

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

-Avril 2018-

Cécile Aboulian

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

Eric Seclet

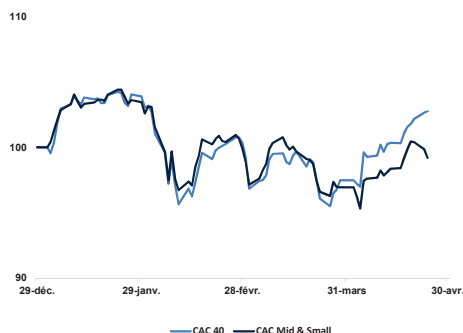
Analyste Financier
eseclet@elcorp.com
01 44 70 20 78

Louis-Marie de Sade

Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

Une tension qui persiste sur les marchés financiers

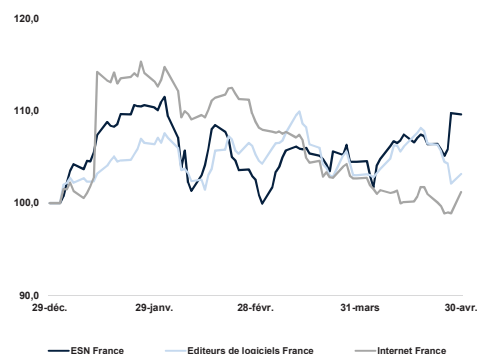
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/04/2018	14 487,13	5 520,50
Var ytd	-1,1%	2,5%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Au-delà des velléités de mesures protectionnistes, le risque d'inflation aux Etats-Unis, couplé à de bons indicateurs économiques, continue de peser sur les marchés avec un taux d'emprunt américain à 10 ans dépassant le seuil psychologique des 3%. Les marchés français, quant à eux, reprennent leur souffle. Ainsi, le CAC 40 est en progression de +2,5% ytd à 5 520,50 pts. Le CAC Mid & Small, encore légèrement en retrait de -1,1% ytd (vs -3,2% ytd en mars), se stabilise à 14 487,13 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, les ESN connaissent la meilleure performance en avril (+4,9%), devant les éditeurs de logiciels (+0,1%) et les valeurs Internet (-1,4%).

Performances

Les ESN (47,4 Mds€ de capitalisation boursière à fin avril) affichent une performance mensuelle de +4,9%. Suite à la publication d'un CA T1 solide, le titre **Akka Technologies** a progressé de +17,4%. De même, les opérations financières et la bonne dynamique de **Capgemini** et **Wavestone** font croître respectivement leur titre de +12,6% et +6,4%. En revanche, le titre **Aubay** a baissé de -4,2% malgré un CA T1 en forte progression. Parmi les 22 valeurs de l'échantillon, 16 affichent une hausse en avril. **Depuis le début de l'année, les ESN connaissent la meilleure performance de notre sélection Tech (+5,8%).**

Les éditeurs de logiciels (3,8 Mds€ de capitalisation boursière à fin avril) affichent une performance mensuelle stable (+0,1%). Les titres **Iteso** et **Axway Software** ont progressé respectivement de +14,1% et +12,8% grâce à des résultats annuels bien accueillis. Le titre **EasyVista**, quant à lui, augmente de +10,6% suite à la publication de son CA T1. À l'inverse, le titre de **ESI Group** chute de -8,7% en raison de résultats annuels en dessous des attentes du marché. 9 valeurs sur 17 ressortent en hausse en avril. **À date, les éditeurs de logiciels réalisent une bonne performance (+5,6%).**

Le secteur Internet (1,3 Md€ de capitalisation boursière à fin avril) réalise une contre-performance de -1,4% sur le mois écoulé. Le secteur a notamment été pénalisé par la baisse du cours de **Bilendi** (-11,9%). **Reworld Media** est également sous pression ce mois-ci et recule de -8,5%. Nous retenons néanmoins la forte reprise du cours de **HiPay** (+19,9%) et la hausse significative de **DNXCORP** (+13,4%) dans le prolongement de sa performance de mars. 7 valeurs sur 17 s'inscrivent en baisse en avril. **Depuis le début de l'année, les valeurs Internet affichent des performances contrastées (-0,3%).**

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 11,0 EBIT fwd 12 mois (vs 8,3x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 17,6x (vs 10,4x sur 10 ans) et les valeurs internet 12,7x (vs 10,2x sur 10 ans).

Actualités

Wavestone, spécialiste de la transformation digitale des entreprises, a procédé à l'acquisition du cabinet britannique Xceed. Ce dernier devrait notamment lui permettre de renforcer sa présence au Royaume-Uni et aux Etats-Unis. L'opération a été réalisée le 06/04 sur la base d'une valeur d'entreprise de 18,9 M€ (y.c 5,7 M€ d'earn-out), soit un multiple de CA de 1,2x.

The logo for Wavestone, featuring the word "WAVESTONE" in a blue, sans-serif font with a stylized blue wave graphic above the letter 'V'.

Après l'intégration réussie du cabinet Kurt Salmon, Wavestone poursuit ainsi son développement international. Cette acquisition ciblée, forte d'un chiffre d'affaires 2017 de 15,3 M€ (+8%) et d'une marge d'EBITDA supérieure à 20%, vient renforcer son activité Services Financiers avec une équipe de 60 collaborateurs. Par ailleurs, le cabinet bénéficie d'une forte expertise dans le cadrage et le pilotage de projets complexes de transformation des systèmes d'information.

