

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, internet

- Décembre 2018-

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

Louis-Marie de Sade

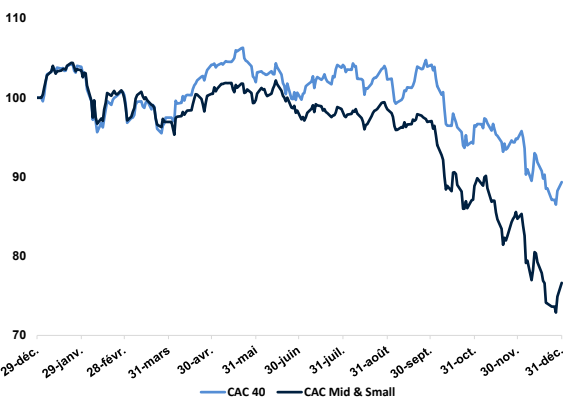
Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

Sid Bachir

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

Des mids & smalls à la peine en décembre et sur l'année 2018

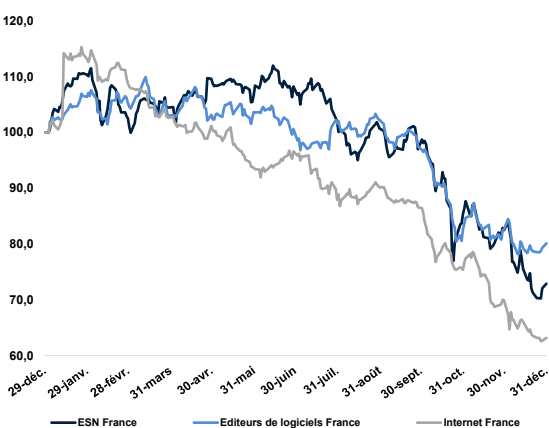
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/12/2018	11 337,41	4 730,69
Var ytd	-21,6%	-11,0%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Marqué par des négociations sino-américaines poussives et une avancée chaotique du Brexit, les marchés connaissent un quatrième mois de chute en décembre. Le CAC 40 recule de 5,5% à 4 730,69 pts et le CAC Mid & Small se replie de 8,0% à 11 337,41 pts. Les indices bouclent 2018 en baisse avec un CAC 40 et un CAC Mid & Small qui enregistrent des performances annuelles respectives de -11,0% et -21,6%. **Les smalls et mids, plus sensibles aux fluctuations de marchés sous-performent les larges pour la première fois depuis 4 ans.**

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, tous les secteurs sont en repli au mois de décembre. Les éditeurs de logiciels baissent de 3,0% tandis que les valeurs digital et ESN enregistrent des chutes plus vigoureuses de -9,7% et -11,6%.

Performances

Les éditeurs de logiciels (3,1 Mds € de capitalisation boursière fin décembre) abandonnent 3,0% en décembre. **Sidetrade** recule de 17,5% en décembre. Le secteur est également pénalisé par la contreperformance de **Cegedim** de -16,7%. Toutefois, **Wallix Group** surperforme et affiche une performance mensuelle de +12,6% après la signature d'un partenariat stratégique avec EBRC. Sur les 17 valeurs du secteur, 8 affichent une performance positive en décembre. **Les éditeurs de logiciels ont connu une évolution négative de -19,9% en 2018.**

Le secteur digital (528,5 M€ de capitalisation boursière fin décembre) a perdu 9,7% le mois dernier. Plombé par l'abandon de ses objectifs 2021 après des résultats semestriels décevants, le **Groupe LDLC** accuse un repli de 43,3% en décembre. **DNXCorp** poursuit sa chute amorcée en octobre et perd -21,7% ce mois-ci. En décembre, seules 2 des 15 valeurs ressortent en hausse. **Les sociétés du secteur digital ont réalisé une contreperformance de -36,8% l'année écoulée.**

Les ESN (33,0 Mds€ de capitalisation boursière fin décembre) reculent de 11,6% en décembre. Malgré de solides résultats et un taux d'activité stable, **Wavestone** perd -20,9%. **Akka Technologies** recule de -20,9% tandis qu'après des mois de baisse **Sogeclair** entame sa reprise et progresse de 23,3%. Seules 2 valeurs parmi les 24 du panel ressortent en hausse en décembre. **Les ESN ont réalisé une performance annuelle de -27,1%.**

Valorisation

Pour la première fois de l'année, les ESN se paient moins que leur valeur moyenne sur 10 ans (7,7x EBIT fwd 12 mois vs 8,0x sur 10 ans). Les éditeurs de logiciels et les sociétés du secteur digital continuent de se payer au-dessus de leurs valeurs moyennes. Ils se paient respectivement 13,3x EBIT fwd 12 mois (vs 10,6x sur 10 ans), et 12,5x EBIT fwd 12 mois (vs 10,4x sur 10 ans). **Concernant les indices phares, ils se rapprochent de leur moyenne long terme** à 11x EBIT fwd 12 mois pour le CAC 40 (vs 10,4x sur 10 ans et 12,1x en moyenne en 2018) et à 13,1x pour le CAC Mid & Small (vs 12,9x sur 10 ans et 15,4x en 2018).

