

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

- Septembre 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

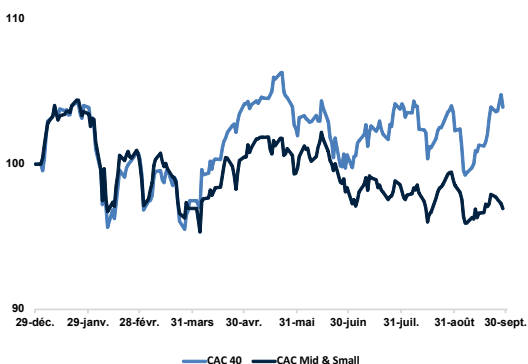
Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

Sid Bachir

Analyste Financier
sbachir@elcorp.com
01 44 70 20 76

Des grandes et petites entreprises aux antipodes

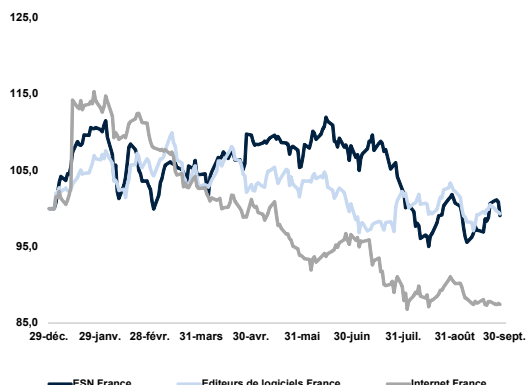
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
28/09/2018	13 962,25	5 493,49
Var ytd	-3,1%	4,3%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



L'envolée du cours du pétrole, l'annonce d'une nouvelle remontée des taux par la FED et les désormais habituelles menaces de guerre commerciale sino-américaine sont autant d'éléments qui ont impacté les marchés au mois de septembre.

Malgré tout, le CAC 40 enregistre une hausse de +1,6% à 5 493,49 pts (+4,3% ytd) en septembre, tiré par les valeurs pétrolières. A l'inverse, le CAC Mid & Small recule, lui, de -1,6% à 13 962,25 pts (-3,1% ytd), impacté par les biens de consommation.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, tous les secteurs sont en recul au mois de septembre. Les valeurs ESN et Internet enregistrent des baisses respectives de -3,7% et -3,9% tandis que les éditeurs de logiciels diminuent plus fortement, de -4,6%.

Performances

Les ESN (43,4 Mds€ de capitalisation boursière fin septembre) affichent une performance mensuelle de -3,7%. Le secteur est notamment pénalisé par la contreperformance d'**Altran Technologie**, en recul de -21,2%, qui pâtit toujours de l'affaire des bons de commande fictifs. Les cours du **Groupe Open** et de **Sogecclair** impactent également négativement le secteur avec des chutes de -18,1% et -19,1% sur le mois. Néanmoins, l'acquisition du suédois Jayway par **Dévoteam** lui permet de surperformer à +5,7% sur le mois. Parmi les 22 valeurs de l'échantillon, 19 affichent une baisse en septembre. **Les valeurs ESN s'inscrivent dans une tendance annuelle négative de -3,0%.**

Le secteur Internet (1,1Mds€ de capitalisation boursière fin septembre) subit une contre-performance de -3,9% sur le dernier mois. Il est notamment impacté par le cours d'**Adthink Media**, en chute de -21,2% suite à un S1 décevant. De même pour **Miliboo**, en recul de -11,5%. Le titre **Groupe Actiplay** enregistre également une baisse de -11,9%. Au total, 14 valeurs sur 16 s'affichent en baisse. **Depuis le début de l'année, les valeurs Internet s'inscrivent sur une tendance annuelle négative de -13,4%.**

Les éditeurs de logiciels (3,7 Mds€ de capitalisation boursière fin septembre) affichent une performance négative de -4,6% en septembre. La baisse de -23,2% du cours de **Wallix** impacte négativement le secteur sur le mois. Sur fond de résultats semestriels mitigés, **ESI Group** enregistre une baisse de -14,3%. Le titre d'**Horizontal Software** poursuit sa chute et termine à -14,9%. Poussé par plusieurs analystes suite à la publication de solides résultats, le cours d'**Esker** affiche une progression de +9,3%. 6 des 17 valeurs du secteur ressortent en hausse en septembre. **Depuis le début de l'année, les éditeurs de logiciels réalisent une performance négative de -2,5%.**

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 10,2x EBIT fwd 12 mois (vs 8,3x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 16,6x (vs 10,7x sur 10 ans) et les valeurs internet 15,5x (vs 10,4x sur 10 ans).

Actualité



Après l'acquisition du cabinet portugais Bold International en août, **Devoteam** a réalisé sa quatrième opération de croissance externe en 2018. L'ESN, cotée sur Euronext Paris, a annoncé l'acquisition à 75% de Jayway, acteur majeur de la « Creative Technology » scandinave pour un montant non communiqué. Jayway, dont le siège social est situé à Malmö (Suède) emploie 240 collaborateurs et a réalisé en 2017 un chiffre d'affaires de 19 M€. L'opération est en parfaite adéquation avec Scale!, le plan stratégique du groupe à l'horizon 2020. Devoteam ajuste à la hausse ses objectifs d'activité suite à l'intégration de Jayway et anticipe un chiffre d'affaires de 645 M€ en 2018 (vs 640 avant intégration) soit une hausse de +19,3% comparativement à 2017.



