

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

-Décembre 2017-

Cécile Aboulian

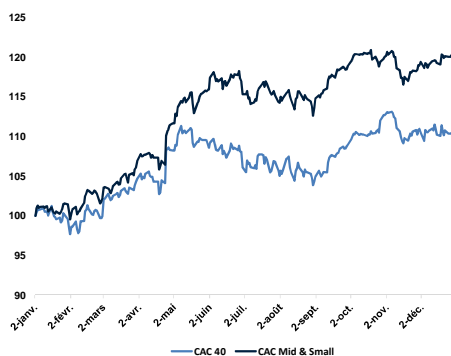
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

Eric Secler

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

Des mid et small qui surperforment le marché tout au long de 2017

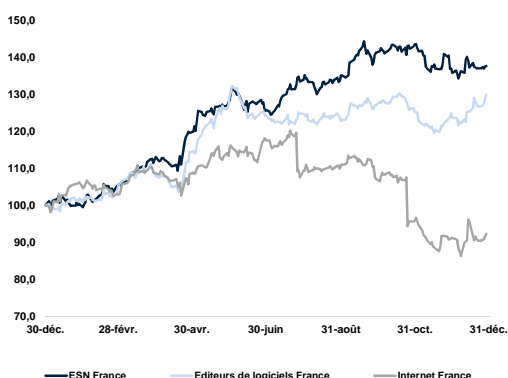
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
29/12/2017	14 456,36	5 312,56
Var ytd	22,0%	9,3%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Le mois de décembre est marqué par une légère disparité entre les performances des small et mid (+0,9% pour le CAC Mid & Small) et des les larges (-1,1% pour le CAC 40) compte tenu de leur exposition moins forte aux utilities et aux valeurs pétrolières qui ont sous-performé le marché. Sur 12 mois, les performances ressortent ainsi à +9,3% pour le CAC 40 et +22,0% pour le CAC Mid & Small.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, ce sont les éditeurs de logiciels qui affichent la plus forte hausse en décembre (+4,0%), suivis des valeurs internet (+1,3%) et des ESN (+0,5%).

Performances

Les éditeurs de logiciels (3,9 Mds € de capitalisation à fin décembre) affichent une belle performance en décembre (+4,0%) avec l'effervescence spéculative provoquée par les offres successives sur Gemalto. En décembre, Lectra affiche ainsi une hausse de 9,1%, ESI Group de 12,7% et Esker de 4,7%. **A noter que StreamWIDE a bondi de 44,1% et Harvest de 16,7% sur le mois dernier.** 10 valeurs sur 18 sont ressorties en hausse sur le mois. **Depuis le début de l'année, les éditeurs affichent la deuxième meilleure performance sectorielle de notre échantillon Tech (+29,9%).**

Les ESN (44,1 Mds € de capitalisation boursière à fin décembre), ressortent environ stables sur le mois de décembre (+0,5%). Les baisses de Atos (-0,3%) et de Assystem (-2,3%) sont ainsi venues peser sur notre indice malgré les belles performances de CapGemini (+4,5%) et Sopra Steria (+6,3%). **A noter les belles performances de Micropole (+14,8%) et Visiativ (+19,2%).** Parmi les 23 valeurs de l'échantillon, 16 se sont inscrites en hausse en décembre. **Sur l'année, les ESN affichent la plus forte progression de notre sélection Tech (+37,6%).**

Le secteur Internet (+1,5% - capitalisation boursière de 1,5 Mds €) sort enfin du rouge avec une hausse de 1,3% de l'indice. L'offre de TF1 sur Aufeminin a permis au titre de bondir de 45,3% sur le mois de décembre et d'effacer les pertes affichées par Showroomprivé (-35,8%). 9 valeurs Internet sur 19 ressortent en hausse en décembre. **Les valeurs internet s'inscrivent sur une tendance annuelle en baisse de 7,7%.**

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 10,7x EBIT fwd 12 mois (vs 7,7x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 16,2x (vs 9,9x sur 10 ans) et les valeurs internet 11,6x (vs 9,8x sur 10 ans).

A fin décembre, l'ensemble des mid et small caps se paient 16,3x EBIT fwd 12 mois (vs 15,7x à fin septembre). Ce segment de marché est également sur un haut de fourchette avec une moyenne sur 10 ans de 12,6x.

Actualités



THALES

Dans un communiqué du 17/12/2017, Thalès annonce la signature d'un accord de rapprochement avec Gemalto. Le géant français de l'électronique va déposer une offre publique d'achat au prix de 51 € par action, valorisant la société à 5,6 Mds€ dette nette incluse. La transaction fait ressortir un multiple implicite de 17x VE/EBIT 2018e. Cette offre a été unanimement approuvée par le conseil d'administration de Gemalto. Cette opération survient quelques jours après le rejet unanime de l'offre d'Atos qui proposait 46,00 € par action soit une prime de 35,7% sur le cours de clôture précédent (33,89 € au 11/12/2017). Outre une valorisation plus attractive que celle proposée par Atos, le conseil d'administration a notamment considéré que l'offre présentait de meilleures garanties sur le plan industriel mais aussi des synergies plus intéressantes. L'opération qui a pour objectif de créer un leader mondial de la sécurité numérique et de la cyber sécurité générera, selon Thalès, dès la première année une relation du BNPA ajusté comprise entre 15% et 20%. Leader mondial de la sécurité numérique, Gemalto a réalisé un chiffre d'affaires 2016 de 3,1 Mds€ et dispose de clients dans plus de 180 pays.

