

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

-Juillet / Août 2017-

Cécile Aboulian

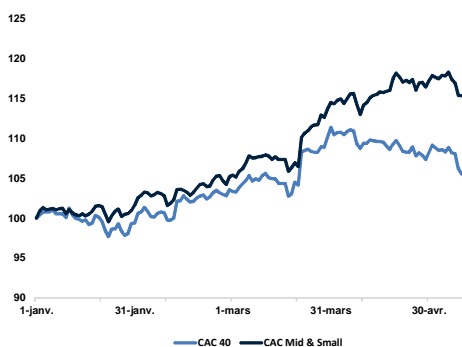
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

Eric Secler

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

Un été favorable aux ESN

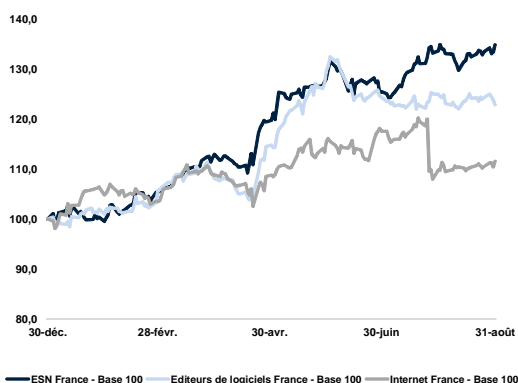
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/08/2017	13 686,77	5 085,59
Var ytd	15,5%	4,6%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Après un premier semestre remarquable pour le CAC Mid & Small (+16,4%), les marchés ont marqué une pause cet été sur fond de tensions géopolitiques notamment. Les small & mid restent néanmoins sur des niveaux élevés avec un CAC Mid & Small à 13 686,77 pts (+15,5% ytd) quand le CAC 40 ressort à 5 085,59 pts (+4,6% ytd).

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, ce sont les valeurs ESN qui ont tiré leur épingle du jeu cet été (+7,4% en juillet/août) devant les éditeurs de logiciels (-1,2%) et les valeurs internet (-5,1%).

Performances

Affichant une progression de +7,4% sur la période, les ESN (43,5 Mds€ de capitalisation boursière à fin août 2017) ont particulièrement bien résisté à cette trêve estivale à l'image de Proware (+30,7%) et de Micropole (+7,8%). Parmi les 22 valeurs de l'échantillon, 14 se sont inscrites en hausse entre juillet et août. **Sur l'année les ESN affichent la plus forte progression de notre sélection Tech (+34,8%).**

Stables durant l'été (-1,2%), les éditeurs de logiciels (25,2 Mds € de capitalisation boursière à fin août 2017) surperforment malgré tout le CAC Mid & Small. Axway, après l'annonce d'un avertissement sur résultats, chute de -24,3%, tout comme ESI Group (-8,5%) qui continue d'enregistrer quelques prises de bénéfices. 11 valeurs sur 17 sont ressorties en baisse durant l'été. **Depuis le début de l'année, les éditeurs possèdent la seconde meilleure performance de notre échantillon Tech (+22,9%).**

Le secteur internet (-5,1%) a principalement souffert de la contre performance de Showroomprivé qui a annoncé un avertissement sur sa rentabilité 2017 (-29,9% sur juillet/août). 10 valeurs se sont inscrites en hausse et 9 en baisse durant l'été.

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 10,6x EBIT fwd 12 mois (vs 8,1x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 14,1x (vs 10,1x sur 10 ans) et les valeurs internet 17,8 x (vs 10,5 x sur 10 ans).

Actualités



Comme à son habitude, le cabinet Gartner a dévoilé ses prévisions pour le marché de la sécurité de l'information. Sans surprise, ce dernier ne connaît pas la crise. Et pour cause, le cabinet Gartner anticipe une croissance de 7% des ventes en 2017 pour un montant total de 86,4 milliards de dollars. Loin de s'affaiblir, la tendance devrait perdurer en 2018 et même connaître une légère accélération pour atteindre 7,6% à 93,0 milliards de dollars. Parmi les segments qui devraient soutenir cette croissance on retrouve celui de la protection des infrastructures qui bénéficie de la multiplication des failles de sécurité mais également celui des services de sécurité (outsourcing, consulting et implémentation).

Parallèlement, l'entrée en vigueur le 25 mai prochain du RGPD (Règlement Général sur la Protection des Données), nouveau texte européen de référence en matière de protection des données personnelles, devrait motiver la grande majorité des achats de solutions de prévention de pertes de données (65% selon le cabinet).