Actualité



Syntec Numérique a publié son traditionnel bilan annuel du secteur IT. Le secteur devrait enregistrer une croissance de +4,1% en 2018 à 56,3 Mds€, une performance supérieure aux +3,9% enregistrés en 2017 mais en léger retrait par rapport aux dernières estimations réalisées en juin (+4,2%). Le segment principal des ESN (61% du marché) est attendu en progression de +3,3% sur l'année, les éditeurs de logiciels (22% du marché) devraient gagner +5,3% et le conseil en technologies (17% du marché) afficher la meilleure performance (+5,5%). Sans surprise, les SMACS continuent de porter le secteur (25,8% du marché), ils augmentent de +15,4% et représentent 90% de la croissance des ESN. Le développement du modèle SaaS (+24,0%), proposé par plus de 78% des Editeurs de Logiciels, soutient également la dynamique de l'industrie. Le SaaS a crû de +24 % et représente cette année 22 % du marché de l'édition.

Pour 2019, le Syntec affiche des perspectives globalement bien orientées. Il reste toutefois prudent et anticipe une progression de +3,9% pour l'année à venir (ESN +3,0%, Logiciels +5,1%, Conseil +5,2%). Les ESN et sociétés de Conseil en Technologies devront faire face à la tension qui s'opère sur les ressources et parvenir à limiter le turnover afin de répondre à la demande, qui reste solide.



Dassault Systèmes a sa troisième acquisition de l'année avec le rachat **IQMS**, un éditeur de progiciels de gestion industrielle américain pour un montant de 374 M€. L'éditeur californien développe une solution unifiée permettant aux PME industrielles d'optimiser leurs processus industriels, d'ingénierie et de production. L'ERP déployé chez plus de 1000 clients, majoritairement localisés aux Etats-Unis, et présents sur les secteurs de l'automobile, des équipements industriels, des appareils médicaux et des produits de grande consommation. La cible a enregistré un CA 2017 de 56 M\$. Cette opération enrichie l'offre de Dassault Systèmes à destination des PME et étend les capacités de sa plateforme cloud 3DEXPERIENCE. Le Groupe profitera de la force commerciale de sa solution phare SOLIDWORKS afin d'accélérer les ventes d'IQMS. L'opération sera finalisée début 2019 et financée entièrement en numéraire.

Market review

ESN

04/01/2019

Analyse : Eric Secler - 01 44 70 20 78 - eseclet@elcorp.com

ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Capgemini	86,8	14 521	1,2x	1,2x	1,1x	1,1x	8,9x	8,4x	7,8x	7,4x	13,3x	10,6x	9,5x	8,8x
Atos Se	71,5	7 624	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	5,5x	5,5x	4,6x	4,7x	7,7x	7,7x	6,5x	6,0x
Sopra Steria Group	80,7	1 656	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	6,5x	6,7x	5,8x	5,3x	6,7x	7,5x	6,8x	6,0x
Altran Technologie	7,0	1 800	1,5x	1,1x	1,0x	1,0x	13,0x	8,5x	7,1x	6,5x	14,4x	10,2x	8,5x	7,7x
Alten	72,7	2 459	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	11,9x	10,4x	9,4x	8,8x	12,9x	11,2x	10,1x	9,4x
Moyenne			1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	9,2x	7,9x	7,0x	6,5x	11,0x	9,5x	8,3x	7,6x
Mediane			1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	8,9x	8,4x	7,1x	6,5x	12,9x	10,2x	8,5x	7,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Capgemini	13,9x	14,6x	12,9x	11,8x	2,1x	2,0x	1,8x	1,7x	14%	-6%	12%	9%		
Atos Se	11,5x	8,8x	7,5x	7,1x	1,6x	1,5x	1,3x	1,2x	48%	-3%	20%	6%		
Sopra Steria Group	9,7x	11,1x	8,7x	7,4x	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	33%	-12%	20%	14%		
Altran Technologie	12,9x	10,4x	7,6x	6,7x	2,0x	1,1x	1,0x	1,0x	14%	-4%	32%	12%		
Alten	16,7x	15,6x	13,9x	12,8x	3,0x	2,6x	2,2x	2,0x	24%	13%	12%	8%		
Moyenne	12,9x	12,1x	10,1x	9,2x	2,0x	1,7x	1,5x	1,4x	26%	-2%	19%	10%		
Mediane	12,9x	11,1x	8,7x	7,4x	2,0x	1,5x	1,3x	1,2x	24%	-4%	20%	9%		