aufeminin

La part détenue par Axel Springer dans le Groupe Aufeminin (78,43%) fait l'objet d'une offre de rachat de la part de TF1 pour 286 M€ (valorisant le groupe ainsi à 365 M€). Le prix proposé est de 38,74€ soit une prime de 45,7% par rapport au cours de clôture du 8 décembre, précédant l'annonce de l'ouverture de discussions exclusives. L'opération devrait être clôturée au S1 2018. Le groupe Axel Springer avait déboursé 32 € par titre en 2007.

Ce rachat vise à accélérer la stratégie de digitalisation du Groupe TF1 et fait suite à ses deux acquisitions réalisées en un an: MinuteBuzz et Studio71.

Market review

ESN

08/01/2018

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	98,9	16 661	1,4x	1,4x	1,3x	1,3x	10,4x	10,0x	9,4x	8,9x	12,4x	12,2x	11,4x	10,5x
Atos Se	121,4	12 766	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	8,3x	7,0x	6,6x	6,3x	10,9x	9,4x	8,8x	8,4x
Sopra Steria Group	155,9	3 201	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	10,8x	10,2x	9,2x	8,5x	13,0x	12,0x	10,7x	9,8x
Altran Technologie	13,9	2 442	1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	11,8x	10,4x	9,1x	8,3x	13,0x	11,4x	10,0x	9,0x
Alten	69,6	2 354	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	12,0x	11,6x	10,3x	9,6x	12,8x	12,6x	11,0x	10,3x
Moyenne			1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	10,7x	9,8x	8,9x	8,3x	12,4x	11,5x	10,4x	9,6x
Mediane			1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	10,8x	10,2x	9,2x	8,5x	12,8x	12,0x	10,7x	9,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Capgemini	17,5x	16,8x	15,6x	14,5x	2,3x	2,2x	2,1x	1,9x	-16%	3%	8%	8%		
Atos Se	16,6x	14,3x	13,0x	12,3x	2,8x	2,6x	2,3x	2,0x	81%	15%	7%	8%		
Sopra Steria Group	19,9x	17,6x	15,3x	13,8x	2,9x	2,6x	2,3x	2,1x	104%	12%	11%	10%		
Altran Technologie	17,6x	16,0x	13,6x	12,2x	2,8x	2,6x	2,3x	2,1x	36%	13%	17%	12%		
Alten	20,9x	17,5x	16,1x	14,9x	3,2x	2,8x	2,5x	2,2x	13%	7%	13%	8%		
Moyenne	18,5x	16,4x	14,7x	13,5x	2,8x	2,6x	2,3x	2,1x	44%	10%	11%	9%		
Mediane	17,6x	16,8x	15,3x	13,8x	2,8x	2,6x	2,3x	2,1x	36%	12%	11%	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	46,3	940	1,0x	0,8x	0,8x	0,8x	12,7x	9,7x	8,1x	7,4x	3,6x	12,3x	10,0x	8,8x
Assystem	29,9	469	0,4x	0,9x	0,8x	0,8x	4,9x	12,6x	10,5x	9,4x	5,8x	13,8x	12,0x	10,7x
Neurones	28,8	698	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	11,2x	10,1x	9,3x	8,6x	12,7x	11,7x	10,8x	9,9x
Wavestone	123,3	612	2,8x	1,8x	1,7x	1,7x	15,9x	14,3x	12,5x	11,6x	16,8x	15,0x	13,0x	11,8x
Devoteam Sa	74,9	623	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	10,9x	9,9x	8,5x	7,4x	11,7x	10,6x	9,0x	7,8x
Sword Group	33,8	323	1,8x	1,7x	1,5x	1,4x	11,7x	10,9x	9,9x	9,0x	15,0x	13,2x	11,9x	10,7x
Aubay	34,6	453	1,4x	1,3x	1,1x	1,1x	13,5x	12,9x	11,4x	10,5x	14,2x	13,6x	12,0x	11,1x