Market review

ESN

01/09/2017

Analyste : Eric Secler - 01 44 70 20 78 - esecler@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	93,1	15 753	1,3x	1,3x	1,3x	1,2x	9,8x	9,4x	8,8x	8,3x	11,7x	11,4x	10,6x	9,8x
Atos Se	129,6	13 634	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	8,8x	7,5x	7,1x	6,7x	11,6x	10,1x	9,4x	8,9x
Sopra Steria Group	145,5	2 988	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	10,1x	9,4x	8,6x	8,0x	12,3x	10,9x	9,9x	9,1x
Altran Technologie	14,4	2 524	1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	11,8x	10,2x	9,1x	8,2x	13,0x	11,2x	10,0x	9,0x
Alten	71,5	2 409	1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	12,3x	11,6x	10,5x	9,9x	13,1x	12,7x	11,2x	10,5x
Moyenne			1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	10,5x	9,6x	8,8x	8,2x	12,3x	11,3x	10,2x	9,5x
Mediane			1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	10,1x	9,4x	8,8x	8,2x	12,3x	11,2x	10,0x	9,1x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Capgemini			16,5x	15,6x	14,5x	13,4x	2,2x	2,1x	1,9x	1,8x	-16%	4%	8%	8%
Atos Se			17,7x	15,2x	13,9x	13,1x	3,0x	2,7x	2,4x	2,2x	81%	16%	6%	8%
Sopra Steria Group			18,6x	16,4x	14,5x	12,8x	2,7x	2,4x	2,1x	1,9x	104%	10%	10%	11%
Altran Technologie			18,2x	15,7x	13,8x	12,4x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	36%	16%	13%	12%
Alten			21,4x	18,8x	16,4x	15,2x	3,3x	2,9x	2,5x	2,2x	13%	8%	13%	7%
Moyenne			18,5x	16,3x	14,6x	13,4x	2,8x	2,5x	2,3x	2,1x	44%	10%	10%	9%
Mediane			18,2x	15,7x	14,5x	13,1x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	36%	10%	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	42,2	856	0,9x	0,7x	0,7x	0,7x	11,5x	8,7x	7,2x	6,8x	3,1x	10,6x	8,6x	8,2x
Assystem	31,4	697	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	9,0x	8,7x	6,9x	6,4x	10,7x	9,8x	7,7x	7,1x
Neurones	27,2	659	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	10,2x	9,3x	8,7x	7,9x	11,6x	10,8x	10,0x	9,1x
Wavestone	101,6	504	2,3x	1,5x	1,4x	1,4x	13,3x	12,6x	10,9x	9,7x	14,0x	13,2x	11,4x	9,8x
Devoteam Sa	75,0	625	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	10,8x	9,4x	8,4x	7,6x	11,6x	10,1x	9,0x	8,1x
Sword Group	33,7	321	1,8x	1,6x	1,5x	1,3x	11,6x	10,6x	9,6x	8,6x	14,8x	12,9x	11,5x	10,2x
Aubay	30,2	395	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	11,4x	10,8x	10,2x	9,7x	12,0x	11,3x	10,7x	10,3x
Infotel	47,4	315	1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	10,1x	9,6x	9,1x	8,8x	11,7x	11,0x	10,2x	9,5x
Groupe Open	25,9	222	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	9,1x	8,2x	7,4x	6,8x	10,2x	8,8x	7,9x	7,2x
Sqli	44,7	165	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	11,4x	9,4x	8,3x	7,8x	12,5x	10,4x	9,1x	8,6x
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	23,0	460	1,3x	0,9x	0,8x	0,7x	11,9x	9,5x	8,3x	7,6x	14,1x	11,9x	10,3x	9,3x
Prodware	10,2	82	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	4,8x	4,7x	4,5x	4,5x	9,1x	9,0x	9,0x	8,7x
Sogeclair	44,8	130	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	11,2x	9,0x	7,6x	6,6x	16,4x	12,7x	10,1x	8,6x
Its Group	6,7	53	0,3x	0,3x	0,3x	nc	5,5x	5,5x	4,8x	nc	8,0x	7,9x	6,8x	nc
Visiatiiv	38,8	137	1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	18,2x	13,0x	9,4x	8,0x	28,8x	16,8x	11,5x	9,6x
Gfi Informatique	7,7	513	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	7,2x	6,1x	5,5x	5,2x	8,5x	7,5x	6,5x	5,9x
Moyenne			1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	10,5x	9,0x	7,8x	7,3x	12,6x	10,9x	9,3x	8,5x
Mediane			1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	11,1x	9,3x	8,3x	7,6x	11,7x	10,6x	9,1x	8,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Akka Technologies			65,1x	16,3x	12,2x	11,4x	4,0x	3,3x	2,7x	2,3x	-2%	118%	30%	5%
Assystem			21,4x	17,7x	13,1x	11,8x	2,9x	2,4x	2,2x	2,0x	67%	31%	25%	10%
Neurones			26,2x	24,6x	22,7x	20,9x	3,0x	2,7x	2,5x	2,2x	17%	6%	9%	9%
Wavestone			25,2x	22,6x	18,6x	14,8x	4,8x	4,1x	3,4x	2,7x	55%	10%	20%	24%
Devoteam Sa			31,5x	22,0x	19,0x	16,4x	4,6x	4,0x	3,4x	3,0x	14%	39%	15%	10%
Sword Group			26,7x	20,5x	18,1x	16,0x	2,1x	2,1x	2,0x	1,9x	30%	18%	13%	13%
Aubay			18,6x	17,7x	16,7x	15,9x	3,1x	2,8x	2,5x	2,2x	33%	3%	6%	5%
Infotel			23,0x	20,9x	19,1x	17,9x	4,4x	3,9x	3,5x	3,2x	6%	10%	9%	7%
Groupe Open			18,9x	16,4x	14,6x	13,2x	1,9x	1,8x	1,7x	1,5x	32%	16%	12%	10%
Sqli			26,6x	18,8x	15,2x	13,5x	2,1x	2,0x	1,8x	1,7x	54%	44%	25%	11%
Micropole			-115,9x	12,3x	9,0x	7,2x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	1%	-1200%	36%	27%
Sii			20,6x	17,8x	15,4x	13,8x	4,2x	3,5x	2,9x	2,5x	70%	15%	16%	11%
Prodware			8,7x	7,3x	7,2x	7,3x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	78%	-2%	2%	10%
Sogeclair			21,2x	17,6x	13,9x	11,9x	2,9x	2,5x	2,2x	1,9x	160%	23%	26%	17%
Its Group			24,4x	15,1x	12,5x	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	62%	21%	nc
Visiatiiv			30,4x	22,9x	15,9x	13,6x	7,3x	5,7x	4,2x	3,2x	834%	135%	46%	16%
Gfi Informatique			16,1x	14,6x	9,9x	9,1x	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	30%	10%	47%	10%
Moyenne			17,0x	18,0x	14,9x	13,4x	3,2x	2,7x	2,4x	2,1x	86%	-39%	21%	12%
Mediane			23,0x	17,7x	15,2x	13,6x	2,9x	2,6x	2,3x	2,1x	32%	16%	20%	10%