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Akka Technologies	44,2	897	0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	11,1x	8,9x	7,1x	6,2x	2,6x	10,6x	8,6x	7,4x
Assystem	27,1	424	1,2x	1,0x	1,0x	1,0x	18,0x	15,3x	13,5x	12,2x	17,8x	19,1x	15,6x	14,1x
Neurones	18,9	459	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	5,1x	5,2x	5,0x	4,7x	6,0x	6,2x	5,9x	5,5x
Wavestone	23,2	468	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	9,5x	8,6x	7,7x	7,1x	9,8x	9,1x	8,1x	7,2x
Devoteam Sa	82,5	687	1,2x	1,0x	0,8x	0,7x	11,1x	8,4x	6,8x	6,0x	12,9x	8,9x	7,4x	6,5x
Sword Group	29,0	277	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	6,3x	6,2x	7,5x	6,7x	7,5x	7,4x	9,2x	8,1x
Aubay	28,2	370	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	10,1x	8,4x	7,6x	7,2x	10,6x	8,9x	8,0x	7,5x
Infotel	38,4	256	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	6,9x	6,9x	6,3x	5,8x	8,0x	8,0x	7,1x	6,5x
Groupe Open	19,8	170	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	6,0x	5,6x	5,0x	4,5x	6,6x	6,0x	5,4x	4,8x
Sqli	16,5	73	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	7,4x	4,6x	3,9x	3,5x	9,0x	6,2x	5,2x	4,6x
Micropole	1,0	29	0,4x	0,4x	0,3x	0,3x	8,9x	8,2x	6,1x	4,9x	11,6x	10,2x	7,2x	5,6x
Sii	20,7	414	0,9x	0,6x	0,6x	0,5x	8,0x	6,5x	5,7x	5,1x	10,2x	8,2x	7,1x	6,3x
Prodware	9,1	70	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	4,5x	4,0x	3,8x	3,7x	7,4x	6,8x	6,1x	5,9x
Sogetel	22,5	65	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	6,1x	7,0x	5,4x	4,7x	8,4x	12,9x	8,7x	7,3x
Its Group	4,5	36	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	nc	0,0x	0,0x	0,0x	nc	0,0x	0,0x	0,0x
Visiativ	15,0	60	0,6x	0,5x	0,4x	0,4x	7,9x	7,5x	5,2x	4,5x	12,0x	12,6x	7,9x	6,3x
Umanis	8,5	158	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	9,8x	8,8x	7,9x	7,0x	10,8x	9,4x	8,4x	7,4x
Moyenne			0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	8,5x	7,1x	6,1x	5,5x	9,5x	8,9x	7,4x	6,5x
Mediane			0,9x	0,8x	0,7x	0,6x	7,9x	7,0x	6,1x	5,1x	9,4x	8,9x	7,4x	6,5x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Akka Technologies	21,7x	14,8x	10,8x	9,0x	3,6x	3,2x	2,6x	2,1x	288%	22%	38%	18%		
Assystem	1,0x	15,2x	11,7x	10,3x	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	-9%	40%	25%	13%		
Neurones	17,0x	17,0x	16,1x	15,0x	1,9x	1,7x	1,6x	1,4x	7%	-1%	6%	8%		
Wavestone	17,5x	15,4x	13,2x	11,3x	3,6x	3,1x	2,6x	2,1x	35%	15%	16%	14%		
Devoteam Sa	29,3x	19,3x	15,3x	13,5x	4,6x	3,7x	3,0x	2,5x	13%	59%	21%	13%		
Sword Group	20,7x	4,9x	22,6x	19,5x	1,9x	1,6x	1,6x	1,6x	10%	114%	-51%	14%		
Aubay	15,5x	13,0x	11,8x	11,0x	2,6x	2,2x	2,0x	1,7x	12%	17%	10%	7%		
Infotel	16,2x	16,8x	15,0x	13,4x	3,1x	2,9x	2,6x	2,3x	15%	-3%	12%	11%		
Groupe Open	19,8x	12,0x	10,8x	9,2x	1,4x	1,4x	1,2x	1,1x	-4%	22%	11%	17%		
Sqli	39,7x	10,7x	7,3x	5,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	-74%	247%	64%	22%		
Micropole	-14,6x	16,2x	8,9x	7,0x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	250%	-186%	100%	25%		
Sii	15,5x	12,9x	11,2x	9,8x	2,9x	2,4x	2,0x	1,7x	18%	20%	15%	14%		
Prodware	6,1x	5,1x	4,5x	4,3x	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	9%	12%	11%	5%		
Sogetel	11,9x	15,7x	10,1x	8,4x	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	3%	-35%	53%	21%		
Its Group	nc	8,4x	8,7x	7,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	38%	19%		
Visiativ	13,3x	15,4x	10,2x	8,2x	1,6x	1,5x	1,3x	1,1x	-9%	-8%	51%	24%		
Umanis	9,1x	13,2x	10,1x	9,0x	3,0x	2,5x	2,0x	1,7x	40%	-34%	30%	13%		
Moyenne	15,0x	13,3x	11,7x	10,1x	2,2x	1,9x	1,6x	1,4x	38%	19%	27%	15%		
Mediane	15,8x	14,8x	10,8x	9,2x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	11%	16%	21%	14%		