Snapchat s'allie avec **Amazon** pour se lancer dans le social shopping. Disponible aux Etats-Unis, la fonctionnalité devrait rapidement être étendue en Europe. Cette fonctionnalité proposée par Instagram et Pinterest va permettre à l'application de diversifier ses revenus alors qu'elle a connu un S1 compliqué avec une perte financière nette de 353 M\$, ainsi qu'un recul de ses utilisateurs (-3 millions actifs). Du côté d'Amazon, ce partenariat devrait lui permettre de rattraper EBay dans le développement d'outils visuels mais également de gagner en visibilité et d'attirer un jeune public de 18-34 ans, segment qui représente entre 60% et 70% des utilisateurs de Snapchat.

Market review

ESN

02/10/2018

Analyse : 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	108,4	18 300	1,6x	1,5x	1,5x	1,4x	11,5x	11,1x	10,4x	9,8x	13,7x	16,5x	12,8x	11,7x
Atos Se	102,5	10 933	0,9x	0,8x	0,9x	0,8x	7,3x	6,1x	5,9x	5,3x	9,6x	8,6x	8,2x	7,1x
Sopra Steria Group	138,1	2 836	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	9,9x	9,8x	8,6x	7,7x	11,9x	10,1x	9,9x	8,7x
Altran Technologie	7,5	1 920	1,1x	1,0x	0,8x	0,7x	9,8x	8,9x	5,8x	4,9x	10,8x	9,8x	6,9x	5,8x
Alten	88,6	2 997	1,7x	1,5x	1,3x	1,2x	15,6x	14,6x	12,9x	11,7x	16,6x	15,8x	13,9x	12,6x
Moyenne			1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	10,8x	10,1x	8,7x	7,9x	12,5x	12,2x	10,3x	9,2x
Mediane			1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	9,9x	9,8x	8,6x	7,7x	11,9x	10,1x	9,9x	8,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Capgemini	19,2x	17,5x	18,4x	16,4x	2,5x	2,6x	2,5x	2,3x	-16%	11%	-5%	12%		
Atos Se	14,2x	16,4x	11,5x	10,4x	2,4x	2,3x	1,9x	1,7x	81%	14%	4%	14%		
Sopra Steria Group	17,6x	16,5x	15,0x	12,3x	2,5x	2,3x	2,0x	1,8x	104%	14%	5%	17%		
Altran Technologie	13,8x	13,7x	11,2x	8,2x	2,2x	2,1x	1,1x	1,0x	36%	2%	-5%	30%		
Alten	26,7x	20,4x	19,1x	17,3x	4,1x	3,6x	3,1x	2,7x	13%	15%	12%	10%		
Moyenne	18,3x	16,9x	15,0x	12,9x	2,8x	2,6x	2,1x	1,9x	44%	11%	2%	17%		
Mediane	17,6x	16,5x	15,0x	12,3x	2,5x	2,3x	2,0x	1,8x	36%	14%	4%	14%		