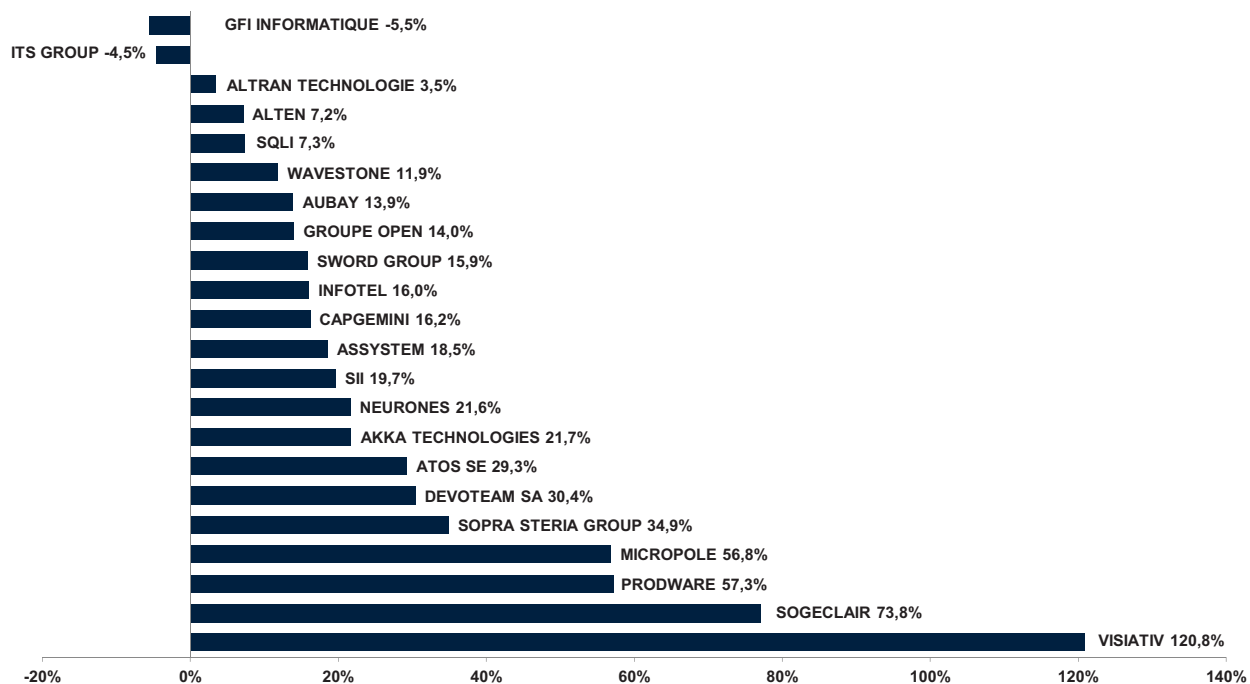
Total ESN

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

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	17,3x	17,6x	14,8x	13,4x	3,1x	2,7x	2,3x	2,1x	77%	-28%	19%	12%
Mediane	21,3x	17,6x	14,5x	13,4x	2,9x	2,6x	2,4x	2,1x	32%	15%	14%	10%