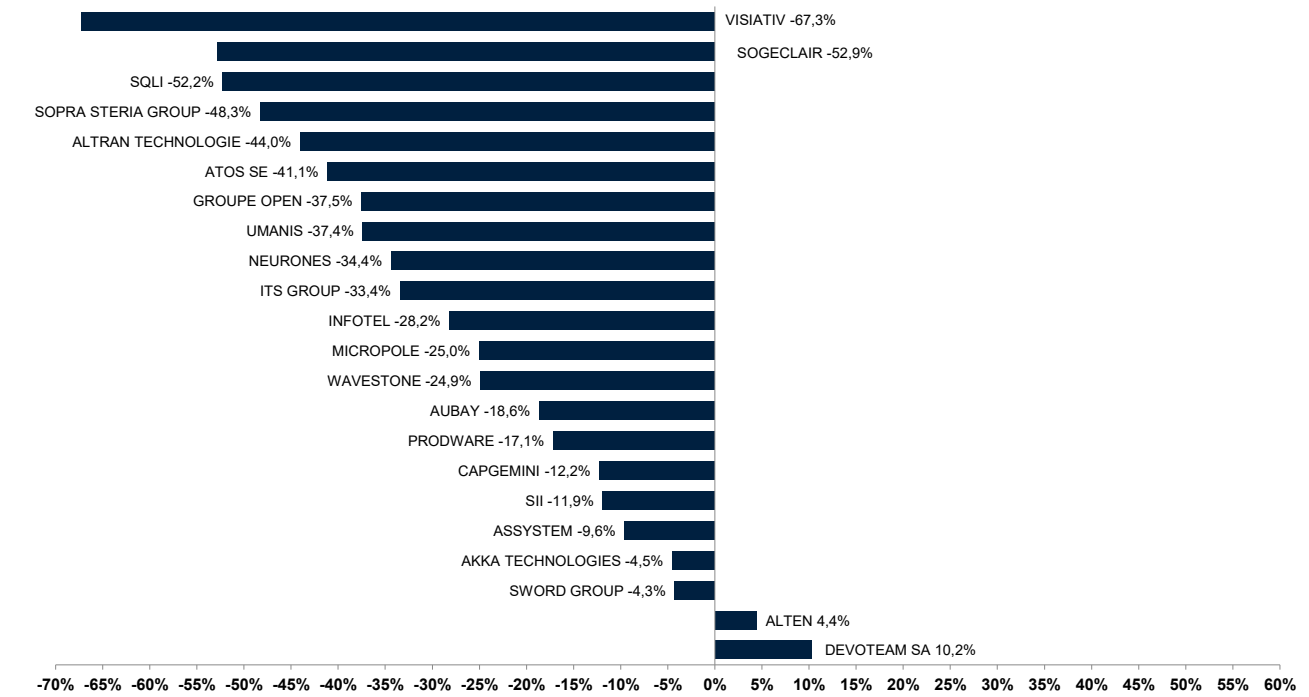
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	8,7x	7,3x	6,3x	5,7x	9,8x	9,0x	7,6x	6,8x
Mediane	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	8,0x	7,2x	6,2x	5,5x	9,8x	8,9x	7,6x	6,5x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	14,5x	13,0x	11,3x	9,9x	2,1x	1,8x	1,6x	1,4x	35%	14%	25%	14%
Mediane	15,5x	13,9x	10,8x	9,1x	1,9x	1,6x	1,6x	1,4x	14%	12%	20%	13%

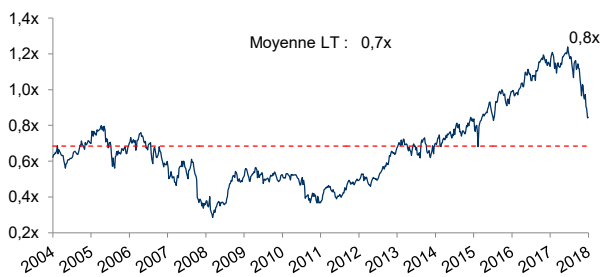
Source : Consensus analystes Factset au 31/12/18

Performance YTD (du 29/12/17 au 31/12/18)

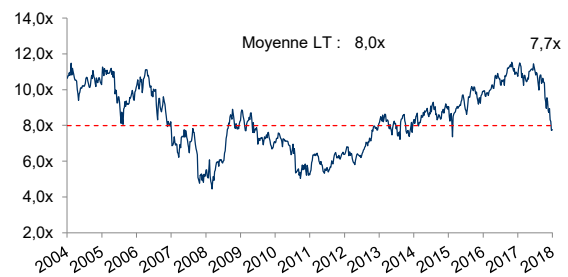


Source : Factset au 31/12/18

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBITDA prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/12/18, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