Spotify, leader du streaming musical, a réalisé avec succès son introduction sur le NYSE le 03/04. Pour son premier jour de cotation, l'action a ouvert à 165,90 \$ pour finalement clôturer à 149,01 \$, soit près de 13% au-dessus de prix de référence de 132 \$ fixé la veille par le New York Stock Exchange. Ce démarrage en bourse valorise donc Spotify à 26,5 Mds\$. Le géant de la musique en ligne a décidé de s'introduire par « cotation directe », assez inhabituel pour le souligner, renonçant donc à lever de nouveaux capitaux.



Fondé en 2006, Spotify revendique en 2017 4 Mds\$ de CA, 140 millions d'utilisateurs et près de 70 millions d'abonnés (vs 36 M pour Apple Music, 10 M pour Deezer). Après des pertes d'exploitation de 349 M€ en 2016 et 378 M€ en 2017, la principale incertitude demeure la question de la rentabilité.



Scality, éditeur californien de solutions de stockage de données, vient de lever 60 M\$ (capital et dettes) auprès du fonds de dette Harbert European Growth Capital et de ses investisseurs historiques (Menlo Ventures, Idinvest et Iris Capital). Ce nouveau tour de table, intervenant dans un contexte de forte croissance, vient s'ajouter aux 92 M\$ déjà levés, portant le total à 152 M\$ depuis sa création en 2009.

Prévue depuis 2015, l'entrée de Scality au Nasdaq ne semble pour l'instant plus d'actualité. Sa cotation reste intimement liée à l'atteinte du seuil de rentabilité, espérée pour 2020.

Market review

ESN

02/05/2018

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	114,0	19 245	1,6x	1,6x	1,6x	1,5x	12,0x	11,6x	11,1x	10,3x	14,3x	17,3x	13,6x	12,5x
Atos Se	111,9	11 816	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	7,9x	6,6x	6,4x	6,0x	10,4x	9,3x	9,0x	8,4x
Sopra Steria Group	176,9	3 633	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	12,2x	12,2x	10,5x	9,6x	14,7x	12,5x	12,0x	10,6x
Altran Technologie	12,8	3 290	1,7x	1,6x	1,3x	1,1x	15,7x	14,3x	8,9x	7,4x	17,3x	15,8x	10,4x	8,7x
Alten	82,3	2 784	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	14,5x	13,6x	11,9x	11,1x	15,4x	14,7x	12,9x	11,8x
Moyenne			1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	12,5x	11,7x	9,8x	8,9x	14,4x	13,9x	11,6x	10,4x
Mediane			1,6x	1,4x	1,3x	1,1x	12,2x	12,2x	10,5x	9,6x	14,7x	14,7x	12,0x	10,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Capgemini			20,2x	18,4x	18,6x	16,9x	2,7x	2,8x	2,6x	2,4x	-16%	11%	-3%	10%
Atos Se			15,3x	17,8x	12,7x	11,9x	2,6x	2,4x	2,2x	2,0x	81%	14%	3%	8%
Sopra Steria Group			22,6x	21,2x	18,3x	15,4x	3,2x	2,9x	2,6x	2,3x	104%	14%	8%	15%
Altran Technologie			23,7x	23,5x	14,6x	12,0x	3,8x	3,6x	nc	2,2x	36%	2%	24%	18%
Alten			24,8x	18,9x	18,0x	16,5x	3,8x	3,3x	2,9x	2,6x	13%	15%	10%	9%
Moyenne			21,3x	20,0x	16,4x	14,5x	3,2x	3,0x	2,6x	2,3x	44%	11%	8%	12%
Mediane			22,6x	18,9x	18,0x	15,4x	3,2x	2,9x	2,6x	2,3x	36%	14%	8%	10%