Infotel	53,5	356	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	11,7x	11,0x	10,5x	10,1x	13,6x	12,6x	11,7x	11,0x
Groupe Open	31,7	271	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	11,3x	9,9x	8,9x	8,2x	12,6x	10,7x	9,5x	8,7x
Sqli	35,4	131	0,8x	0,8x	0,7x	0,6x	10,5x	11,4x	7,4x	6,5x	11,5x	13,3x	8,3x	7,1x
Micropole	1,3	38	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	11,0x	9,2x	7,1x	5,8x	16,1x	12,9x	9,2x	7,2x
Sii	23,5	470	1,3x	0,9x	0,8x	0,7x	12,1x	9,6x	8,5x	7,6x	14,4x	12,1x	10,5x	9,4x
Prodware	11,0	85	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	4,8x	4,5x	4,4x	4,3x	9,2x	7,7x	7,4x	7,0x
Sogeclair	47,8	138	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	11,8x	10,0x	7,8x	6,8x	17,3x	14,2x	10,2x	8,8x
Its Group	6,8	53	0,0x	nc	nc	nc	0,0x	nc	nc	nc	0,0x	nc	nc	nc
Visiati	45,9	164	1,5x	1,2x	1,0x	0,9x	21,0x	15,6x	10,0x	7,8x	33,4x	21,7x	12,5x	9,7x
Gfi Informatique	7,5	499	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	7,1x	5,9x	5,4x	5,0x	8,3x	7,3x	6,3x	5,7x
Umanis	13,6	252	1,7x	1,4x	1,2x	1,2x	27,4x	16,0x	13,6x	12,5x	29,6x	17,9x	14,9x	13,3x
Moyenne			1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	11,6x	10,8x	9,0x	8,1x	13,7x	13,0x	10,5x	9,3x
Mediane			1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	11,5x	10,1x	8,9x	7,8x	13,1x	12,9x	10,5x	9,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Akka Technologies	71,5x	20,8x	15,3x	12,3x	4,4x	3,7x	3,1x	2,6x	-2%	96%	29%	16%		
Assystem	14,4x	1,3x	14,7x	13,1x	1,9x	1,3x	1,2x	1,2x	67%	-21%	45%	12%		
Neurones	27,7x	26,0x	23,9x	22,1x	3,1x	2,9x	2,6x	2,3x	17%	7%	9%	8%		
Wavestone	30,5x	25,4x	21,2x	17,9x	5,9x	4,9x	4,0x	3,3x	55%	18%	19%	16%		
Devoteam Sa	31,5x	24,5x	20,5x	17,1x	4,6x	4,0x	3,4x	3,0x	14%	25%	18%	17%		
Sword Group	26,9x	21,3x	18,8x	16,7x	2,1x	2,1x	2,0x	1,9x	30%	14%	14%	12%		
Aubay	21,3x	20,5x	18,0x	16,5x	3,6x	3,2x	2,8x	2,5x	33%	3%	15%	7%		
Infotel	26,0x	23,4x	21,5x	20,1x	4,9x	4,4x	4,0x	3,6x	6%	11%	9%	7%		
Groupe Open	23,1x	20,9x	17,4x	15,6x	2,4x	2,2x	2,0x	1,8x	32%	11%	20%	11%		
Sqli	21,1x	37,1x	13,1x	10,4x	1,7x	1,7x	1,6x	1,4x	54%	-44%	191%	27%		
Micropole	-112,5x	17,4x	10,3x	8,1x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	1%	-900%	63%	31%		
Sii	21,0x	18,2x	15,6x	14,0x	4,3x	3,6x	3,0x	2,5x	70%	16%	16%	12%		
Prodware	9,0x	7,3x	7,2x	6,7x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	78%	18%	1%	6%		
Sogeclair	22,6x	21,5x	14,5x	12,5x	3,0x	2,8x	2,4x	2,1x	160%	10%	43%	16%		
Its Group	24,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	nc	nc	nc		
Visiati	36,5x	32,9x	19,5x	15,4x	8,7x	4,3x	3,5x	2,8x	834%	1%	71%	26%		
Gfi Informatique	15,7x	14,2x	9,7x	8,8x	1,7x	1,5x	1,4x	1,2x	30%	10%	47%	10%		
Umanis	21,2x	19,8x	18,8x	17,3x	7,7x	5,8x	4,6x	3,9x	179%	60%	6%	13%		
Moyenne	18,4x	20,7x	16,5x	14,4x	3,6x	2,9x	2,5x	2,2x	91%	-39%	36%	14%		
Mediane	22,8x	20,9x	17,4x	15,4x	3,1x	2,9x	2,6x	2,3x	32%	11%	19%	12%		