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.	62,4	1 266	1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	16,9x	13,7x	11,1x	9,0x	4,1x	16,3x	13,3x	11,0x
Assystem	29,0	454	0,5x	1,1x	1,0x	1,0x	5,9x	16,9x	15,5x	12,9x	7,1x	18,5x	18,5x	14,9x
Neurones	22,7	551	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	8,1x	7,4x	7,5x	7,1x	9,3x	8,7x	9,0x	8,5x
Wavestone	35,7	721	3,2x	2,1x	1,9x	1,8x	18,5x	14,5x	13,7x	12,1x	19,5x	14,9x	14,0x	12,2x
Devoteam Sa	110,4	920	1,6x	1,6x	1,3x	1,2x	17,2x	15,1x	11,4x	9,3x	18,5x	17,6x	12,0x	10,3x
Sword Group	35,8	342	2,0x	1,9x	1,7x	1,5x	12,9x	11,5x	10,9x	9,9x	16,5x	13,8x	13,2x	11,9x
Aubay	39,6	520	1,6x	1,5x	1,3x	1,2x	15,8x	14,7x	12,1x	11,0x	16,7x	15,5x	12,7x	11,5x
Infotel	41,5	276	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	8,4x	7,9x	7,9x	7,1x	9,7x	9,1x	9,2x	8,1x
Groupe Open	25,2	215	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	9,0x	8,1x	7,2x	6,6x	10,1x	9,0x	7,8x	7,1x
Sqli	25,2	111	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	8,9x	10,3x	6,4x	5,6x	9,7x	12,5x	7,7x	6,8x
Micropole	1,4	40	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	10,6x	11,1x	8,3x	6,2x	15,5x	14,5x	10,7x	7,6x
Sii	26,8	536	1,5x	0,9x	0,8x	0,8x	13,3x	10,6x	9,3x	8,2x	15,8x	13,6x	11,0x	9,7x
Prodware	10,5	81	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	4,7x	4,9x	4,6x	4,3x	9,0x	8,1x	7,4x	6,8x
Sogetel	31,0	90	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	7,8x	7,0x	7,5x	5,9x	11,4x	9,5x	13,4x	9,2x
Its Group	6,2	49	0,0x	nc	nc	nc	0,0x	nc	nc	nc	0,0x	nc	nc	nc
Visiativ	17,0	68	0,5x	0,5x	0,4x	0,3x	7,9x	5,9x	5,1x	3,8x	12,6x	9,0x	8,4x	5,8x
Umanis	11,0	204	1,4x	1,2x	1,0x	0,9x	23,5x	11,8x	9,7x	8,8x	25,3x	13,0x	10,5x	9,7x
Moyenne			1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	11,1x	10,7x	9,3x	8,0x	12,4x	12,7x	11,2x	9,4x
Mediane			0,9x	1,0x	0,9x	0,8x	9,0x	10,9x	8,8x	7,7x	11,4x	13,3x	10,8x	9,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Akka Technologies.	96,3x	30,7x	22,2x	16,0x	6,0x	5,1x	4,5x	3,7x	-2%	93%	19%	32%		
Assystem	13,9x	1,1x	16,7x	12,8x	1,9x	1,2x	1,1x	1,1x	67%	-13%	37%	26%		
Neurones	21,9x	20,4x	20,7x	19,5x	2,5x	2,3x	2,1x	1,9x	17%	7%	-2%	6%		
Wavestone	36,0x	27,1x	23,3x	19,1x	6,9x	5,5x	4,5x	3,7x	55%	30%	14%	22%		
Devoteam Sa	46,5x	39,2x	25,6x	21,0x	6,8x	6,1x	5,2x	4,3x	14%	17%	53%	18%		
Sword Group	28,5x	25,5x	22,5x	20,1x	2,2x	2,3x	2,3x	2,2x	30%	-3%	25%	11%		
Aubay	24,4x	21,7x	18,2x	16,5x	4,1x	3,6x	3,1x	2,8x	33%	13%	17%	9%		
Infotel	20,2x	17,5x	18,3x	16,2x	3,8x	3,4x	3,1x	2,7x	6%	15%	-4%	13%		
Groupe Open	18,3x	25,1x	14,1x	12,9x	1,9x	1,8x	1,7x	1,5x	32%	-2%	32%	11%		
Sqli	17,9x	60,6x	13,1x	10,1x	1,4x	1,4x	1,2x	1,1x	54%	-71%	361%	34%		
Micropole	-118,2x	-20,1x	16,7x	10,9x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	1%	600%	-214%	63%		
Sii	23,9x	20,1x	17,2x	15,1x	4,9x	3,8x	3,2x	2,7x	70%	17%	17%	14%		
Prodware	8,6x	7,0x	5,8x	5,1x	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	78%	11%	8%	12%		
Sogetel	14,6x	16,3x	19,5x	13,0x	2,0x	1,6x	1,6x	1,4x	160%	6%	-28%	50%		
Its Group	22,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-11%	nc	nc	nc		
Visiativ	15,2x	15,1x	14,3x	10,4x	3,6x	1,8x	1,7x	1,5x	834%	-11%	10%	37%		
Umanis	17,1x	11,7x	14,5x	12,4x	6,2x	3,9x	3,1x	2,5x	179%	119%	-26%	23%		
Moyenne	18,1x	19,9x	17,7x	14,4x	3,5x	2,8x	2,5x	2,1x	95%	52%	20%	24%		
Mediane	20,2x	20,2x	17,7x	14,0x	3,1x	2,3x	2,2x	2,0x	33%	12%	16%	20%		