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	58,0	1 177	1,2x	1,0x	1,0x	0,9x	15,8x	12,2x	10,2x	9,0x	4,1x	15,4x	12,5x	10,8x
Assystem	27,9	437	0,4x	1,1x	0,9x	0,9x	5,7x	16,2x	13,2x	11,4x	6,8x	17,8x	15,3x	13,6x
Neurones	25,6	621	1,0x	1,0x	0,9x	0,8x	9,6x	8,7x	8,0x	7,4x	10,9x	10,2x	9,7x	9,0x
Wavestone	142,8	709	3,2x	2,1x	1,9x	1,8x	18,2x	15,0x	13,1x	12,0x	19,2x	15,6x	13,6x	12,2x
Devoteam Sa	88,4	737	1,2x	1,3x	1,1x	1,0x	13,6x	11,9x	9,9x	8,8x	14,6x	13,9x	10,8x	9,3x
Sword Group	36,3	346	2,0x	1,9x	1,7x	1,5x	13,1x	11,7x	10,9x	9,9x	16,7x	14,0x	13,0x	11,7x
Aubay	40,0	524	1,6x	1,5x	1,3x	1,3x	15,9x	14,8x	12,3x	11,4x	16,8x	15,6x	13,0x	11,9x
Infotel	53,5	356	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	11,6x	11,0x	10,2x	9,5x	13,5x	12,5x	11,5x	10,6x
Groupe Open	35,1	301	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	12,8x	11,6x	10,0x	9,2x	14,3x	12,8x	10,8x	9,9x
Sqli	38,0	150	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	11,5x	13,0x	8,6x	7,3x	12,6x	16,1x	9,7x	8,0x
Micropole	1,5	43	0,5x	0,5x	0,5x	0,5x	12,6x	12,1x	8,6x	7,2x	18,5x	17,3x	11,2x	9,0x
Sii	25,0	500	1,4x	0,9x	0,8x	0,8x	12,9x	10,2x	9,0x	8,1x	15,3x	12,9x	11,2x	10,0x
Prodware	13,9	107	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x	5,5x	5,8x	5,5x	5,1x	10,6x	9,7x	8,8x	8,0x
Sogecclair	49,7	144	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	12,2x	10,9x	8,6x	7,1x	17,8x	15,1x	11,0x	8,9x
Its Group	7,3	57	0,0x	nc	nc	nc	0,0x	nc	nc	nc	0,0x	nc	nc	nc
Visiatiw	36,2	145	1,3x	1,1x	0,9x	0,8x	18,3x	14,2x	9,9x	7,7x	29,1x	20,4x	13,1x	9,8x
Umanis	15,5	286	2,0x	1,6x	1,4x	1,3x	32,2x	16,3x	12,9x	12,7x	34,8x	17,9x	13,9x	13,3x
Moyenne			1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	13,0x	12,2x	10,1x	9,0x	15,0x	14,8x	11,8x	10,4x
Mediane			1,2x	1,0x	1,0x	0,9x	12,8x	12,0x	10,0x	8,9x	14,6x	15,2x	11,3x	9,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Akka Technologies			89,5x	27,2x	20,9x	15,5x	5,6x	4,7x	4,0x	3,3x	-2%	81%	30%	23%
Assystem			13,4x	1,1x	13,9x	12,1x	1,8x	1,1x	1,1x	1,0x	67%	-13%	55%	14%
Neurones			24,6x	23,0x	21,9x	20,3x	2,8x	2,6x	2,3x	2,1x	17%	7%	5%	8%
Wavestone			35,4x	26,2x	22,2x	18,6x	6,8x	5,5x	4,5x	3,6x	55%	33%	17%	17%
Devoteam Sa			37,2x	31,4x	23,2x	19,2x	5,4x	4,9x	4,2x	3,6x	14%	17%	31%	19%
Sword Group			28,8x	25,9x	20,6x	18,3x	2,2x	2,4x	2,3x	2,2x	30%	-3%	34%	11%
Aubay			24,6x	21,9x	18,6x	17,1x	4,1x	3,6x	3,2x	2,8x	33%	13%	16%	8%
Infotel			26,0x	22,8x	21,2x	19,5x	4,9x	4,4x	3,9x	3,5x	6%	14%	8%	8%
Groupe Open			25,6x	30,9x	19,6x	17,9x	2,6x	2,5x	2,3x	2,1x	32%	6%	27%	9%
Sqli			24,2x	85,1x	15,9x	12,1x	1,9x	1,9x	1,7x	1,6x	54%	-61%	277%	31%
Micropole			-125,1x	-22,4x	12,4x	9,8x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	1%	600%	-271%	25%
Sii			22,3x	19,3x	16,6x	14,9x	4,6x	3,8x	3,2x	2,7x	70%	16%	16%	12%
Prodware			11,4x	9,3x	9,0x	7,8x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	78%	11%	12%	13%
Sogecclair			23,5x	26,2x	16,1x	13,0x	3,2x	2,6x	2,3x	2,0x	160%	6%	40%	24%
Its Group			26,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	nc	nc	nc
Visiatiw			32,3x	30,8x	20,5x	16,0x	7,7x	3,8x	3,2x	2,7x	834%	-8%	57%	28%
Umanis			24,0x	16,4x	17,9x	16,9x	8,8x	5,4x	4,2x	3,2x	179%	119%	-8%	9%
Moyenne			20,2x	23,4x	18,1x	15,6x	4,0x	3,2x	2,7x	2,4x	95%	52%	22%	16%
Mediane			24,6x	24,4x	19,1x	16,5x	3,7x	3,1x	2,7x	2,4x	33%	12%	22%	13%