04/01/2019

Analyste : Eric Secler - 01 44 70 20 78 - eseclet@elcorp.com

Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dassault Systemes	103,7	27 122	7,8x	7,3x	6,6x	6,1x	25,9x	21,8x	19,3x	17,7x	33,3x	23,2x	20,4x	18,3x
Lectra	18,2	574	1,7x	1,6x	1,5x	1,5x	12,6x	10,0x	9,0x	12,6x	14,7x	11,8x	10,8x	10,1x
Esi Group	27,8	165	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	4,8x	14,2x	9,6x	9,8x	16,2x	23,6x	12,7x	11,3x
Moyenne			3,7x	3,5x	3,1x	2,9x	14,5x	15,4x	12,7x	13,4x	21,4x	19,5x	14,6x	13,2x
Mediane			1,7x	1,6x	1,5x	1,5x	12,6x	14,2x	9,6x	12,6x	16,2x	23,2x	12,7x	11,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dassault Systemes			52,2x	34,8x	30,9x	28,0x	6,8x	6,1x	5,5x	4,8x	16%	48%	13%	12%
Lectra			19,6x	19,7x	17,7x	16,4x	3,8x	3,4x	3,0x	2,7x	8%	-2%	12%	8%
Esi Group			22,0x	40,7x	18,8x	15,6x	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	-69%	78%	104%	16%
Moyenne			31,3x	31,7x	22,5x	20,0x	4,1x	3,7x	3,3x	3,0x	-15%	41%	43%	12%
Mediane			22,0x	34,8x	18,8x	16,4x	3,8x	3,4x	3,0x	2,7x	8%	48%	13%	12%