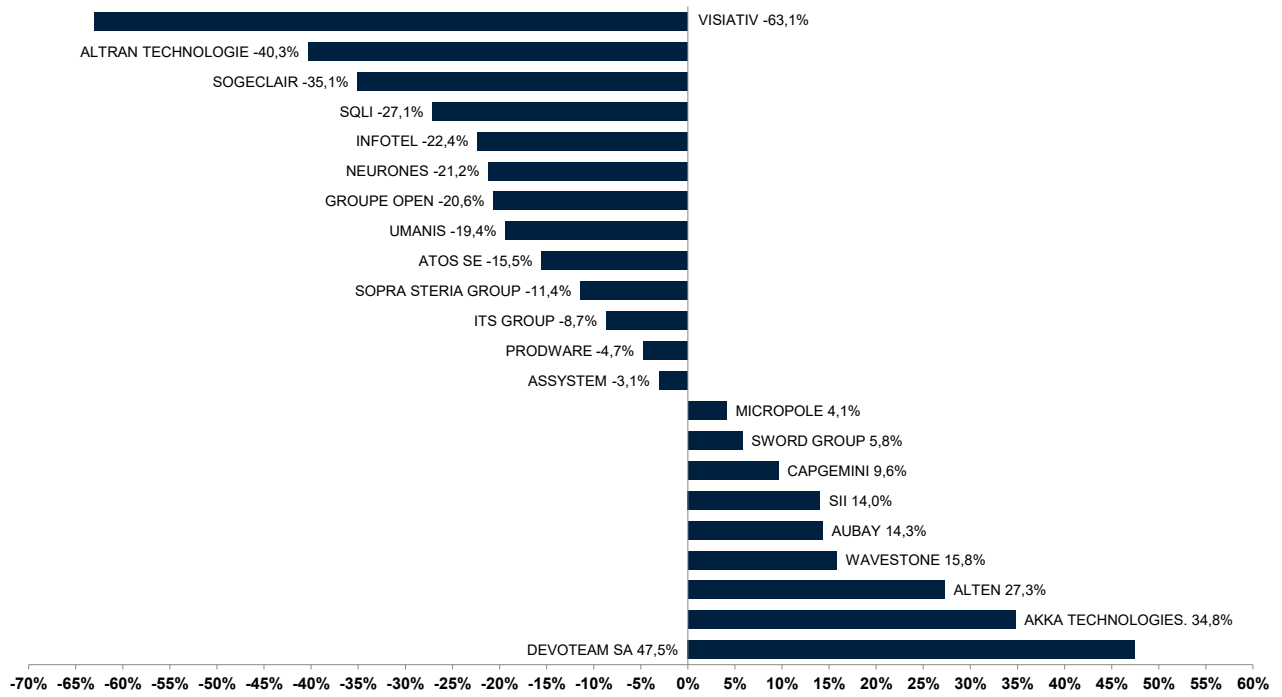
Total ESN

	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	11,1x	10,6x	9,1x	8,0x	12,4x	12,6x	11,0x	9,4x
Mediane	1,0x	1,0x	0,9x	0,8x	9,8x	10,6x	8,6x	7,7x	11,6x	13,0x	10,7x	9,2x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	18,2x	19,2x	17,0x	14,1x	3,3x	2,8x	2,4x	2,1x	83%	42%	16%	22%
Mediane	18,8x	17,5x	17,2x	13,0x	2,5x	2,3x	2,1x	1,9x	35%	13%	10%	17%

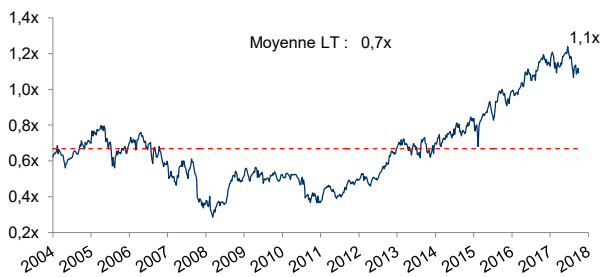
Source : Consensus analystes Factset au 28/09/18

Performance YTD (du 29/12/17 au 28/09/18)

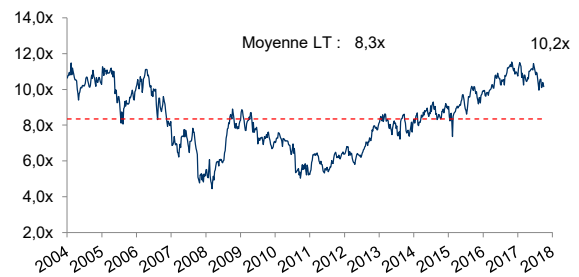


Source : Factset au 28/09/18

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBITDA prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 28/09/18, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/10/2018

Analyste : 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	128,8	33 673	10,5x	10,0x	9,4x	8,5x	35,0x	29,5x	27,6x	24,5x	45,1x	31,0x	29,5x	26,1x
Lectra	22,5	709	2,3x	2,2x	2,1x	2,0x	16,9x	13,3x	13,4x	11,9x	20,1x	15,5x	15,6x	14,5x
Esi Group	37,2	221	2,1x	1,9x	1,8x	1,6x	7,9x	18,0x	19,0x	13,0x	28,8x	25,9x	30,4x	16,2x
Moyenne			5,0x	4,7x	4,4x	4,0x	20,0x	20,2x	20,0x	16,5x	31,3x	24,2x	25,2x	18,9x
Mediane			2,3x	2,2x	2,1x	2,0x	16,9x	18,0x	19,0x	13,0x	28,8x	25,9x	29,5x	16,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Dassault Systemes			75,3x	48,6x	43,2x	38,3x	8,7x	8,3x	7,6x	6,7x	11%	52%	12%	13%
Lectra			26,6x	24,2x	24,5x	22,5x	5,3x	4,7x	4,2x	3,7x	13%	7%	-1%	9%
Esi Group			41,5x	92,2x	55,1x	25,3x	2,4x	2,2x	2,1x	2,0x	42%	-54%	18%	106%
Moyenne			47,8x	55,0x	40,9x	28,7x	5,5x	5,1x	4,6x	4,1x	22%	2%	10%	43%
Mediane			41,5x	48,6x	43,2x	25,3x	5,3x	4,7x	4,2x	3,7x	13%	7%	12%	13%

