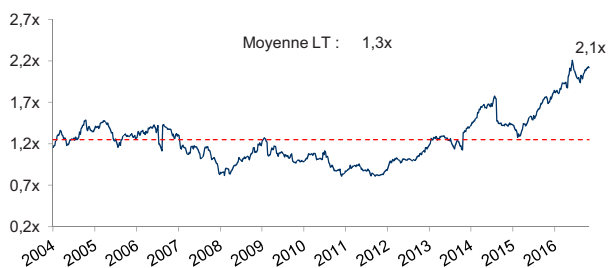
Source : Consensus analystes Factset au 31/10/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 31/10/17)

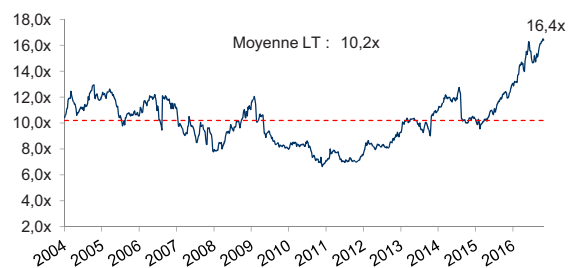


Source : Factset au 31/10/17

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 31/10/17, Euroland Corporate

Market review

Internet

02/11/2017

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	46,3	144	2,4x	2,2x	1,9x	1,6x	15,0x	10,4x	8,8x	7,3x	23,4x	13,1x	10,7x	8,5x
Netbooster	3,3	84	0,6x	1,7x	1,4x	1,2x	15,4x	24,4x	12,8x	9,6x	22,5x	29,8x	14,5x	10,6x
Weborama	9,0	32	1,2x	1,1x	0,9x	0,8x	8,6x	6,2x	5,0x	3,6x	45,7x	21,3x	15,5x	8,1x
Antevenio	7,2	30	1,0x	0,9x	0,7x	0,7x	18,2x	7,1x	6,0x	5,5x	24,3x	8,6x	7,1x	6,5x
Gpe Actiplay	1,4	4	0,3x	nc	nc	nc	8,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	10,7	42	1,7x	1,5x	1,3x	1,1x	11,9x	8,2x	6,0x	5,0x	23,1x	13,5x	9,2x	7,4x
Adux	5,8	17	0,2x	0,3x	0,3x	0,2x	13,5x	8,7x	5,3x	3,5x	nc	1090,5x	11,2x	5,5x
Leadmedia Group	0,3	4	0,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink Media	2,8	17	0,7x	0,7x	0,5x	0,4x	5,4x	5,1x	3,9x	3,0x	11,0x	9,6x	7,2x	5,4x
Custom Solutions	5,9	29	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	22,9x	11,5x	9,9x	5,9x	nc	17,6x	14,4x	7,5x
Moyenne			1,0x	1,1x	1,0x	0,8x	13,2x	10,2x	7,2x	5,4x	25,0x	150,5x	11,2x	7,4x
Mediane			0,8x	1,0x	0,8x	0,7x	13,5x	8,5x	6,0x	5,2x	23,3x	15,5x	11,0x	7,5x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
1000Mercis			23,6x	21,5x	16,9x	13,4x	2,5x	2,3x	2,1x	1,8x	15%	15%	25%	25%
Netbooster			222,1x	46,4x	21,1x	15,5x	3,4x	3,1x	2,8x	2,4x	-87%	225%	92%	28%
Weborama			45,6x	nc	nc	nc	1,8x	1,7x	1,7x	1,5x	25%	-15%	29%	241%
Antevenio			14,4x	12,6x	10,2x	9,2x	2,1x	1,8x	1,5x	1,3x	63%	9%	24%	11%
Gpe Actiplay			nc	nc	nc	nc	0,3x	nc	nc	nc	-66%	nc	nc	nc
Bilendi			30,5x	17,8x	12,8x	10,3x	4,0x	2,5x	2,1x	1,8x	-194%	49%	39%	24%
Adux			nc	nc	22,2x	10,8x	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x	-97%	-65%	-286%	100%
Leadmedia Group			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	nc	nc	nc
Adthink Media			70,9x	1,9x	15,7x	10,2x	5,6x	nc	nc	nc	-105%	1950%	-78%	56%
Custom Solutions			nc	nc	nc	41,2x	1,7x	1,7x	1,7x	1,7x	-286%	-59%	-113%	1200%
Moyenne			67,9x	20,0x	16,5x	15,8x	2,5x	2,0x	1,8x	1,6x	-74%	264%	-33%	211%
Mediane			38,1x	17,8x	16,3x	10,8x	2,1x	1,8x	1,7x	1,7x	-76%	12%	24%	42%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin	26,5	244	2,3x	nc	nc	nc	9,3x	nc	nc	nc	11,2x	nc	nc	nc
Dnxcorp	6,9	20	0,2x	0,3x	0,3x	0,3x	1,9x	1,9x	2,3x	2,4x	nc	2,1x	2,7x	3,0x
Planet.Fr	4,7	22	3,2x	3,0x	1,6x	1,5x	9,0x	nc	nc	nc	19,4x	20,3x	12,2x	9,7x
Reworld Media	2,0	71	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	50,2x	8,6x	5,2x	4,2x	nc	15,9x	7,3x	5,4x
Moyenne			1,5x	1,2x	0,8x	0,7x	17,6x	5,2x	3,7x	3,3x	15,3x	12,8x	7,4x	6,1x
Mediane			1,3x	0,4x	0,4x	0,3x	9,2x	5,2x	3,7x	3,3x	15,3x	15,9x	7,3x	5,4x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin			22,1x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	-68%	nc	nc	nc
Dnxcorp			nc	nc	8,6x	9,6x	1,0x	1,5x	1,5x	1,6x	18%	-116%	-9%	-11%
Planet.Fr			11,5x	24,8x	14,0x	10,6x	3,9x	nc	nc	nc	48%	-58%	94%	29%
Reworld Media			nc	34,0x	11,6x	7,8x	9,7x	3,5x	2,9x	2,2x	-269%	-124%	136%	42%
Moyenne			16,8x	29,4x	11,4x	9,4x	4,1x	2,5x	2,2x	1,9x	-68%	-99%	74%	20%
Mediane			16,8x	29,4x	11,6x	9,6x	2,9x	2,5x	2,2x	1,9x	-25%	-116%	94%	29%