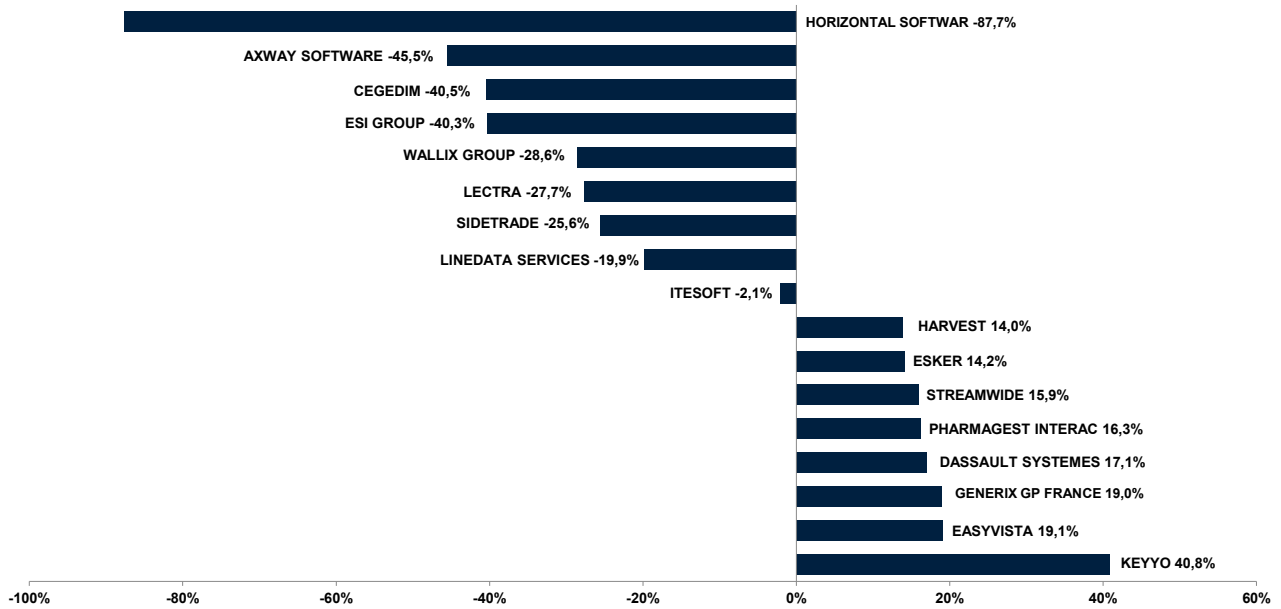
Applications d'entreprise

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Axway Software	12,4	258	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	6,1x	7,9x	8,3x	7,2x	8,7x	10,5x	11,0x	9,0x
Cegedim	19,8	276	1,0x	0,9x	0,9x	0,9x	6,6x	5,7x	5,2x	4,8x	16,9x	12,8x	10,5x	8,9x
Pharmagest Interac	51,1	775	5,0x	4,9x	4,5x	4,2x	18,9x	16,5x	14,8x	13,5x	21,2x	18,5x	16,4x	15,0x
Linedata Services	31,5	230	1,7x	1,7x	1,7x	1,6x	7,1x	6,9x	6,7x	6,5x	10,2x	10,2x	10,2x	9,8x
Esker	58,5	324	4,1x	3,6x	3,1x	2,7x	19,0x	15,9x	14,1x	12,7x	30,4x	24,5x	20,8x	18,3x
Generix Gp France	3,3	72	1,2x	1,0x	0,9x	nc	23,5x	9,6x	7,6x	nc	101,0x	17,7x	11,8x	nc
Harvest	85,5	120	4,3x	3,9x	3,5x	3,2x	25,4x	19,0x	15,1x	12,3x	28,5x	20,1x	16,0x	12,8x
Easyvista	36,8	61	2,2x	1,8x	1,6x	1,4x	nc	17,9x	13,8x	9,4x	nc	22,4x	16,5x	10,7x
Sidetrade	50,0	70	2,9x	2,6x	2,2x	1,9x	60,0x	21,4x	14,9x	10,7x	106,6x	29,8x	19,0x	13,1x
Itesoft	3,7	23	0,9x	1,0x	1,0x	1,0x	9,4x	8,3x	9,2x	8,3x	13,4x	12,0x	13,3x	11,4x
Streamwide	7,2	22	3,5x	3,0x	2,4x	2,0x	nc	13,3x	7,1x	5,1x	nc	nc	66,4x	15,9x
Keyyo	33,8	66	2,7x	2,2x	2,0x	1,9x	17,1x	13,9x	12,3x	11,1x	25,9x	21,5x	19,0x	16,6x
Wallix Group	12,5	71	2,9x	2,1x	1,4x	1,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	180,1x	13,1x
Horizontal Softwar	1,0	2	0,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			2,4x	2,3x	2,0x	1,9x	19,3x	13,0x	10,8x	9,2x	36,3x	18,2x	31,6x	12,9x
Mediane			2,5x	2,1x	1,7x	1,8x	18,0x	13,6x	10,8x	9,4x	23,6x	18,5x	16,4x	12,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Axway Software			58,7x	14,9x	15,4x	12,2x	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	-86%	407%	-6%	20%
Cegedim			39,2x	15,1x	10,1x	8,0x	1,4x	1,3x	1,1x	1,0x	-142%	85%	34%	25%
Pharmagest Interac			33,5x	29,9x	26,2x	22,8x	6,8x	6,1x	5,3x	4,7x	13%	12%	14%	15%
Linedata Services			11,6x	11,6x	11,6x	10,9x	2,0x	1,8x	1,7x	1,6x	-16%	0%	1%	6%
Esker			47,9x	35,6x	30,2x	26,8x	8,2x	6,8x	5,8x	5,1x	7%	27%	17%	15%
Generix Gp France			nc	34,3x	20,6x	nc	2,0x	1,8x	1,6x	nc	-371%	269%	60%	nc
Harvest			37,1x	33,4x	26,1x	21,1x	7,6x	7,0x	6,3x	5,5x	-2%	6%	27%	25%
Easyvista			nc	30,4x	22,5x	14,4x	nc	nc	nc	nc	18%	-155%	33%	57%
Sidetrade			35,0x	37,0x	24,4x	16,8x	5,8x	5,0x	4,2x	3,3x	13%	-6%	51%	46%
Itesoft			9,3x	12,7x	14,3x	12,7x	2,7x	2,3x	2,1x	1,9x	-79%	-28%	-10%	15%
Streamwide			nc	nc	109,1x	20,8x	1,9x	2,0x	1,9x	1,7x	-555%	-60%	-121%	360%
Keyyo			27,8x	24,5x	22,1x	18,9x	14,7x	10,2x	7,4x	5,7x	36%	5%	11%	15%
Wallix Group			nc	nc	1047,1x	37,5x	8,8x	1,6x	1,6x	1,6x	-38%	30%	-103%	3065%
Horizontal Softwar			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	903%	nc	nc	nc
Moyenne			33,4x	25,4x	106,1x	19x	5,2x	3,9x	3,3x	3,0x	-73%	45%	1%	305%
Mediane			35,0x	29,9x	22,5x	17,8x	4,2x	2,2x	2,0x	1,9x	-9%	6%	14%	23%

Total Editeurs de logiciels

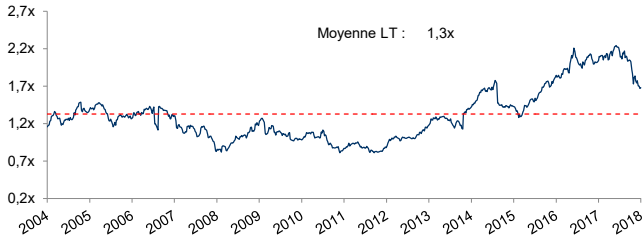
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Moyenne	2,6x	2,5x	2,2x	2,1x	18,2x	13,5x	11,1x	10,1x	32,9x	18,5x	28,4x	13,0x		
Mediane	2,2x	1,9x	1,6x	1,6x	17,1x	13,9x	9,6x	10,2x	21,2x	19,3x	16,2x	12,8x		
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne			32,8x	26,8x	90,4x	19x	5,0x	3,9x	3,3x	3,0x	-62%	45%	9%	247%
Mediane			34,3x	30,2x	22,3x	16,8x	3,8x	2,3x	2,1x	2,3x	-2%	9%	13%	16%

Source : Consensus analystes Factset au 31/12/18

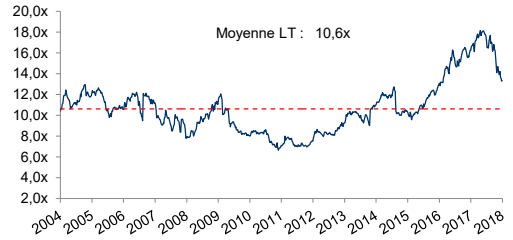


Source : Factset au 31/12/18

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 31/12/18, Euroland Corporate