Applications d'entreprise

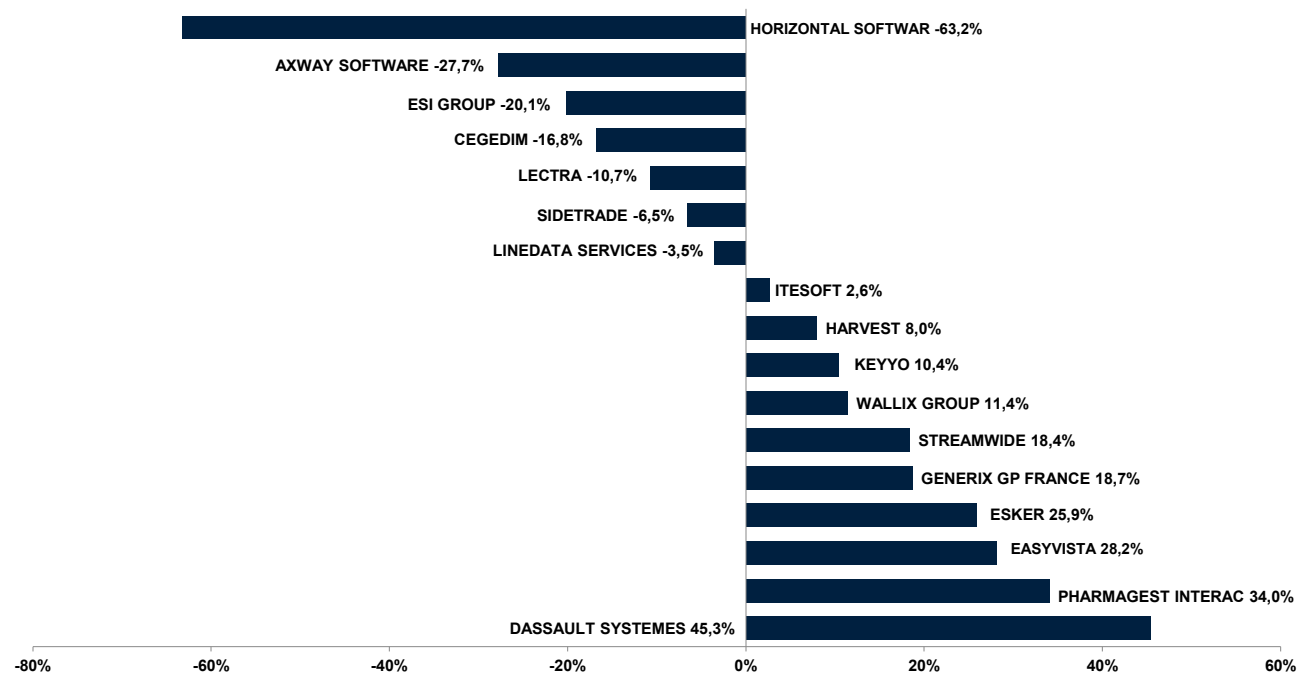
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software	16,5	343	1,2x	1,2x	1,3x	1,3x	7,0x	8,5x	11,2x	10,9x	8,9x	10,3x	13,8x	13,1x
Cegedim	27,6	386	1,4x	1,4x	1,3x	1,3x	11,5x	8,0x	7,7x	7,1x	31,7x	16,6x	15,8x	13,3x
Pharmagest Interac	58,9	894	6,5x	5,7x	5,7x	5,2x	24,0x	21,9x	19,5x	16,5x	26,7x	24,3x	21,9x	18,5x
Linedata Services	38,0	277	2,1x	2,0x	2,0x	2,0x	7,2x	8,1x	8,1x	8,0x	9,3x	11,7x	12,0x	12,0x
Esker	64,5	358	5,3x	4,6x	4,0x	3,5x	23,4x	21,2x	17,7x	15,8x	35,8x	34,9x	27,2x	23,3x
Generix Gp France	3,2	72	1,3x	1,1x	1,0x	1,0x	30,7x	13,6x	10,8x	8,8x	85,3x	26,7x	15,8x	11,9x
Harvest	81,0	114	4,4x	4,2x	3,8x	3,5x	24,4x	23,7x	18,8x	14,9x	27,4x	25,3x	19,8x	15,8x
Easyvista	39,6	66	3,1x	2,5x	2,0x	1,8x	nc	nc	20,3x	15,1x	nc	nc	25,8x	18,4x
Sidetrad	62,8	88	4,6x	3,8x	3,3x	2,8x	24,18x	19,2x	27,2x	18,5x	nc	39,3x	37,5x	23,6x
Itesoft	3,9	24	1,0x	1,0x	1,1x	1,1x	10,8x	7,0x	8,9x	10,0x	15,2x	8,9x	13,0x	14,4x
Streamwide	7,4	22	1,9x	3,2x	3,0x	2,7x	6,2x	20,7x	18,6x	11,0x	nc	nc	nc	nc
Keyyo	26,5	52	2,0x	2,0x	1,7x	1,5x	15,0x	11,8x	10,3x	9,2x	23,5x	18,3x	15,9x	14,1x
Wallix Group	19,5	110	14,3x	9,1x	6,6x	4,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	558,1x
Horizontal Softwar	3,0	6	1,2x	nc	1,1x	0,9x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			3,6x	3,2x	2,7x	2,4x	36,6x	14,9x	14,9x	12,1x	29,3x	21,6x	19,9x	61,4x
Mediane			2,1x	2,5x	2,0x	1,9x	15,0x	13,6x	14,5x	10,9x	26,7x	21,3x	15,9x	15,1x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Axway Software			10,9x	77,9x	20,3x	18,8x	0,9x	1,0x	1,0x	0,9x	12%	-49%	36%	4%
Cegedim			nc	34,7x	17,1x	11,9x	2,0x	2,0x	1,8x	1,6x	-257%	-147%	98%	32%
Pharmagest Interac			43,5x	38,6x	35,3x	29,7x	8,8x	7,5x	7,1x	6,2x	10%	13%	9%	19%
Linedata Services			11,7x	14,0x	13,9x	13,8x	2,4x	2,3x	2,2x	2,0x	-7%	-16%	0%	1%
Esker			56,5x	53,1x	39,0x	33,6x	10,4x	9,1x	7,4x	6,3x	-8%	4%	32%	15%
Generix Gp France			57,9x	119,7x	26,6x	18,9x	2,0x	1,8x	1,7x	1,5x	-117%	-600%	140%	42%
Harvest			32,9x	35,6x	31,6x	24,8x	7,7x	7,3x	6,7x	6,0x	-3%	-8%	12%	26%
Easyvista			nc	nc	27,9x	25,2x	nc	nc	nc	65,5x	7%	6%	-174%	18%
Sidetrad			49,8x	44,1x	44,6x	28,6x	8,7x	7,3x	6,3x	5,2x	-1%	12%	-1%	56%
Itesoft			nc	10,0x	13,3x	15,0x	3,5x	2,8x	nc	nc	-133%	-794%	-27%	-11%
Streamwide			36,9x	nc	nc	nc	1,5x	1,8x	2,2x	2,3x	900%	-495%	-54%	-47%
Keyyo			27,1x	18,6x	19,2x	17,3x	10,3x	11,5x	8,0x	5,8x	-16%	45%	-1%	11%
Wallix Group			nc	nc	nc	1633,5x	12,5x	13,8x	2,5x	2,5x	34%	-41%	16%	-104%
Horizontal Softwar			nc	nc	nc	nc	1,6x	nc	nc	nc	4%	nc	nc	-73%
Moyenne			36,4x	44,6x	26,3x	156x	5,6x	5,7x	4,2x	8,8x	30%	-159%	7%	-1%
Mediane			36,9x	37,1x	26,6x	21,8x	3,5x	5,0x	2,5x	3,8x	-2%	-16%	9%	13%