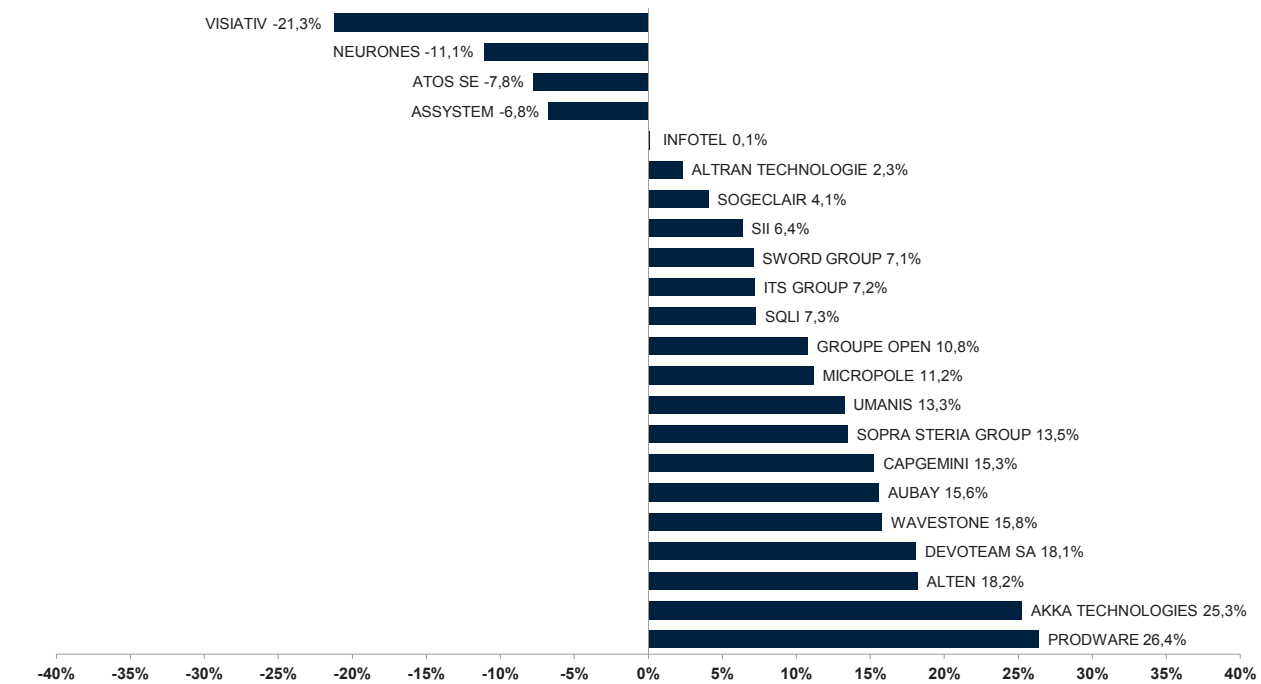
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	12,9x	12,1x	10,0x	9,0x	14,9x	14,6x	11,8x	10,4x
Mediane	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	12,7x	12,1x	10,0x	9,0x	14,7x	15,1x	11,5x	10,0x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	20,5x	22,6x	17,7x	15,3x	3,8x	3,1x	2,7x	2,3x	83%	43%	18%	15%
Mediane	24,4x	22,8x	18,3x	16,0x	3,2x	2,9x	2,6x	2,3x	35%	13%	16%	13%

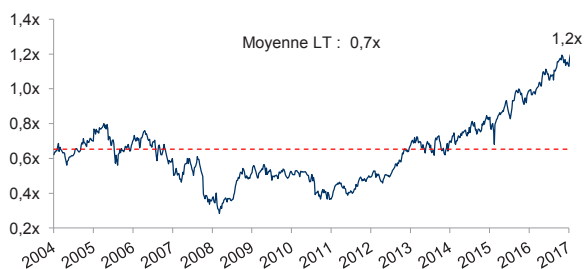
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/18

Performance YTD (du 29/12/17 au 30/04/18)

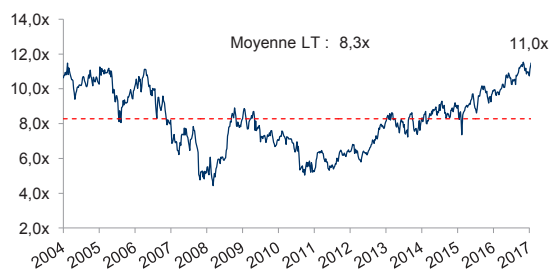


Source : Factset au 30/04/18

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/18, EuroLand Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/05/2018

Analyste : Eric Secllet - 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	107,3	27 939	8,7x	8,2x	7,8x	7,2x	28,8x	24,6x	22,9x	20,7x	37,1x	25,5x	24,9x	22,4x
Lectra	21,6	682	2,2x	2,1x	2,0x	1,9x	16,2x	12,7x	13,0x	11,8x	19,2x	14,9x	15,3x	13,8x
Esi Group	36,0	214	2,0x	1,8x	1,7x	1,6x	7,7x	21,6x	20,1x	15,2x	27,8x	29,6x	23,4x	17,0x
Moyenne			4,3x	4,0x	3,8x	3,5x	17,5x	19,6x	18,7x	15,9x	28,0x	23,3x	21,2x	17,7x
Mediane			2,2x	2,1x	2,0x	1,9x	16,2x	21,6x	20,1x	15,2x	27,8x	25,5x	23,4x	17,0x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dassault Systemes			62,5x	40,3x	37,3x	33,3x	7,2x	6,9x	6,3x	5,7x	11%	52%	10%	12%
Lectra			25,6x	23,3x	24,2x	21,5x	5,1x	4,5x	4,1x	3,6x	13%	7%	-3%	13%
Esi Group			40,2x	89,3x	37,6x	24,7x	2,4x	2,1x	2,0x	1,8x	42%	-57%	68%	43%
Moyenne			42,8x	51,0x	33,0x	26,5x	4,9x	4,5x	4,1x	3,7x	22%	1%	25%	23%
Mediane			40,2x	40,3x	37,3x	24,7x	5,1x	4,5x	4,1x	3,6x	13%	7%	10%	13%