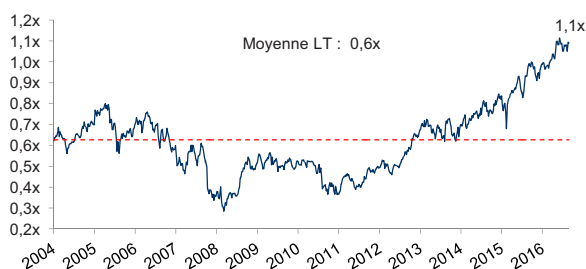
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 31/08/17)

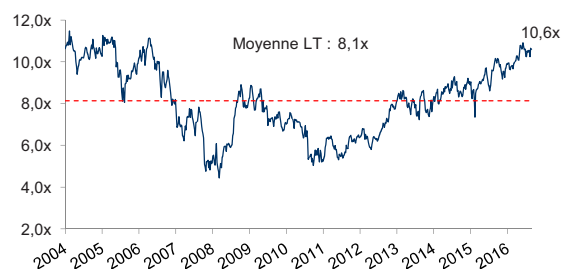


Source : Factset au 31/08/17

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/08/17, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/09/2017

Analyse : Eric Secler - 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	82,8	21 448	6,4x	5,9x	5,5x	5,1x	21,2x	17,9x	16,3x	14,9x	27,3x	18,9x	17,2x	15,5x
Lectra	23,2	726	2,4x	2,2x	2,1x	1,9x	17,5x	12,9x	11,8x	11,0x	20,8x	15,2x	13,7x	12,6x
Esi Group	46,6	277	2,5x	2,0x	1,8x	1,7x	9,8x	25,5x	20,2x	15,5x	35,5x	20,2x	16,9x	14,0x
Ige & Xao	98,0	140	5,0x	nc	nc	nc	21,3x	nc	nc	nc	22,8x	nc	nc	nc
Moyenne			4,1x	3,4x	3,2x	2,9x	17,4x	18,8x	16,1x	13,8x	26,6x	18,1x	15,9x	14,0x
Mediane			3,8x	2,2x	2,1x	1,9x	19,3x	17,9x	16,3x	14,9x	25,0x	18,9x	16,9x	14,0x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Dassault Systemes	48,0x	31,3x	28,1x	25,3x	5,6x	5,1x	4,6x	4,1x	11%	51%	11%	11%		
Lectra	27,2x	24,1x	21,7x	20,0x	5,5x	4,8x	4,2x	3,7x	13%	9%	11%	10%		
Esi Group	52,0x	33,4x	26,9x	20,9x	3,1x	nc	nc	nc	42%	-1%	24%	23%		
Ige & Xao	25,5x	nc	nc	nc	3,9x	nc	nc	nc	4%	10%	9%	7%		
Moyenne	38,2x	29,6x	25,6x	22,0x	4,5x	4,9x	4,4x	3,9x	17%	17%	14%	13%		
Mediane	37,6x	31,3x	26,9x	20,9x	4,7x	4,9x	4,4x	3,9x	12%	9%	11%	10%		