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	3,5x	3,0x	2,7x	33,0x	16,0x	15,9x	13,0x	29,8x	22,2x	21,0x	52,9x
Mediane			2,1x	2,3x	2,0x	2,0x	15,9x	15,8x	17,7x	11,9x	27,0x	24,3x	17,9x	15,8x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne			39,2x	47,0x	29,4x	130x	5,6x	5,6x	4,3x	7,9x	29%	-129%	7%	7%
Mediane			39,2x	38,6x	27,2x	24,8x	4,4x	4,7x	3,4x	3,7x	4%	-12%	10%	13%

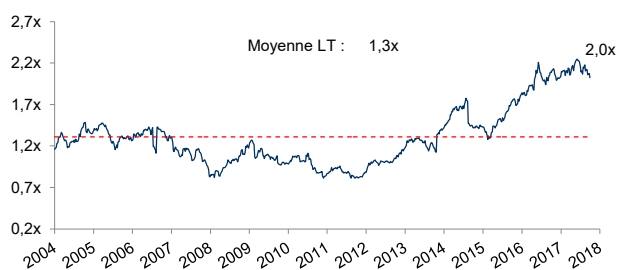
Source : Consensus analysts Factset au 28/09/18

Performance YTD (du 29/12/2017 au 28/09/18)

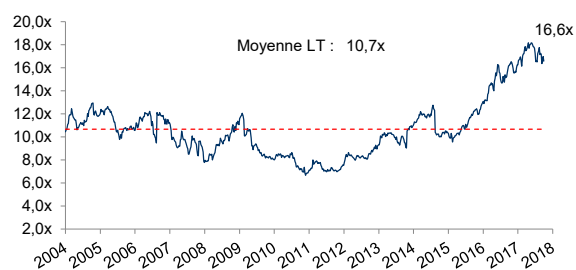


Source : Factset au 28/09/18

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 28/09/18, Euroland Corporate