Applications d'entreprise

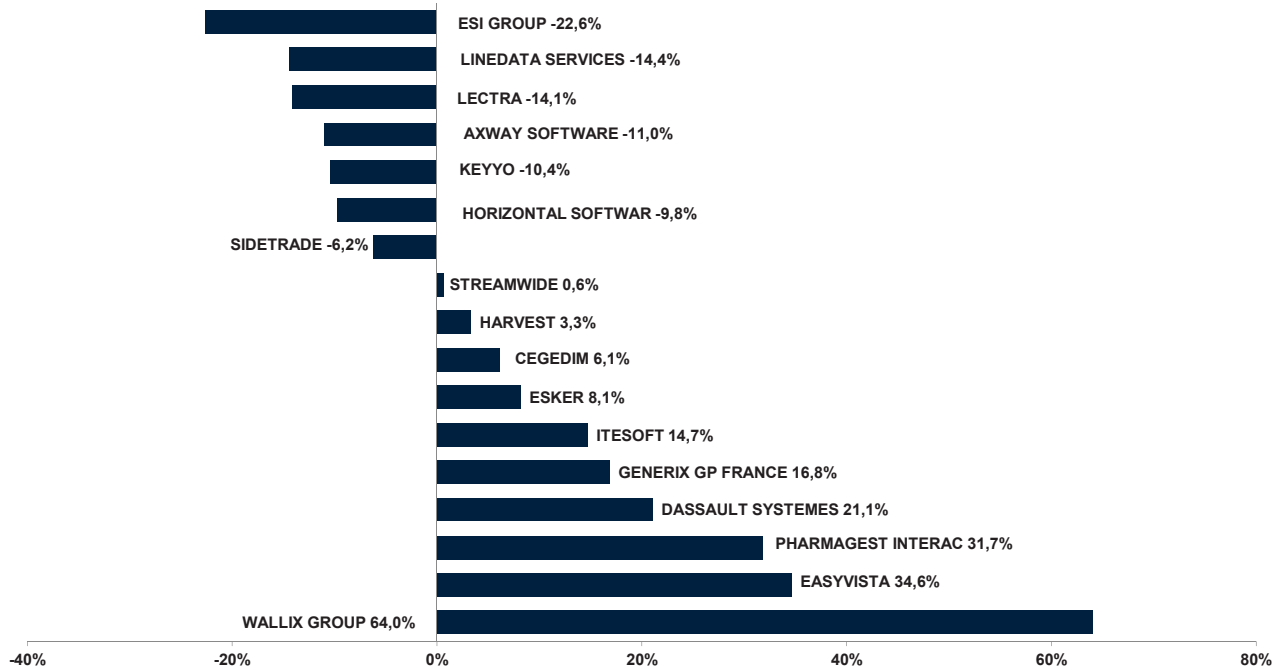
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software	20,3	422	1,5x	1,5x	1,5x	1,5x	8,5x	10,3x	13,6x	11,8x	10,8x	12,5x	16,6x	14,2x
Cegedim	35,2	493	1,6x	1,6x	1,5x	1,5x	13,5x	9,4x	8,7x	8,0x	37,2x	19,4x	17,6x	14,7x
Pharmagest Interac	57,9	879	6,4x	5,6x	4,8x	4,3x	23,6x	21,5x	18,5x	16,7x	26,2x	23,8x	21,0x	18,9x
Linedata Services	33,7	245	1,9x	1,8x	1,9x	1,8x	6,6x	7,4x	7,6x	7,5x	8,5x	10,7x	11,1x	10,9x
Esker	55,4	304	4,5x	3,9x	3,5x	3,2x	19,8x	18,4x	16,1x	14,3x	30,2x	29,4x	24,4x	20,8x
Generix Gp France	3,2	71	1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	30,2x	14,4x	10,6x	8,7x	84,0x	29,4x	14,1x	10,9x
Harvest	77,5	109	4,2x	4,0x	3,7x	3,3x	23,3x	22,6x	17,6x	14,1x	26,2x	24,2x	18,9x	14,9x
Easyvista	41,6	69	3,2x	2,6x	2,1x	1,8x	nc	nc	25,3x	15,6x	nc	nc	33,3x	18,6x
Sidetrade	63,0	88	4,5x	3,8x	3,2x	2,7x	240,3x	28,5x	26,5x	17,7x	nc	39,0x	37,3x	22,8x
Itesoft	4,4	27	1,1x	1,1x	1,1x	1,1x	12,0x	7,8x	7,6x	7,6x	16,8x	9,9x	9,6x	9,3x
Streamwide	6,3	19	1,6x	2,6x	2,2x	2,1x	5,1x	17,0x	6,9x	5,7x	nc	nc	nc	nc
Keyyo	21,5	42	1,7x	1,7x	1,3x	1,2x	12,7x	10,0x	9,1x	7,5x	20,0x	15,6x	15,0x	11,7x
Wallix Group	28,7	116	15,1x	9,7x	6,5x	4,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	214,4x	78,2x
Horizontal Softwar	7,3	15	2,9x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			3,7x	3,2x	2,6x	2,3x	36,0x	15,2x	14,0x	11,2x	28,9x	21,4x	36,1x	20,5x
Mediane			2,4x	2,6x	2,1x	1,8x	13,5x	14,4x	12,1x	10,2x	26,2x	21,6x	18,3x	14,8x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software			13,4x	96,0x	24,2x	19,8x	1,1x	1,2x	1,2x	1,1x	12%	-49%	34%	16%
Cegedim			nc	44,2x	17,5x	13,8x	2,6x	2,5x	2,2x	1,9x	-257%	-147%	125%	26%
Pharmagest Interac			42,7x	38,0x	33,7x	29,9x	8,6x	7,4x	6,5x	5,7x	10%	13%	11%	13%
Linedata Services			10,4x	12,4x	12,8x	12,4x	2,1x	2,1x	1,9x	1,7x	-7%	-16%	-4%	3%
Esker			48,0x	45,2x	34,3x	29,3x	8,8x	7,7x	6,4x	5,5x	-8%	4%	20%	22%
Generix Gp France			57,0x	64,3x	23,6x	17,2x	2,0x	1,7x	1,6x	1,5x	-117%	-500%	200%	33%
Harvest			31,4x	34,1x	30,3x	23,7x	7,4x	7,0x	6,5x	5,8x	-3%	-8%	13%	26%
Easyvista			nc	nc	52,9x	24,0x	nc	nc	nc	nc	7%	6%	-140%	118%
Sidetrade			49,5x	43,2x	44,3x	27,4x	8,7x	7,7x	6,9x	5,9x	-1%	14%	-3%	62%
Itesoft			nc	11,1x	10,3x	9,9x	3,9x	3,1x	2,5x	2,1x	-133%	-794%	6%	2%
Streamwide			31,4x	nc	nc	nc	1,3x	1,5x	1,5x	1,5x	900%	-495%	-73%	-64%
Keyyo			22,0x	17,6x	16,9x	13,6x	8,4x	6,2x	4,9x	3,8x	-16%	23%	6%	25%
Wallix Group			nc	nc	319,3x	114,0x	13,2x	nc	12,6x	11,5x	34%	-38%	-132%	198%
Horizontal Softwar			nc	nc	nc	nc	3,9x	nc	nc	nc	4%	nc	nc	nc
Moyenne			34,0x	40,6x	51,7x	27,9x	5,5x	4,4x	4,6x	4,0x	30%	-153%	5%	37%
Mediane			31,4x	40,6x	27,2x	21,8x	3,9x	3,1x	3,7x	3,0x	-2%	-16%	6%	25%