Market review

Digital

04/01/2019

Analyste : Cécile Aboulian - 01 44 70 20 70 - caboulian@elcorp.com

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
1000Mercis	24,6	71	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	7,9x	6,9x	6,4x	5,6x	14,2x	10,8x	9,3x	7,6x
Artefact	1,9	62	0,4x	0,3x	0,3x	0,2x	117,6x	13,5x	8,3x	5,7x	nc	21,7x	12,0x	7,3x
Weborama	6,9	29	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	5,1x	5,6x	4,6x	3,7x	15,1x	19,4x	10,4x	7,7x
Antevenio	6,6	28	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	7,1x	6,1x	5,0x	4,4x	8,1x	7,3x	5,9x	5,1x
Gpe Actiplay	0,9	4	0,5x	0,7x	0,6x	0,5x	nc	21,3x	5,3x	4,3x	nc	nc	8,5x	6,1x
Bilendi	8,7	34	1,2x	1,0x	0,9x	0,9x	7,4x	5,7x	4,7x	4,2x	11,8x	8,6x	6,8x	6,0x
Adux	2,7	10	0,3x	0,3x	0,4x	0,3x	8,0x	28,5x	28,5x	3,9x	nc	nc	nc	16,3x
Adthink	0,6	4	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	1,9x	19,2x	3,0x	2,4x	3,7x	nc	5,5x	4,3x
			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	22,1x	13,4x	8,2x	4,3x	10,6x	13,6x	8,4x	7,5x
Mediane			0,6x	0,7x	0,6x	0,5x	7,4x	10,2x	5,2x	4,2x	11,8x	10,8x	8,5x	6,7x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
1000Mercis	13,4x	16,7x	15,1x	11,8x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	-10%	-8%	9%	24%		
Artefact	nc	70,8x	25,1x	12,8x	1,7x	1,2x	1,1x	1,0x	-1200%	-116%	173%	74%		
Weborama	11,7x	16,1x	10,7x	8,0x	1,4x	1,3x	1,2x	1,0x	250%	-27%	53%	31%		
Antevenio	11,8x	11,2x	9,2x	7,2x	1,8x	1,6x	1,4x	1,2x	12%	1%	20%	29%		
Gpe Actiplay	nc	nc	10,7x	6,1x	0,7x	nc	nc	nc	2136%	-99%	-533%	62%		
Bilendi	17,2x	15,0x	10,1x	8,5x	2,2x	1,9x	1,6x	1,3x	34%	8%	49%	18%		
Adux	nc	nc	nc	nc	0,9x	9,6x	nc	nc	-29%	249%	6%	-76%		
Adthink	0,9x	nc	6,4x	4,8x	0,5x	nc	nc	nc	1718%	-119%	-171%	20%		
	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Moyenne	11,0x	26,0x	12,5x	8,5x	1,3x	2,8x	1,3x	1,1x	364%	-14%	-49%	23%		
Mediane	11,8x	16,1x	10,7x	8,0x	1,4x	1,5x	1,2x	1,1x	23%	-18%	15%	26%		

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dnxcorp	4,4	13	0,4x	0,5x	0,6x	0,6x	2,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Planet Media	2,5	12	1,9x	1,6x	1,5x	1,4x	4,4x	nc	nc	nc	11,1x	38,2x	15,3x	12,7x
Reworld Media	1,5	56	0,3x	0,4x	0,3x	0,3x	nc	6,0x	5,0x	4,6x	16,6x	9,0x	7,0x	6,1x
Moyenne			0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	3,3x	6,0x	5,0x	4,6x	13,8x	23,6x	11,1x	9,4x
Mediane			0,4x	0,5x	0,6x	0,6x	3,3x	6,0x	5,0x	4,6x	13,8x	23,6x	11,1x	9,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Dnxcorp	nc	9,0x	17,9x	17,9x	0,8x	nc	nc	nc	-81%	-146%	-48%	-8%		
Planet Media	9,0x	nc	13,5x	12,2x	1,8x	nc	nc	nc	-33%	-110%	-733%	16%		
Reworld Media	nc	nc	nc	nc	nc	2,2x	1,7x	1,4x	-123%	162%	46%	5%		
Moyenne	9,0x	9,0x	15,7x	15,1x	1,3x	2,2x	1,7x	1,4x	-79%	-32%	-245%	4%		
Mediane	9,0x	9,0x	15,7x	15,1x	1,3x	2,2x	1,7x	1,4x	-81%	-110%	-48%	5%		