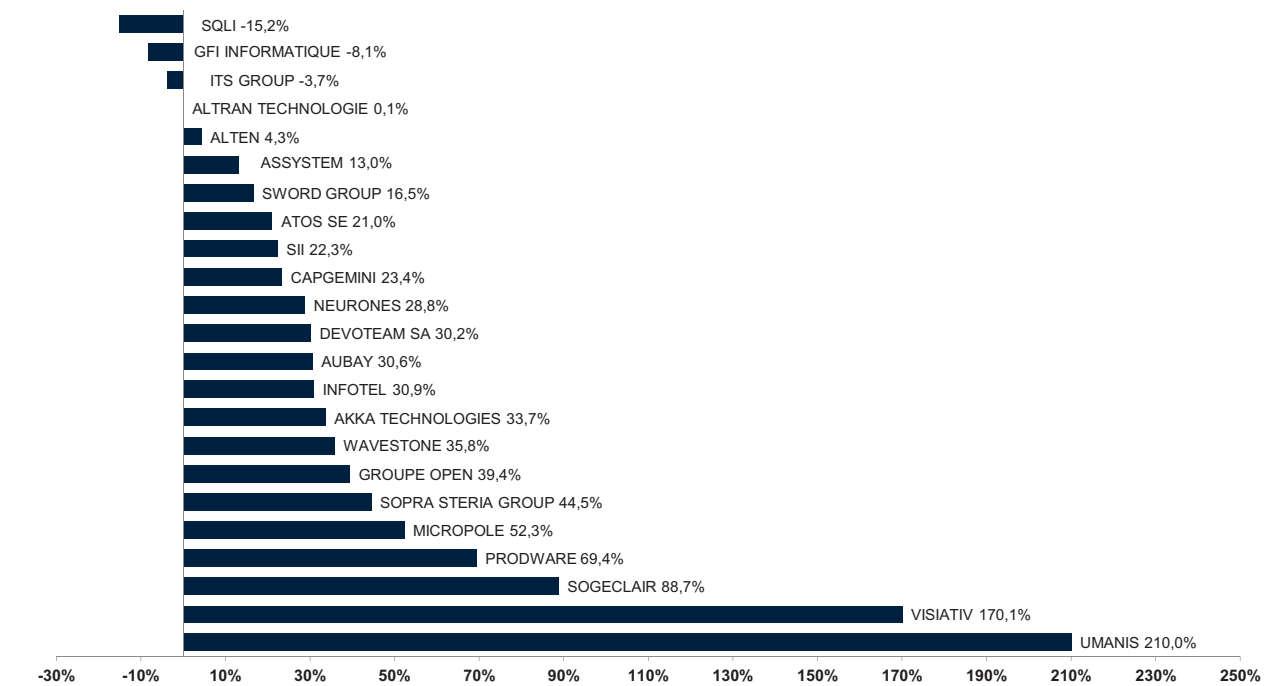
Total ESN

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

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	18,5x	19,8x	16,1x	14,2x	3,4x	2,8x	2,5x	2,2x	81%	-28%	31%	13%
Mediane	21,2x	20,1x	15,6x	14,2x	2,9x	2,7x	2,4x	2,1x	33%	11%	17%	12%

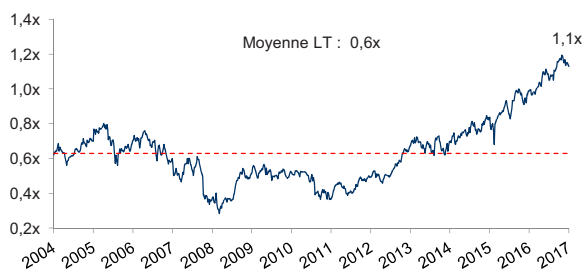
Source : Consensus analystes Factset au 29/12/17

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

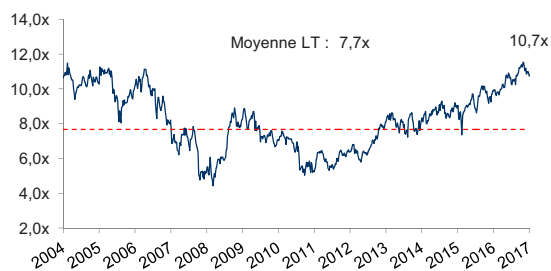


Source : Factset au 29/12/17

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 29/12/17, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

08/01/2018

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	88,6	22 961	6,9x	6,6x	6,1x	5,7x	23,1x	19,7x	18,0x	16,7x	29,7x	21,0x	19,1x	17,2x
Lectra	25,2	786	2,7x	2,5x	2,3x	2,1x	19,2x	14,8x	13,6x	12,4x	22,7x	17,7x	15,8x	14,1x
Esi Group	46,5	277	2,5x	2,2x	2,0x	1,9x	9,7x	19,3x	16,9x	14,1x	35,2x	26,5x	21,0x	17,0x
Ige & Xao	132,3	189	6,7x	nc	nc	nc	28,8x	nc	nc	nc	30,8x	nc	nc	nc
Moyenne			4,7x	3,8x	3,5x	3,2x	20,2x	17,9x	16,1x	14,4x	29,6x	21,8x	18,7x	16,1x
Mediane			4,7x	2,5x	2,3x	2,1x	21,1x	19,3x	16,9x	14,1x	30,2x	21,0x	19,1x	17,0x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dassault Systemes			51,3x	34,2x	30,8x	27,6x	5,9x	5,5x	5,0x	4,6x	11%	48%	12%	10%
Lectra			29,5x	28,1x	24,8x	22,1x	5,9x	5,2x	4,6x	4,1x	13%	2%	13%	13%
Esi Group			52,0x	45,7x	33,5x	25,5x	3,0x	2,6x	2,4x	2,2x	42%	-22%	35%	26%
Ige & Xao			34,4x	32,7x	nc	nc	5,2x	nc	nc	nc	4%	8%	13%	8%
Moyenne			41,8x	35,2x	29,7x	25,1x	5,0x	4,4x	4,0x	3,6x	17%	9%	18%	14%
Mediane			42,9x	33,4x	30,8x	25,5x	5,6x	5,2x	4,6x	4,1x	12%	5%	13%	11%