Total Editeurs de logiciels

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne			3,8x	3,3x	2,9x	2,5x	32,0x	16,2x	14,9x	12,2x	28,7x	21,8x	33,1x	19,9x
Mediane			2,2x	2,3x	2,1x	1,9x	14,8x	15,7x	13,6x	11,8x	26,2x	23,8x	18,9x	14,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne			36,2x	43,0x	47,9x	27,6x	5,4x	4,4x	4,5x	3,9x	29%	-124%	8%	34%
Mediane			35,8x	40,3x	30,3x	23,7x	4,5x	3,8x	4,1x	3,6x	4%	-12%	8%	24%

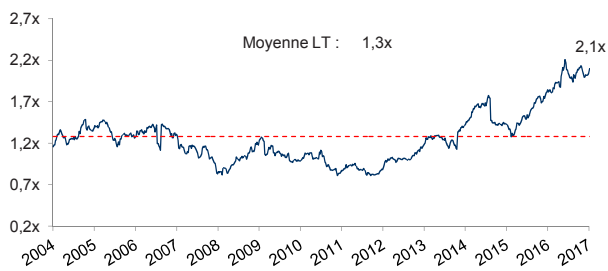
Source : Consensus analysts Factset au 30/04/18

Performance YTD (du 29/12/2017 au 30/04/18)

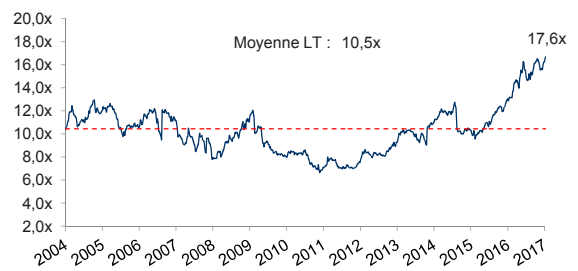


Source : Factset au 30/04/18

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 30/04/18, Euroland Corporate