Applications d'entreprise

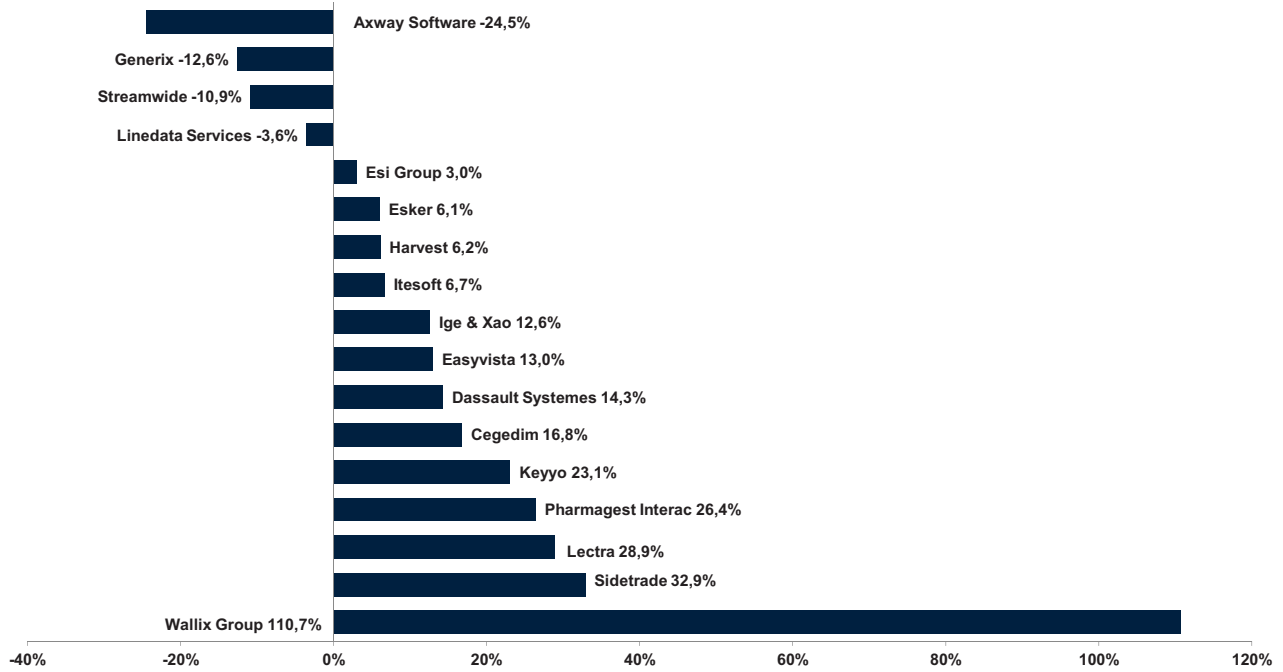
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software	23,1	480	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	9,4x	10,3x	9,2x	7,9x	11,9x	11,9x	10,3x	8,7x
Cegedim	30,6	428	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	12,2x	9,2x	7,8x	6,9x	33,5x	18,3x	14,0x	11,4x
Pharmagest Interac	44,2	671	4,8x	4,3x	3,9x	3,6x	17,7x	15,5x	14,0x	13,1x	19,7x	17,3x	15,9x	14,9x
Linedata Services	45,1	329	2,3x	2,1x	2,1x	2,0x	7,9x	7,9x	7,6x	7,3x	10,2x	10,3x	10,0x	9,4x
Esker	47,5	258	3,7x	3,2x	2,9x	2,7x	16,5x	14,2x	13,0x	11,4x	25,2x	20,6x	18,6x	16,2x
Generix	2,5	55	1,0x	0,9x	0,8x	nc	24,1x	14,5x	11,5x	nc	67,0x	17,4x	13,5x	nc
Harvest	58,8	83	3,0x	2,8x	2,6x	2,4x	16,7x	15,2x	12,4x	10,1x	18,7x	16,2x	12,8x	10,5x
Easyvista	27,2	43	2,1x	1,8x	1,6x	1,4x	nc	nc	nc	241,3x	nc	nc	nc	nc
Sidetrade	58,8	81	4,1x	3,3x	2,7x	2,3x	217,1x	26,2x	15,9x	12,3x	nc	35,3x	20,0x	15,1x
Itesoft	4,2	25	1,2x	1,1x	1,1x	nc	12,5x	8,5x	7,9x	nc	17,5x	10,0x	9,0x	nc
Streamwide	4,6	14	1,0x	1,4x	1,2x	1,2x	3,2x	6,0x	3,7x	3,7x	nc	nc	nc	nc
Keyyo	17,1	34	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	8,8x	7,3x	6,2x	5,6x	13,8x	12,6x	10,7x	9,7x
Wallix Group	17,0	68	8,8x	6,1x	4,2x	3,2x	nc	nc	nc	147,0x	nc	nc	83,3x	23,6x
Moyenne			2,8x	2,4x	2,1x	2,0x	31,5x	12,2x	9,9x	42,4x	24,2x	17,0x	19,8x	13,3x
Mediane			2,1x	1,8x	1,6x	2,0x	12,5x	10,3x	9,2x	10,1x	18,7x	16,7x	13,5x	11,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Axway Software	15,3x	17,1x	14,4x	12,1x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	12%	1%	17%	16%		
Cegedim	nc	19,7x	12,7x	10,1x	2,3x	2,0x	1,8x	1,6x	-257%	-182%	47%	24%		
Pharmagest Interac	32,6x	28,6x	26,1x	24,4x	6,6x	5,7x	5,1x	4,5x	10%	13%	10%	7%		
Linedata Services	13,9x	13,9x	13,2x	11,9x	2,9x	2,6x	2,4x	2,2x	-7%	-1%	5%	11%		
Esker	40,9x	30,8x	28,0x	22,3x	7,5x	6,3x	5,3x	4,5x	-8%	28%	10%	26%		
Generix	44,5x	26,3x	19,0x	nc	1,5x	1,5x	1,3x	nc	-117%	-900%	38%	nc		
Harvest	23,9x	26,7x	21,8x	17,6x	5,6x	5,3x	4,8x	4,2x	-3%	-12%	24%	24%		
Easyvista	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	7%	-1%	-21%	-67%		
Sidetrade	46,0x	47,5x	25,6x	19,2x	8,1x	7,3x	6,0x	4,8x	-1%	1%	81%	33%		
Itesoft	nc	9,8x	8,8x	nc	3,7x	3,1x	2,6x	nc	-133%	-817%	14%	nc		
Streamwide	23,3x	nc	nc	140,6x	1,0x	1,1x	1,1x	1,1x	900%	-245%	-79%	-108%		
Keyyo	17,5x	nc	nc	nc	6,7x	5,2x	4,0x	3,3x	-16%	114%	14%	8%		
Wallix Group	nc	nc	110,2x	33,1x	7,7x	8,5x	8,5x	7,6x	34%	-67%	-212%	227%		
Moyenne	28,6x	24,5x	28,0x	32,4x	4,6x	4,1x	3,7x	3,5x	32%	-159%	-4%	18%		
Mediane	23,9x	26,3x	20,4x	19,2x	4,7x	4,1x	3,3x	3,7x	-3%	-1%	14%	16%		

Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	3,1x	2,6x	2,3x	2,2x	27,7x	13,6x	11,3x	36,3x	24,9x	17,2x	19,0x	13,5x
Mediane	2,4x	2,1x	2,0x	2,0x	16,5x	13,5x	11,7x	11,2x	20,8x	17,3x	13,8x	13,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	31,6x	25,8x	27,4x	29,8x	4,5x	4,3x	3,8x	3,6x	29%	-118%	0%	17%
Mediane	27,2x	26,5x	21,8x	20,4x	4,7x	4,9x	4,1x	3,9x	4%	-1%	11%	11%

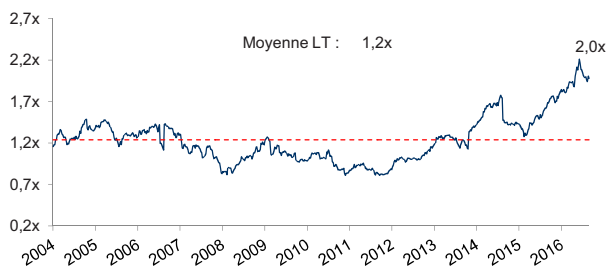
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 31/08/17)

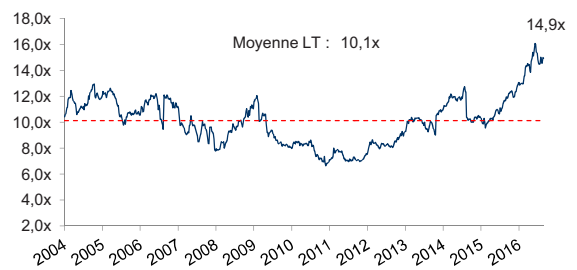


Source : Factset au 31/08/17

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 31/08/17, Euroland Corporate