Applications d'entreprise

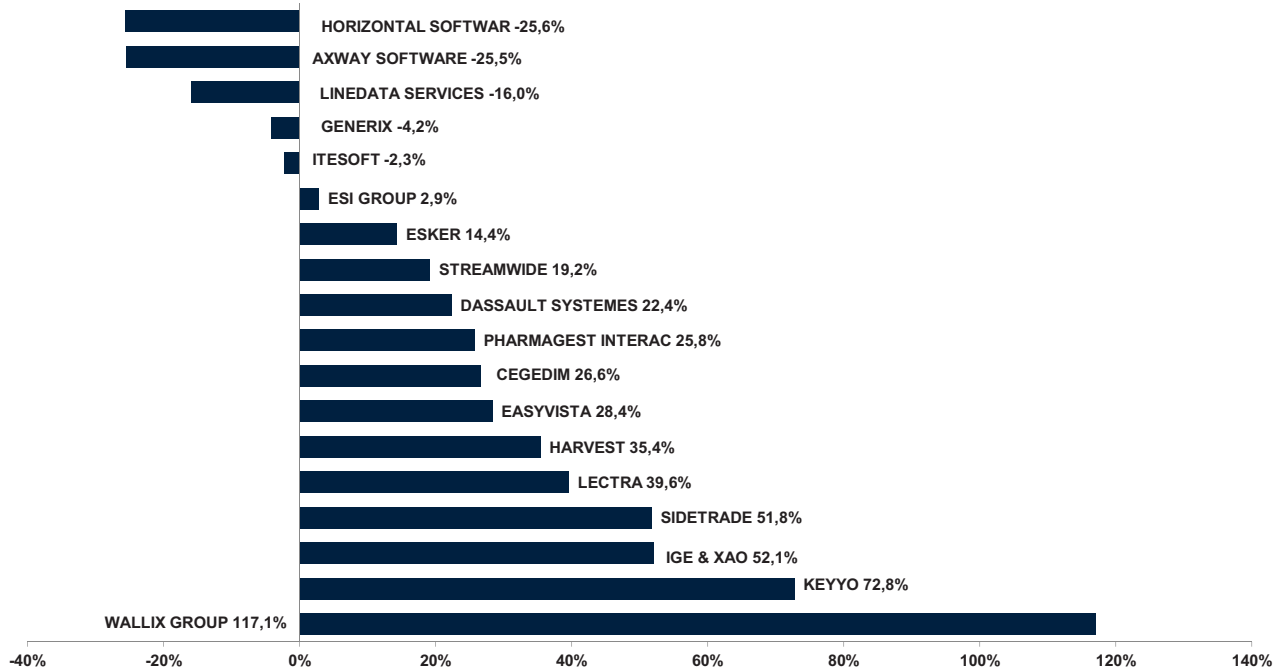
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software	22,8	474	1,6x	1,6x	1,5x	1,4x	9,1x	10,9x	9,9x	8,7x	11,5x	12,7x	11,2x	9,7x
Cegedim	33,2	464	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	12,8x	9,6x	8,7x	7,5x	35,4x	20,9x	16,4x	13,0x
Pharmagest Interac	44,0	667	4,8x	4,3x	3,9x	3,7x	17,7x	16,2x	14,6x	13,5x	19,6x	18,3x	16,6x	15,3x
Linedata Services	39,3	287	2,2x	2,0x	2,0x	2,0x	7,3x	8,7x	8,6x	8,2x	9,4x	12,9x	13,0x	11,4x
Esker	51,2	279	4,1x	3,6x	3,3x	3,0x	18,3x	16,0x	14,4x	13,1x	27,9x	24,3x	21,4x	19,0x
Generix	2,7	61	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	26,2x	12,5x	9,4x	7,5x	72,7x	25,4x	12,7x	9,4x
Harvest	75,0	105	4,1x	4,0x	3,6x	3,4x	22,6x	23,0x	18,4x	14,7x	25,5x	24,7x	19,5x	15,3x
Easyvista	30,9	51	2,4x	2,0x	1,6x	1,4x	nc	nc	37,0x	16,8x	nc	nc	65,4x	20,6x
Sidetrade	67,2	93	4,8x	3,9x	3,2x	2,8x	253,1x	30,8x	18,8x	14,4x	nc	43,2x	23,3x	17,6x
Itesoft	3,8	23	1,1x	1,1x	1,0x	nc	11,6x	7,9x	7,3x	nc	16,2x	9,2x	8,4x	nc
Streamwide	6,2	19	2,0x	nc	nc	nc	6,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Keyyo	24,0	47	1,9x	1,9x	1,5x	1,4x	14,2x	11,8x	10,2x	8,4x	22,4x	18,8x	16,8x	13,1x
Wallix Group	17,5	70	9,1x	6,0x	4,2x	3,1x	nc	nc	nc	39,2x	nc	nc	55,6x	19,6x
Horizontal Softwar	8,1	15	3,5x	4,0x	2,9x	1,7x	nc	nc	nc	46,1x	nc	nc	nc	nc
Moyenne			3,2x	2,8x	2,4x	2,2x	36,3x	14,7x	14,3x	16,5x	26,7x	21,0x	23,4x	14,9x
Mediane			2,3x	2,0x	2,0x	1,8x	14,2x	12,1x	10,2x	13,3x	22,4x	19,9x	16,7x	15,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software			15,1x	18,6x	15,9x	13,8x	1,3x	1,2x	1,2x	1,1x	12%	-7%	13%	15%
Cegedim			nc	29,8x	15,6x	12,0x	2,5x	2,3x	2,0x	1,8x	-257%	-165%	67%	28%
Pharmagest Interac			32,4x	30,2x	27,3x	25,1x	6,5x	5,8x	5,1x	4,6x	10%	6%	11%	9%
Linedata Services			12,2x	16,9x	16,8x	14,5x	2,5x	2,4x	2,3x	2,1x	-7%	-29%	1%	15%
Esker			44,1x	32,4x	28,7x	25,6x	8,1x	6,8x	5,8x	5,0x	-8%	27%	10%	20%
Generix			48,8x	55,0x	20,9x	14,8x	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	-117%	-500%	175%	45%
Harvest			30,4x	nc	nc	nc	7,2x	6,9x	6,3x	5,6x	-3%	16%	21%	26%
Easyvista			nc	nc	nc	31,0x	nc	nc	nc	nc	7%	-7%	-113%	422%
Sidetrade			52,5x	51,6x	29,0x	21,6x	9,2x	8,3x	6,8x	5,4x	-1%	0%	82%	33%
Itesoft			nc	9,0x	8,0x	nc	3,4x	2,6x	2,1x	nc	-133%	-817%	14%	nc
Streamwide			31,2x	nc	nc	nc	1,3x	nc	nc	nc	900%	nc	nc	nc
Keyyo			24,5x	21,4x	18,8x	16,2x	9,4x	7,1x	5,5x	4,3x	-16%	124%	14%	24%
Wallix Group			nc	nc	77,9x	28,1x	8,0x	8,2x	7,7x	6,4x	34%	-76%	-300%	198%
Horizontal Softwar			nc	nc	nc	nc	3,8x	742,9x	nc	nc	4%	728%	-36%	-86%
Moyenne			32,4x	29,4x	25,9x	20,3x	5,0x	66,3x	4,2x	3,7x	30%	-54%	-3%	62%
Mediane			31,2x	29,8x	19,8x	18,9x	3,8x	6,3x	5,1x	4,4x	-2%	-7%	13%	25%