Market review

Internet

02/05/2018

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	34,0	106	1,7x	1,6x	1,4x	1,2x	10,6x	8,5x	8,5x	7,3x	16,5x	9,7x	8,4x	7,0x
Artefact	2,8	87	0,7x	0,6x	nc	nc	17,0x	58,1x	21,1x	11,6x	25,0x	nc	26,0x	13,0x
Weborama	14,0	49	1,7x	1,6x	1,3x	1,1x	12,7x	8,5x	6,7x	5,1x	67,0x	23,8x	17,2x	11,9x
Antevenio	7,6	32	1,1x	1,0x	0,8x	0,7x	20,2x	7,8x	6,7x	6,1x	26,9x	9,3x	8,0x	7,2x
Gpe Actiplay	1,6	5	0,4x	nc	nc	nc	9,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	11,5	45	1,8x	1,6x	1,4x	1,2x	12,8x	10,3x	7,0x	5,5x	24,8x	16,1x	10,9x	8,1x
Adux	4,8	14	0,2x	0,4x	0,3x	0,3x	11,6x	7,4x	7,8x	4,6x	nc	nc	121,0x	11,3x
Adthink Media	1,9	12	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	3,7x	6,2x	4,7x	3,6x	7,5x	11,9x	7,4x	5,2x
Qwamplify	6,0	33	1,7x	1,6x	1,3x	1,2x	43,5x	39,9x	10,5x	8,5x	nc	74,9x	12,5x	9,8x
Moyenne			1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	15,8x	18,3x	9,1x	6,5x	27,9x	24,3x	26,4x	9,2x
Mediane			1,1x	1,3x	1,3x	1,1x	12,7x	8,5x	7,4x	5,8x	24,9x	14,0x	11,7x	9,0x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
1000Mercis			17,4x	20,2x	19,7x	15,9x	1,9x	1,9x	1,7x	1,5x	15%	-8%	2%	21%
Artefact			231,4x	nc	47,2x	16,8x	3,5x	2,4x	1,8x	1,7x	-87%	-300%	-263%	154%
Weborama			70,8x	19,7x	19,7x	19,0x	2,8x	2,4x	2,2x	1,9x	25%	255%	-1%	6%
Antevenio			15,3x	13,8x	11,5x	10,5x	2,2x	2,1x	1,8x	1,6x	63%	7%	18%	11%
Gpe Actiplay			nc	nc	nc	nc	0,3x	nc	nc	nc	-66%	nc	nc	nc
Bilendi			33,3x	22,9x	15,3x	11,2x	4,3x	2,8x	2,4x	2,0x	-194%	27%	50%	36%
Adux			nc	nc	nc	16,5x	0,8x	1,3x	1,3x	1,2x	-97%	280%	-97%	-653%
Adthink Media			48,6x	2,7x	3,8x	6,6x	3,9x	nc	nc	nc	-105%	1700%	-31%	-42%
Qwamplify			nc	nc	29,9x	21,1x	2,0x	1,9x	1,7x	1,6x	-286%	-31%	-268%	36%
Moyenne			69,5x	15,9x	21,0x	14,7x	2,4x	2,1x	1,8x	1,6x	-81%	241%	-74%	-54%
Mediane			41,0x	19,7x	19,7x	16,2x	2,2x	2,1x	1,8x	1,6x	-87%	17%	-16%	16%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin	39,4	372	3,5x	3,3x	nc	nc	14,3x	nc	nc	nc	17,1x	nc	nc	nc
Dnxcorp	8,3	23	0,3x	0,4x	0,4x	0,4x	2,3x	1,9x	2,3x	2,4x	nc	2,1x	2,7x	2,9x
Planet.Fr	4,3	21	2,7x	2,5x	1,3x	1,2x	7,5x	5,8x	4,4x	4,0x	16,3x	14,6x	9,5x	8,0x
Reworld Media	1,6	58	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	46,2x	8,6x	6,0x	4,6x	nc	17,0x	8,7x	6,1x
Moyenne			1,7x	1,6x	0,7x	0,7x	17,6x	5,4x	4,2x	3,7x	16,7x	11,2x	7,0x	5,7x
Mediane			1,5x	1,4x	0,4x	0,4x	10,9x	5,8x	4,4x	4,0x	16,7x	14,6x	8,7x	6,1x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin			33,7x	nc	nc	nc	2,8x	nc	nc	nc	-68%	nc	nc	nc
Dnxcorp			nc	nc	12,4x	14,7x	1,2x	1,6x	1,4x	1,3x	18%	-119%	-38%	-15%
Planet.Fr			10,7x	15,4x	11,9x	9,4x	3,6x	3,1x	2,5x	2,0x	48%	-34%	30%	26%
Reworld Media			nc	32,3x	9,1x	5,9x	7,9x	2,9x	2,3x	1,7x	-269%	-131%	104%	59%
Moyenne			22,2x	23,9x	11,1x	10,0x	3,9x	2,5x	2,1x	1,7x	-68%	-95%	32%	23%
Mediane			22,2x	23,9x	11,9x	9,4x	3,2x	2,9x	2,3x	1,7x	-25%	-119%	30%	26%

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	7,6	262,0	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	17,2x	23,7x	17,4x	12,3x	31,0x	1354,7x	38,1x	22,1x
Groupe Ldic	17,6	111,3	0,5x	0,3x	0,3x	0,3x	10,7x	12,4x	9,2x	7,5x	11,4x	20,3x	13,7x	10,6x
Miliboo	2,0	9,8	0,6x	0,5x	0,4x	0,4x	nc	nc	79,2x	11,5x	nc	nc	nc	24,4x
Moyenne			0,5x	0,4x	0,3x	0,3x	13,9x	18,1x	35,3x	10,4x	21,2x	687,5x	25,9x	19,0x
Mediane			0,5x	0,4x	0,3x	0,3x	13,9x	18,1x	17,4x	11,5x	21,2x	687,5x	25,9x	22,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Showroomprive.com	nc	nc	213,8x	58,7x	1,3x	1,3x	1,3x	1,3x	-104%	1090%	-156%	161%		
Groupe Ldic	14,0x	23,3x	15,4x	11,3x	2,3x	1,9x	1,7x	1,5x	23%	-43%	51%	36%		
Miliboo	nc	nc	nc	37,9x	1,6x	3,4x	3,8x	3,5x	56%	39%	-79%	-175%		
Moyenne	14,0x	23,3x	114,6x	36,0x	1,7x	2,2x	2,3x	2,1x	-8%	362%	-61%	8%		
Mediane	14,0x	23,3x	114,6x	37,9x	1,6x	1,9x	1,7x	1,5x	23%	39%	-79%	36%		