E-commerce France

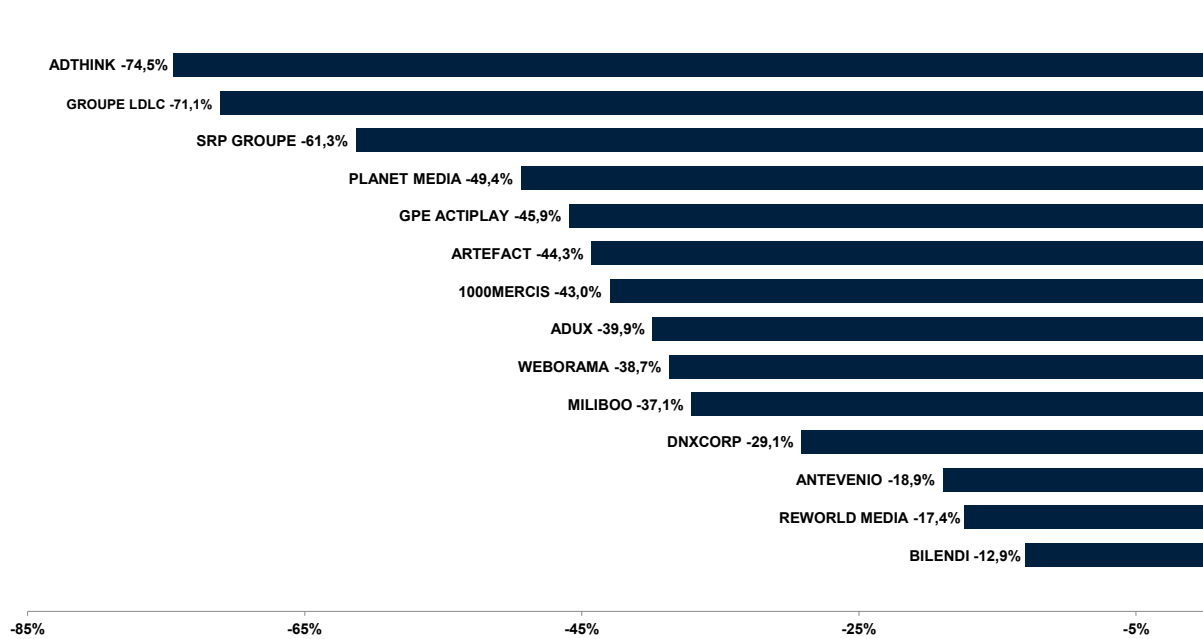
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com	2,4	122,0	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	10,1x	22,8x	7,8x	5,1x	nc	nc	37,3x	12,2x
Groupe Ldlc	5,8	36,5	0,2x	0,2x	0,2x	0,1x	5,3x	12,3x	6,5x	4,3x	6,9x	19,0x	9,9x	5,8x
Miliboo	1,7	8,0	0,5x	0,4x	0,4x	0,4x	nc	305,3x	24,8x	12,5x	nc	nc	nc	38,2x
Moyenne			0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	7,7x	113,4x	13,0x	7,3x	6,9x	19,0x	23,6x	18,7x
Mediane			0,2x	0,2x	0,2x	0,1x	7,7x	22,8x	7,8x	5,1x	6,9x	19,0x	23,6x	12,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com			nc	nc	277,2x	30,2x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	2319%	-11%	-110%	559%
Groupe Ldlc			4,5x	17,4x	6,8x	3,6x	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x	-32%	-63%	161%	86%
Miliboo			nc	nc	nc	66,6x	1,7x	4,8x	5,3x	4,9x	4%	-83%	-60%	-175%
Moyenne			4,5x	17,4x	142,0x	33,5x	1,0x	2,0x	2,1x	2,0x	763%	-52%	-3%	157%
Mediane			4,5x	17,4x	142,0x	30,2x	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	4%	-63%	-60%	86%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	0,7x	0,6x	0,5x	0,5x	16,1x	37,8x	9,1x	5,1x	10,9x	16,8x	11,6x	10,4x
Mediane	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	7,1x	12,9x	5,9x	4,4x	11,4x	14,9x	9,3x	7,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	9,8x	22,3x	36,6x	15,8x	1,2x	2,5x	1,6x	1,4x	336%	-26%	-81%	48%
Mediane	11,7x	16,1x	10,7x	10,2x	1,1x	1,5x	1,2x	1,1x	4%	-45%	8%	22%

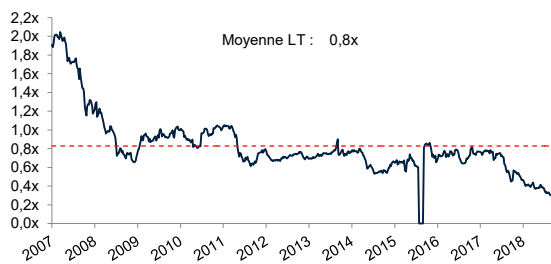
Source : Consensus analystes Factset au 31/12/18

Performance YTD (du 29/12/2017 au 31/12/18)

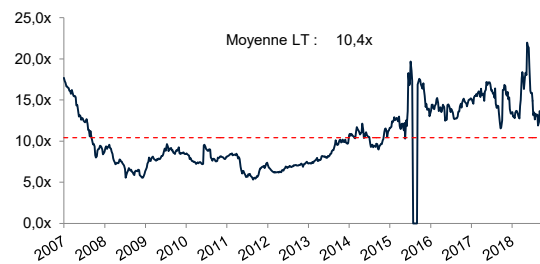


Source : Factset au 31/12/18

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/12/18, Euroland Corporate