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	12,7	432,5	0,7x	0,5x	0,4x	0,4x	25,4x	16,0x	10,1x	7,6x	45,7x	26,1x	13,8x	9,7x
Groupe Ldlic	22,1	139,5	0,6x	0,4x	0,4x	0,3x	12,8x	11,7x	9,3x	7,0x	13,7x	16,6x	12,9x	9,1x
Miliboo	2,4	11,4	0,6x	0,5x	0,4x	0,3x	nc	nc	18,5x	8,3x	nc	nc	65,9x	13,8x
Moyenne			0,6x	0,5x	0,4x	0,3x	19,1x	13,8x	12,6x	7,6x	29,7x	21,4x	30,9x	10,8x
Mediane			0,6x	0,5x	0,4x	0,3x	19,1x	13,8x	10,1x	7,6x	29,7x	21,4x	13,8x	9,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Showroomprive.com	nc	74,7x	27,8x	19,0x	2,1x	2,1x	1,9x	1,7x	-104%	-2782%	139%	47%		
Groupe Ldlic	17,6x	19,9x	15,2x	10,2x	2,8x	2,3x	2,0x	1,7x	23%	-16%	31%	48%		
Miliboo	nc	nc	126,6x	18,4x	1,9x	2,6x	2,6x	2,3x	56%	-68%	-122%	550%		
Moyenne	17,6x	47,3x	56,5x	15,9x	2,3x	2,3x	2,2x	1,9x	-8%	-955%	16%	215%		
Mediane	17,6x	47,3x	27,8x	18,4x	2,1x	2,3x	2,0x	1,7x	23%	-68%	31%	48%		