Paiement France

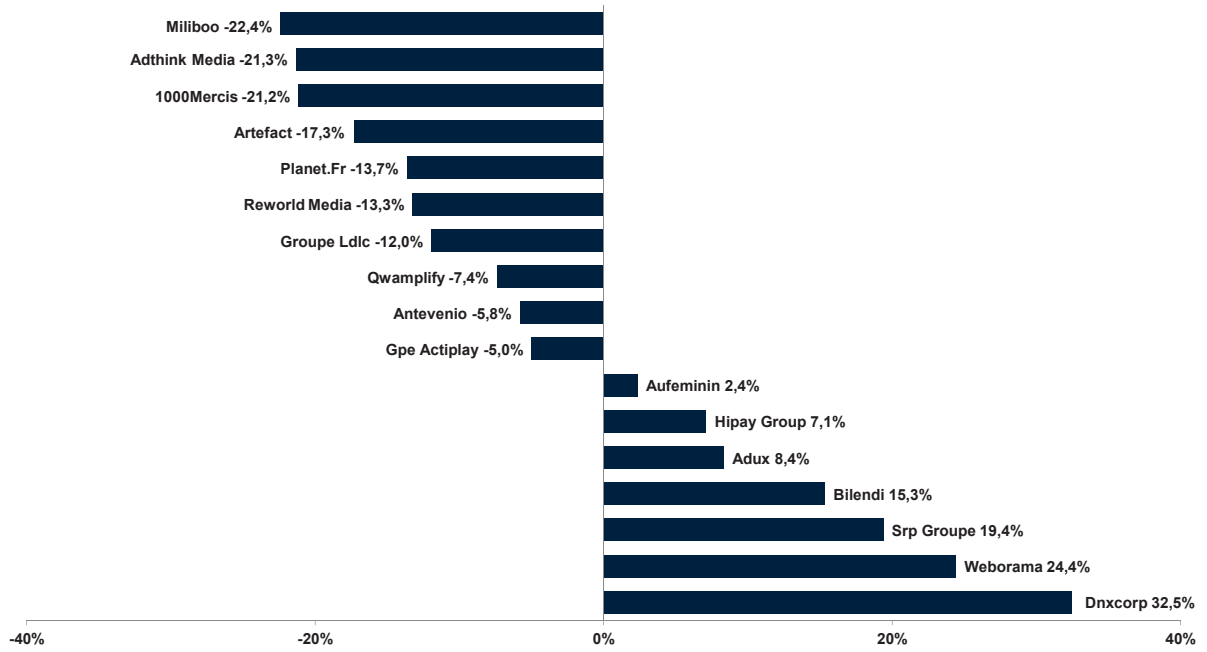
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dalenys			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Hipay Group	15,1	74,6	2,4x	nc	nc	nc	15,3x	nc	nc	nc	39,9x	nc	nc	nc
Moyenne			2,4x	nc	nc	nc	15,3x	nc	nc	nc	39,9x	nc	nc	nc
Mediane			2,4x	nc	nc	nc	15,3x	nc	nc	nc	39,9x	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	nc	nc	nc	nc	-243%	nc	nc	nc		
Hipay Group	nc	nc	nc	nc	1,4x	nc	nc	nc	-23%	nc	nc	nc		
Moyenne	nc	nc	nc	nc	1,4x	nc	nc	nc	-133%	nc	nc	nc		
Mediane	nc	nc	nc	nc	1,4x	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	1,2x	1,1x	0,8x	0,7x	16,0x	15,3x	13,7x	6,8x	25,8x	141,3x	21,8x	10,5x
Mediane	0,7x	0,6x	0,5x	0,4x	12,7x	8,5x	7,4x	5,8x	24,8x	16,1x	10,9x	9,0x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	52,8x	18,8x	34,1x	18,3x	2,6x	2,2x	2,0x	1,7x	-72%	195%	-48%	-24%
Mediane	33,3x	19,9x	15,4x	15,3x	2,2x	2,1x	1,8x	1,6x	-67%	0%	-16%	23%

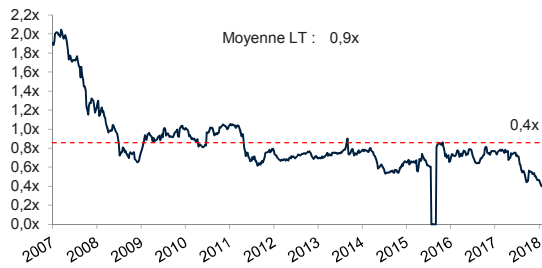
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/18

Performance YTD (du 29/12/2017 au 30/04/18)

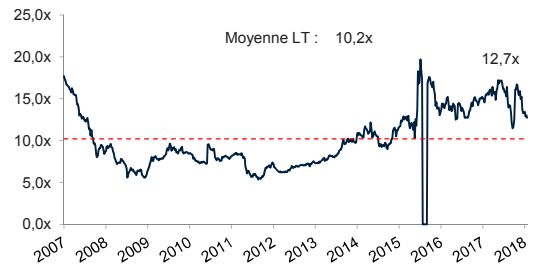


Source : Factset au 30/04/18

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Internet France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Internet France



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/18, Euroland Corporate