Total Editeurs de logiciels

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne			3,5x	3,0x	2,6x	2,4x	32,0x	15,5x	14,7x	16,1x	27,6x	21,2x	22,4x	15,2x
Mediane			2,6x	2,4x	2,2x	2,0x	17,7x	14,8x	14,0x	13,5x	25,5x	20,9x	16,8x	15,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne			35,3x	31,2x	26,8x	21,4x	5,0x	54,0x	4,2x	3,7x	27%	-39%	2%	50%
Mediane			32,4x	30,2x	24,8x	21,1x	5,2x	5,5x	4,8x	4,3x	4%	0%	13%	22%

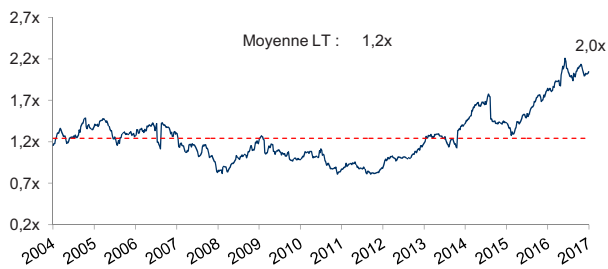
Source : Consensus analystes Factset au 29/12/17

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

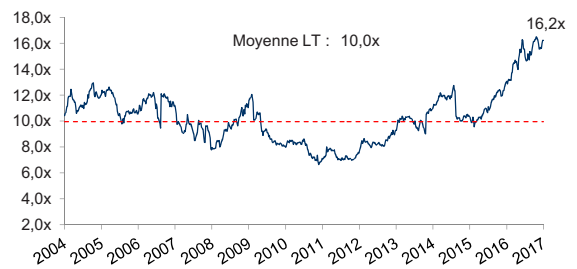


Source : Factset au 29/12/17

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 29/12/17, EuroLand Corporate