Paiement France

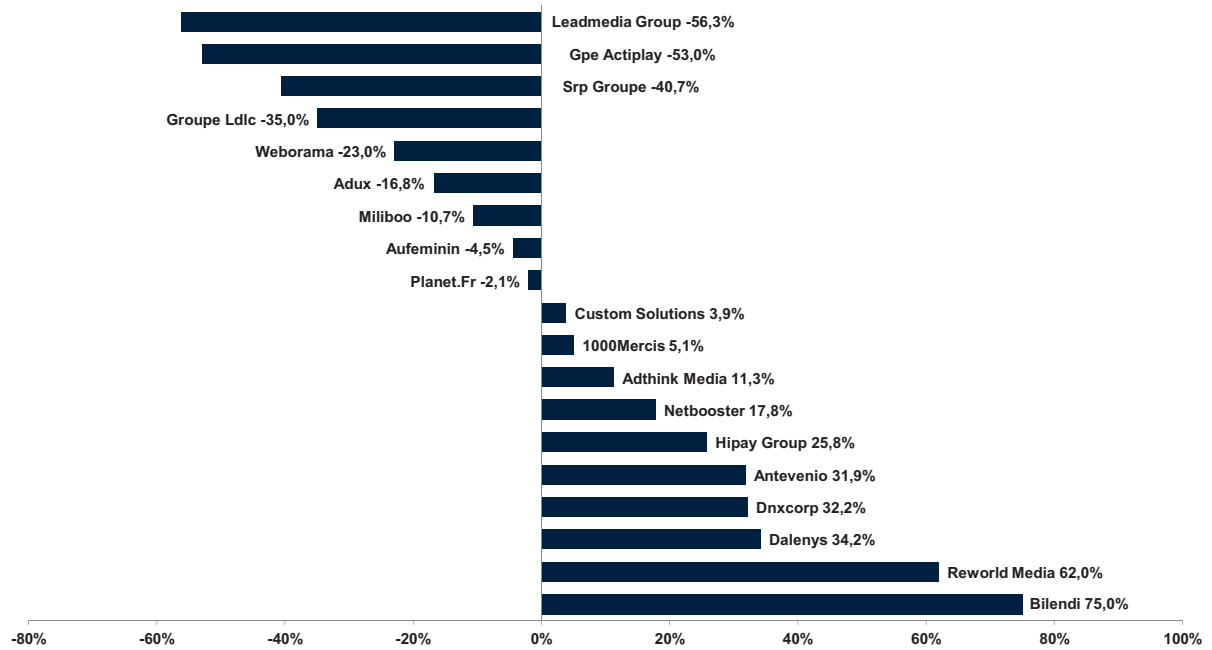
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalenys	8,9	158,9	2,2x	2,1x	1,9x	1,7x	nc	nc	49,2x	20,2x	nc	nc	127,5x	27,5x
Hipay Group	13,6	67,2	1,9x	2,3x	1,8x	1,5x	12,0x	nc	585,4x	31,6x	31,4x	nc	nc	nc
Moyenne			2,0x	2,2x	1,8x	1,6x	12,0x	nc	317,3x	25,9x	31,4x	nc	127,5x	27,5x
Mediane			2,0x	2,2x	1,8x	1,6x	12,0x	nc	317,3x	25,9x	31,4x	nc	127,5x	27,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Dalenys	nc	nc	122,2x	36,1x	2,7x	2,8x	2,8x	2,6x	-243%	-91%	-275%	243%		
Hipay Group	nc	nc	nc	nc	1,2x	1,3x	1,4x	1,4x	-23%	-90%	-80%	1050%		
Moyenne	nc	nc	122,2x	36,1x	2,0x	2,1x	2,1x	2,0x	-133%	-90%	-178%	646%		
Mediane	nc	nc	122,2x	36,1x	2,0x	2,1x	2,1x	2,0x	-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	1,2x	0,9x	0,8x	15,0x	10,0x	49,2x	8,3x	24,7x	98,9x	22,1x	9,2x
Mediane	0,7x	0,8x	0,7x	0,6x	12,4x	8,7x	8,8x	5,9x	23,1x	16,6x	12,2x	8,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	50,9x	28,2x	32,7x	15,9x	2,8x	2,2x	2,0x	1,8x	-69%	-77%	-22%	230%
Mediane	23,6x	21,5x	15,7x	10,7x	2,1x	2,2x	2,0x	1,7x	-66%	-59%	24%	48%

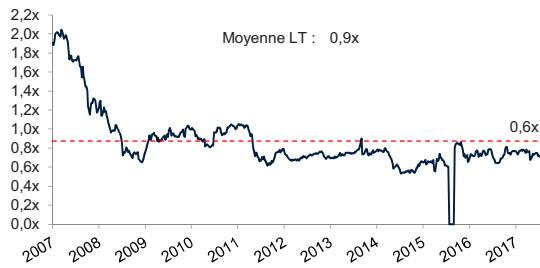
Source : Consensus analystes Factset au 31/10/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 31/10/17)

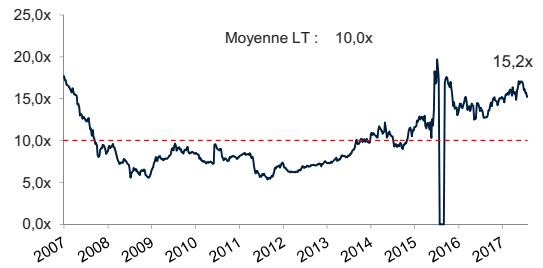


Source : Factset au 31/10/17

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Internet France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Internet France



Source : Consensus analystes Factset au 31/10/17, Euroland Corporate