Market review

Internet

01/09/2017

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	52,2	163	2,7x	2,4x	2,1x	1,7x	16,7x	11,5x	9,8x	8,0x	26,0x	14,6x	12,0x	9,5x
Netbooster	3,3	85	0,6x	1,8x	1,4x	1,2x	15,6x	15,1x	10,5x	8,8x	22,9x	17,2x	11,6x	9,6x
Weborama	7,7	27	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	6,9x	5,6x	4,6x	3,3x	36,7x	24,8x	18,2x	8,8x
Antevenio	7,8	33	1,1x	0,9x	0,8x	0,7x	19,9x	8,2x	6,8x	6,2x	26,6x	10,1x	8,1x	7,4x
Gpe Actiplay	1,3	4	0,3x	nc	nc	nc	7,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	9,8	38	1,6x	1,4x	1,2x	1,0x	11,0x	7,6x	5,6x	4,6x	21,4x	12,5x	8,5x	6,8x
Adux	6,7	19	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	15,7x	10,2x	6,2x	4,0x	nc	1270,2x	13,1x	6,4x
Leadmedia Group	0,4	5	0,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink Media	2,5	16	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	4,9x	4,7x	3,9x	3,5x	9,9x	9,7x	7,1x	6,2x
Custom Solutions	6,0	29	0,9x	0,7x	0,6x	0,6x	22,2x	7,3x	5,7x	4,5x	nc	9,6x	6,6x	5,3x
Moyenne			1,0x	1,1x	1,0x	0,8x	13,4x	8,8x	6,6x	5,4x	23,9x	17,1x	10,7x	7,5x
Mediane			0,8x	0,9x	0,8x	0,7x	15,6x	7,9x	5,9x	4,6x	24,4x	13,5x	10,0x	7,1x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
1000Mercis	26,7x	24,3x	19,4x	15,4x	2,9x	2,6x	2,3x	2,1x	15%	15%	23%	25%
Netbooster	225,5x	25,8x	16,7x	14,3x	3,4x	3,1x	2,7x	2,3x	-87%	429%	48%	17%
Weborama	39,0x	271,2x	271,2x	18,1x	1,5x	1,5x	1,5x	1,4x	25%	-80%	-50%	2100%
Antevenio	15,6x	13,6x	11,6x	10,4x	2,3x	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	28,1x	16,4x	11,8x	9,5x	3,6x	2,3x	2,0x	1,6x	-194%	50%	39%	24%
Adux	nc	nc	25,4x	12,4x	1,1x	1,2x	1,1x	1,1x	-97%	-65%	-286%	100%
Leadmedia Group	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	nc	nc	nc
Adthink Media	63,8x	3,5x	15,6x	12,0x	5,1x	nc	nc	nc	-105%	125%	78%	31%
Custom Solutions	nc	nc	42,0x	26,7x	1,8x	1,7x	1,6x	1,5x	-286%	-74%	-380%	50%
Moyenne	66,4x	59,1x	51,7x	14,8x	2,4x	2,1x	1,8x	1,6x	-74%	51%	-64%	295%
Mediane	33,5x	20,3x	18,0x	13,3x	2,3x	1,9x	1,6x	1,5x	-76%	12%	20%	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	25,6	235	2,2x	nc	nc	nc	9,0x	nc	nc	nc	10,8x	nc	nc	nc
Dnxcorp	5,3	15	0,1x	0,2x	0,2x	0,2x	1,2x	1,9x	2,0x	2,0x	nc	2,3x	2,5x	2,7x
Planet.Fr	4,4	21	3,1x	2,8x	1,5x	1,4x	8,5x	nc	nc	nc	18,3x	19,1x	11,5x	9,2x
Reworld Media	2,1	77	0,4x	nc	nc	nc	53,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			1,5x	1,5x	0,8x	0,8x	18,0x	1,9x	2,0x	2,0x	14,5x	10,7x	7,0x	5,9x
Mediane			1,3x	1,5x	0,8x	0,8x	8,7x	1,9x	2,0x	2,0x	14,5x	10,7x	7,0x	5,9x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin	21,3x	nc	nc	nc	1,8x	nc	nc	nc	-68%	nc	nc	nc
Dnxcorp	nc	7,8x	7,9x	8,3x	0,7x	0,8x	0,8x	0,8x	18%	-112%	-1%	-5%
Planet.Fr	10,8x	23,3x	13,1x	10,0x	3,7x	nc	nc	nc	48%	-58%	89%	32%
Reworld Media	nc	nc	nc	nc	10,5x	nc	nc	nc	-269%	nc	nc	nc
Moyenne	16,1x	15,5x	10,5x	9,2x	4,2x	0,8x	0,8x	0,8x	-68%	-85%	44%	14%
Mediane	16,1x	15,5x	10,5x	9,2x	2,7x	0,8x	0,8x	0,8x	-25%	-85%	44%	14%

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	18,0	613,7	1,0x	0,7x	0,6x	0,6x	37,0x	14,7x	10,3x	8,4x	66,7x	22,0x	13,3x	10,0x
Groupe Ldlic	25,4	160,6	0,7x	0,4x	0,4x	0,3x	14,0x	11,0x	8,8x	7,0x	14,9x	14,9x	11,6x	8,8x
Miliboo	2,7	13,0	0,8x	0,6x	0,5x	0,5x	nc	185,5x	20,9x	10,3x	nc	nc	49,9x	15,8x
Moyenne			0,8x	0,6x	0,5x	0,4x	25,5x	70,4x	13,3x	8,6x	40,8x	18,5x	25,0x	11,6x
Mediane			0,8x	0,6x	0,5x	0,5x	25,5x	14,7x	10,3x	8,4x	40,8x	18,5x	13,3x	10,0x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Showroomprive.com	nc	45,4x	24,7x	18,3x	3,0x	2,8x	2,5x	2,2x	-104%	-5495%	84%	35%		
Groupe Ldlic	20,2x	18,7x	14,3x	10,6x	3,3x	2,5x	2,2x	1,9x	23%	3%	31%	35%		
Miliboo	nc	nc	51,9x	16,0x	2,1x	2,9x	2,8x	2,4x	56%	-75%	-171%	240%		
Moyenne	20,2x	32,0x	30,3x	15,0x	2,8x	2,8x	2,5x	2,2x	-8%	-1856%	-19%	103%		
Mediane	20,2x	32,0x	24,7x	16,0x	3,0x	2,8x	2,5x	2,2x	23%	-75%	31%	35%		