Market review

Internet

02/10/2018

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	29,4	85	1,5x	nc	1,3x	1,2x	9,5x	nc	8,7x	7,6x	14,8x	nc	13,1x	10,6x
Artefact	3,0	92	0,7x	0,6x	0,5x	0,4x	18,0x	73,0x	24,1x	13,9x	26,6x	nc	33,9x	16,9x
Weborama	8,0	28	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x	7,3x	4,9x	4,5x	3,4x	38,6x	13,7x	13,7x	9,0x
Antevenio	7,4	31	1,1x	0,9x	0,9x	0,8x	19,5x	7,5x	6,4x	5,8x	26,0x	9,2x	8,2x	7,3x
Gpe Actiplay	1,2	4	0,3x	nc	0,7x	0,5x	7,2x	nc	19,7x	4,9x	nc	nc	nc	7,9x
Bilendi	11,6	45	1,9x	1,6x	1,4x	1,3x	12,8x	10,3x	7,5x	6,2x	24,9x	16,2x	11,8x	9,3x
Adux	3,5	11	0,2x	0,3x	0,3x	0,2x	8,8x	5,6x	6,4x	3,5x	nc	nc	nc	5,6x
Adthink Media	0,8	5	0,2x	0,2x	0,3x	0,3x	1,5x	2,6x	6,1x	3,3x	3,1x	4,9x	24,5x	6,1x
			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	10,6x	17,3x	10,4x	6,1x	22,3x	11,0x	17,5x	9,1x
Mediane			0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	9,2x	6,6x	6,9x	5,4x	25,5x	11,4x	13,4x	8,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
1000Mercis	13,9x	nc	18,8x	15,1x	1,5x	nc	1,6x	1,4x	15%	nc	nc	21%		
Artefact	245,4x	nc	116,0x	30,0x	3,7x	2,5x	1,8x	1,6x	-87%	-550%	-150%	156%		
Weborama	40,5x	11,3x	40,3x	17,6x	1,6x	1,4x	1,3x	1,3x	25%	255%	-73%	142%		
Antevenio	14,8x	13,5x	12,4x	11,0x	2,1x	2,0x	1,9x	1,7x	63%	8%	7%	13%		
Gpe Actiplay	nc	nc	nc	9,9x	0,2x	nc	nc	nc	-66%	nc	nc	-567%		
Bilendi	33,4x	22,9x	16,9x	13,3x	4,3x	2,8x	2,4x	2,0x	-194%	27%	35%	27%		
Adux	nc	nc	nc	6,4x	0,6x	1,0x	8,4x	3,8x	-97%	269%	43%	-127%		
Adthink Media	20,1x	1,1x	2,5x	7,0x	1,6x	nc	nc	nc	-105%	1700%	-56%	-66%		
	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Moyenne	61,4x	12,2x	34,5x	13,8x	2,0x	2,0x	2,9x	2,0x	-56%	285%	-32%	-50%		
Mediane	26,8x	12,4x	17,8x	12,2x	1,6x	2,0x	1,8x	1,7x	-76%	141%	-24%	17%		

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Aufeminin	39,3	371	3,5x	3,3x	nc	nc	14,2x	nc	nc	nc	17,0x	nc	nc	nc
Dnxcorp	6,8	19	0,2x	0,2x	0,3x	0,3x	1,5x	1,3x	1,8x	2,0x	nc	1,4x	2,2x	2,5x
Planet Media	2,8	14	1,8x	1,6x	1,3x	1,1x	4,9x	3,8x	4,9x	3,7x	10,6x	9,5x	22,2x	9,2x
Reworld Media	1,6	60	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	47,3x	8,8x	6,4x	5,3x	nc	17,4x	9,4x	7,3x
Moyenne			1,4x	1,4x	0,6x	0,6x	17,0x	4,6x	4,4x	3,7x	13,8x	9,5x	11,3x	6,3x
Mediane			1,1x	1,0x	0,4x	0,4x	9,6x	3,8x	4,9x	3,7x	13,8x	9,5x	9,4x	7,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Aufeminin	33,6x	nc	nc	nc	2,8x	nc	nc	nc	-68%	nc	nc	nc		
Dnxcorp	nc	nc	14,2x	21,3x	0,9x	1,3x	1,3x	1,2x	18%	-119%	-56%	-33%		
Planet Media	7,0x	10,1x	34,0x	10,5x	2,4x	2,0x	2,0x	1,8x	48%	-34%	-70%	224%		
Reworld Media	nc	33,2x	11,1x	7,8x	8,2x	3,0x	2,4x	1,8x	-269%	-131%	91%	46%		
Moyenne	20,3x	21,7x	19,8x	13,2x	3,6x	2,1x	1,9x	1,6x	-68%	-95%	-12%	79%		
Mediane	20,3x	21,7x	14,2x	10,5x	2,6x	2,0x	2,0x	1,8x	-25%	-119%	-56%	46%		