Market review

Internet

08/01/2017

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	43,1	135	2,2x	2,1x	1,8x	1,5x	13,9x	9,7x	8,1x	6,7x	21,7x	12,2x	9,9x	7,9x
Netbooster	3,4	88	0,7x	1,9x	1,3x	1,1x	16,3x	31,7x	16,4x	10,2x	24,0x	40,0x	19,0x	11,2x
Weborama	11,3	40	1,4x	1,3x	1,1x	1,0x	10,6x	7,6x	6,2x	4,4x	56,3x	26,2x	19,1x	10,0x
Antevenio	8,1	34	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	21,0x	8,4x	7,2x	6,5x	28,0x	10,4x	8,6x	7,8x
Gpe Actiplay	1,7	6	0,4x	nc	nc	nc	10,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	10,0	39	1,7x	1,5x	1,2x	1,1x	11,5x	8,1x	5,9x	4,8x	22,3x	13,8x	9,1x	7,3x
Adux	4,4	13	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	10,0x	36,1x	8,3x	4,1x	nc	nc	nc	11,1x
Leadmedia Group	0,3	4	0,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink Media	2,5	15	0,6x	0,6x	0,5x	0,4x	4,7x	4,4x	3,4x	2,6x	9,6x	8,4x	6,3x	4,7x
Custom Solutions	6,5	36	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	46,2x	27,7x	12,5x	9,7x	nc	127,4x	15,5x	11,4x
Moyenne			1,1x	1,3x	1,1x	0,9x	16,1x	16,7x	8,5x	6,1x	27,0x	34,1x	12,5x	8,9x
Mediane			0,9x	1,4x	1,2x	1,0x	11,5x	9,1x	7,7x	5,7x	23,1x	13,8x	9,9x	9,0x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
1000Mercis			22,0x	20,1x	15,8x	12,5x	2,4x	2,4x	2,1x	1,8x	15%	15%	25%	24%
Netbooster			233,0x	67,2x	26,6x	13,9x	3,6x	3,4x	3,0x	2,5x	-87%	131%	165%	91%
Weborama			56,9x	nc	nc	nc	2,2x	2,2x	2,1x	1,8x	25%	-15%	29%	241%
Antevenio			16,2x	14,8x	11,9x	10,6x	2,3x	2,2x	1,9x	1,6x	63%	5%	24%	13%
Gpe Actiplay			nc	nc	nc	nc	0,3x	nc	nc	nc	-66%	nc	nc	nc
Bilendi			28,9x	17,8x	12,7x	10,1x	3,7x	2,4x	2,0x	1,7x	-194%	43%	40%	26%
Adux			nc	nc	nc	29,7x	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	-97%	-61%	44%	-167%
Leadmedia Group			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	nc	nc	nc
Adthink Media			61,8x	1,7x	13,7x	8,9x	4,9x	nc	nc	nc	-105%	1950%	-78%	56%
Custom Solutions			nc	nc	50,7x	30,9x	2,2x	2,0x	1,8x	1,7x	-286%	-64%	-871%	30%
Moyenne			69,8x	24,3x	21,9x	16,6x	2,5x	2,2x	2,0x	1,7x	-74%	250%	-78%	39%
Mediane			42,9x	17,8x	14,8x	12,5x	2,3x	2,2x	2,0x	1,7x	-76%	10%	27%	28%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin	38,5	362	3,4x	nc	nc	nc	13,9x	nc	nc	nc	16,6x	nc	nc	nc
Dnxcorp	6,3	18	0,2x	0,2x	0,3x	0,3x	1,4x	1,5x	2,0x	2,2x	nc	1,7x	2,5x	2,8x
Planet.Fr	5,0	24	3,5x	3,2x	1,7x	1,6x	9,6x	nc	nc	nc	20,7x	21,7x	13,0x	10,4x
Reworld Media	1,8	66	0,4x	0,3x	0,3x	nc	44,3x	7,5x	4,4x	nc	nc	14,1x	6,4x	nc
Moyenne			1,8x	1,2x	0,8x	0,9x	17,3x	4,5x	3,2x	2,2x	18,7x	12,5x	7,3x	6,6x
Mediane			1,9x	0,3x	0,3x	0,9x	11,7x	4,5x	3,2x	2,2x	18,7x	14,1x	6,4x	6,6x
Société	Cours (€)	Capitalisation	P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin			32,8x	nc	nc	nc	2,8x	nc	nc	nc	-68%	nc	nc	nc
Dnxcorp			nc	nc	9,6x	11,0x	0,9x	1,4x	1,4x	1,5x	18%	-115%	-25%	-12%
Planet.Fr			12,4x	26,7x	15,0x	11,5x	4,2x	nc	nc	nc	48%	-58%	94%	29%
Reworld Media			nc	38,6x	10,9x	nc	9,0x	nc	nc	nc	-269%	-126%	151%	nc
Moyenne			22,6x	32,6x	11,9x	11,2x	4,2x	1,4x	1,4x	1,5x	-68%	-100%	74%	8%
Mediane			22,6x	32,6x	10,9x	11,2x	3,5x	1,4x	1,4x	1,5x	-25%	-115%	94%	8%

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	6,3	219,4	0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	11,0x	9,4x	6,5x	5,2x	19,7x	20,6x	10,5x	7,7x
Groupe Ldlic	20,0	126,4	0,6x	0,4x	0,3x	0,3x	11,6x	11,3x	8,9x	6,8x	12,4x	17,0x	12,7x	9,1x
Miliboo	2,6	12,7	0,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			0,6x	0,3x	0,3x	0,2x	11,3x	10,4x	7,7x	6,0x	16,1x	18,8x	11,6x	8,4x
Mediane			0,6x	0,3x	0,3x	0,2x	11,3x	10,4x	7,7x	6,0x	16,1x	18,8x	11,6x	8,4x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Showroomprive.com			nc	117,2x	25,7x	18,1x	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	-104%	-1140%	246%	37%
Groupe Ldlic			15,9x	19,9x	14,6x	10,1x	2,6x	2,1x	1,8x	1,6x	23%	-22%	31%	47%
Miliboo			nc	nc	nc	nc	2,1x	nc	nc	nc	56%	nc	nc	nc
Moyenne			15,9x	68,6x	20,2x	14,1x	1,9x	1,6x	1,4x	1,3x	-8%	-581%	139%	42%
Mediane			15,9x	68,6x	20,2x	14,1x	2,1x	1,6x	1,4x	1,3x	23%	-581%	139%	42%