Paiement France

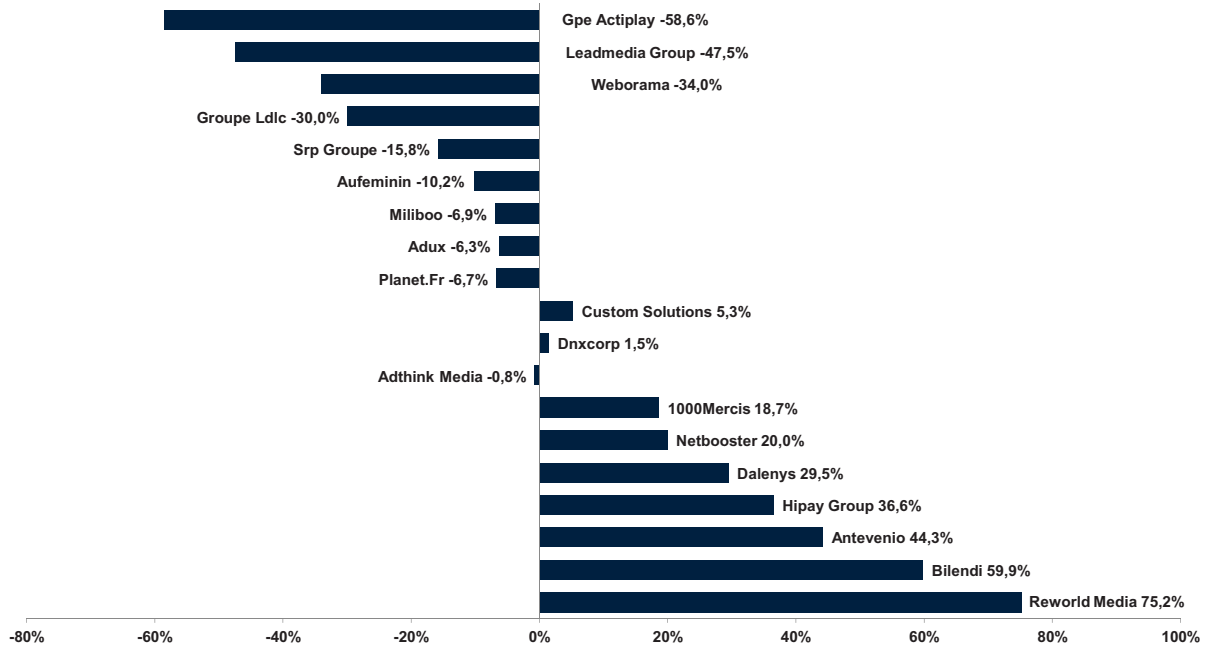
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalenys	8,6	153,7	2,1x	2,0x	1,8x	1,6x	nc	nc	27,0x	13,4x	nc	nc	45,0x	16,7x
Hipay Group	14,8	73,1	2,0x	2,1x	1,6x	1,6x	12,6x	73,4x	19,1x	33,0x	32,7x	nc	141,1x	nc
Moyenne			2,0x	2,1x	1,7x	1,6x	12,6x	73,4x	23,1x	23,2x	32,7x	nc	93,1x	16,7x
Mediane			2,0x	2,1x	1,7x	1,6x	12,6x	73,4x	23,1x	23,2x	32,7x	nc	93,1x	16,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Dalenys	nc	nc	53,0x	24,0x	2,6x	2,7x	2,7x	2,5x	-243%	-91%	-500%	119%		
Hipay Group	nc	nc	nc	nc	1,3x	1,4x	1,4x	1,5x	-23%	-90%	-690%	-139%		
Moyenne	nc	nc	53,0x	24,0x	2,0x	2,1x	2,0x	2,0x	-133%	-90%	-595%	-10%		
Mediane	nc	nc	53,0x	24,0x	2,0x	2,1x	2,0x	2,0x	-133%	-90%	-595%	-10%		

Total Internet

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,2x	1,2x	1,0x	0,9x	16,0x	27,4x	10,1x	8,4x	26,1x	118,9x	24,0x	8,8x
Mediane	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	13,3x	10,2x	7,8x	6,6x	22,9x	14,8x	11,6x	8,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	50,1x	45,0x	41,3x	14,7x	2,8x	2,1x	1,9x	1,7x	-69%	-367%	-111%	178%
Mediane	26,7x	21,0x	18,0x	13,3x	2,4x	2,3x	2,0x	1,6x	-66%	-65%	17%	32%

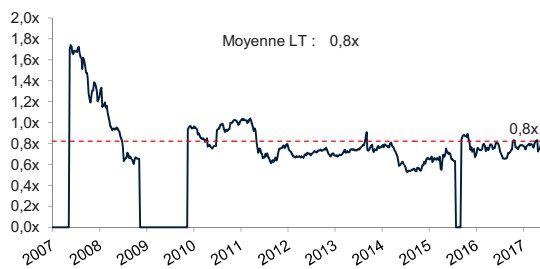
Source : Consensus analystes Factset au 31/08/17

Performance YTD (du 31/12/16 au 31/08/17)

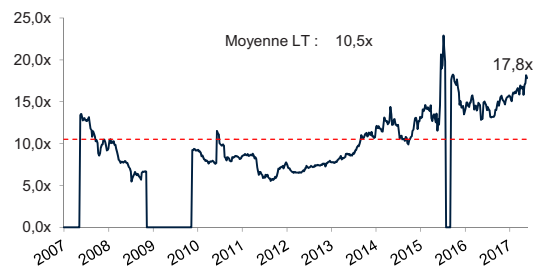


Source : Factset au 31/08/17

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Internet France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Internet France



Source : Consensus analystes Factset au 31/08/17, Euroland Corporate