E-commerce France

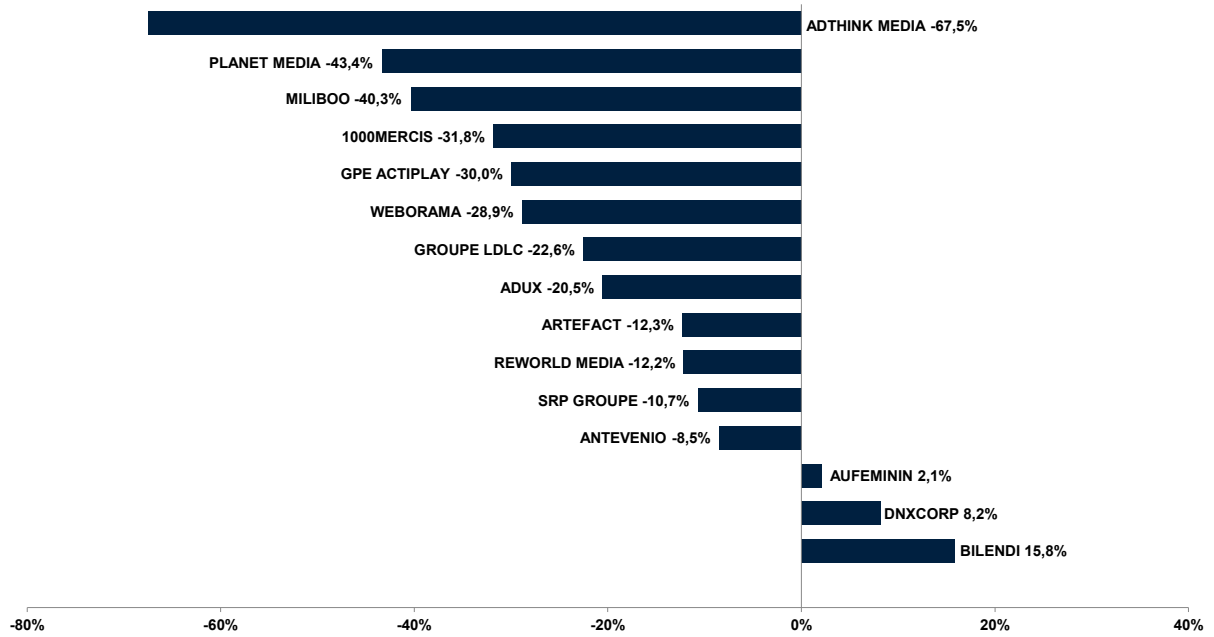
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Showroomprive.com	5,7	196,0	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	12,7x	17,1x	21,3x	15,9x	22,5x	983,8x	nc	52,0x
Groupe Ldlc	15,5	97,9	0,5x	0,3x	0,3x	0,2x	9,7x	10,2x	8,3x	6,6x	10,3x	15,7x	12,4x	9,4x
Miliboo	1,6	7,6	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	nc	126,3x	10,2x	nc	nc	nc	31,6x
Moyenne			0,4x	0,3x	0,3x	0,3x	11,2x	13,6x	52,0x	10,9x	16,4x	499,8x	12,4x	31,0x
Mediane			0,5x	0,3x	0,3x	0,2x	11,2x	13,6x	21,3x	10,2x	16,4x	499,8x	12,4x	31,6x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e		
Showroomprive.com	nc	nc	nc	nc	1,0x	1,0x	1,0x	1,0x	-104%	1090%	72%	-75%		
Groupe Ldlc	12,3x	18,1x	13,4x	9,8x	2,0x	1,6x	1,4x	1,3x	23%	-35%	34%	37%		
Miliboo	nc	nc	nc	50,5x	1,2x	3,5x	4,4x	4,0x	56%	107%	-83%	-130%		
Moyenne	12,3x	18,1x	13,4x	30,2x	1,4x	2,0x	2,3x	2,1x	-8%	388%	8%	-56%		
Mediane	12,3x	18,1x	13,4x	30,2x	1,2x	1,6x	1,4x	1,3x	23%	107%	34%	-75%		

Total Internet

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	1,0x	0,9x	0,6x	0,6x	12,6x	13,2x	18,0x	6,6x	21,0x	119,1x	15,1x	13,2x
Mediane	0,6x	0,4x	0,4x	0,4x	9,7x	7,5x	6,9x	5,6x	22,5x	13,7x	12,7x	9,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e	2016	2017e	2018e	2019e
Moyenne	46,8x	15,8x	28,0x	16,2x	2,2x	2,0x	2,5x	1,9x	-59%	216%	-17%	-24%
Mediane	20,1x	13,5x	15,5x	11,0x	1,6x	2,0x	1,8x	1,7x	-66%	17%	-24%	17%

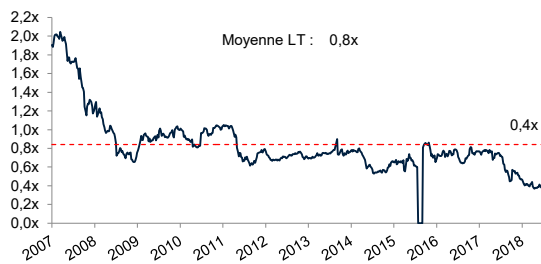
Source : Consensus analystes Factset au 28/09/18

Performance YTD (du 29/12/2017 au 28/09/18)

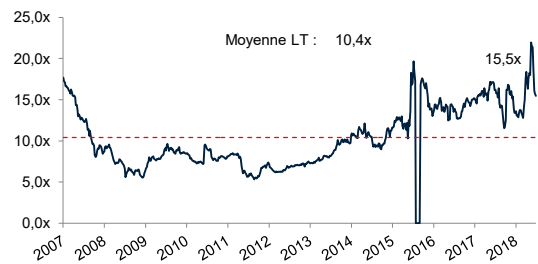


Source : Factset au 28/09/18

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Internet France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Internet France



Source : Consensus analystes Factset au 28/09/18, Euroland Corporate