Paiement France

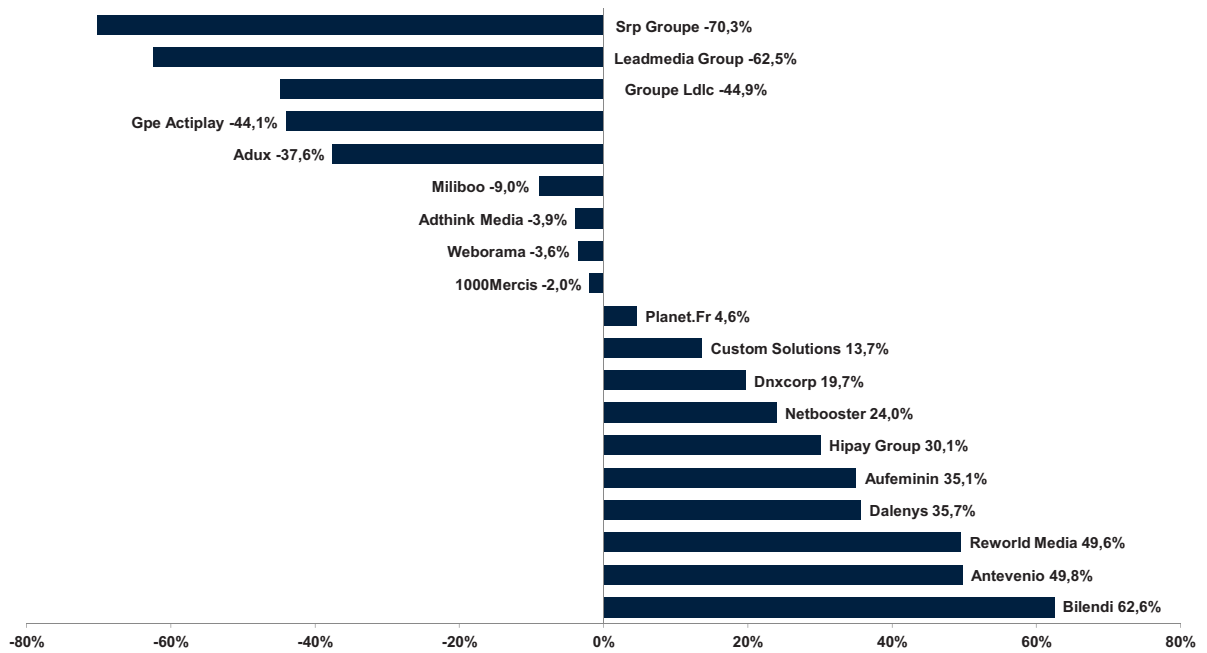
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalenys	9,0	161,0	2,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Hipay Group	14,1	69,6	2,3x	nc	nc	nc	14,3x	nc	nc	nc	37,3x	nc	nc	nc
Moyenne			2,4x	nc	nc	nc	14,3x	nc	nc	nc	37,3x	nc	nc	nc
Mediane			2,4x	nc	nc	nc	14,3x	nc	nc	nc	37,3x	nc	nc	nc
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalenys			nc	nc	nc	nc	2,7x	nc	nc	nc	-243%	nc	nc	nc
Hipay Group			nc	nc	nc	nc	1,3x	nc	nc	nc	-23%	nc	nc	nc
Moyenne			nc	nc	nc	nc	2,0x	nc	nc	nc	-133%	nc	nc	nc
Mediane			nc	nc	nc	nc	2,0x	nc	nc	nc	-133%	nc	nc	nc

Total Internet

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,3x	1,1x	0,9x	0,8x	15,7x	13,6x	7,5x	5,8x	24,4x	26,1x	11,0x	8,5x
Mediane	0,8x	1,0x	0,9x	0,9x	11,6x	8,9x	6,9x	5,2x	21,7x	15,6x	10,2x	8,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	53,3x	36,0x	18,9x	15,2x	2,7x	2,0x	1,8x	1,6x	-69%	42%	-10%	34%
Mediane	28,9x	20,1x	14,6x	11,5x	2,4x	2,1x	1,9x	1,6x	-66%	-22%	31%	29%

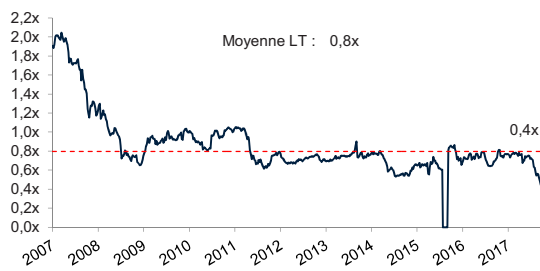
Source : Consensus analystes Factset au 29/12/17

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

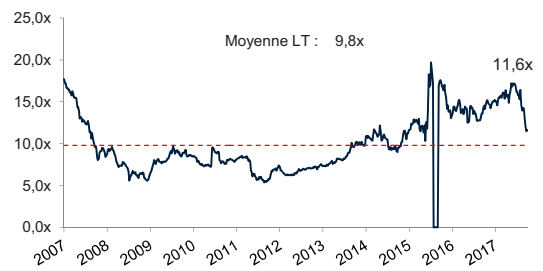


Source : Factset au 29/12/17

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Internet France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Internet France



Source : Consensus analystes Factset au 29/12/17, Euroland Corporate