

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

- Janvier 2019-

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

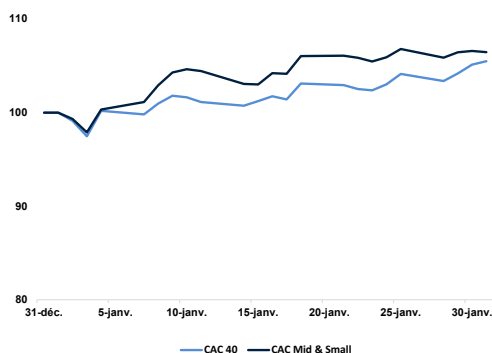
Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

Sid Bachir

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

Un début d'année très dynamique

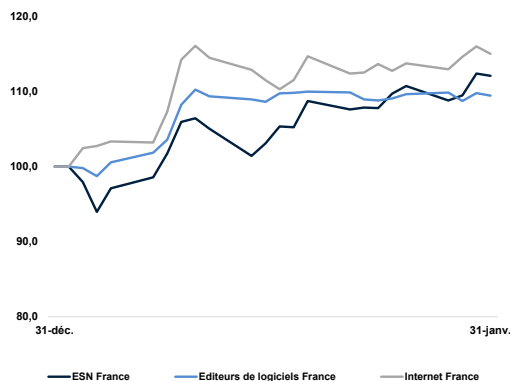
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
31/01/2019	12 080,63	4 992,72
Var ytd	6,6%	5,5%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Soutenus d'une part par la fin de la hausse des taux annoncés par la FED et d'autre part par la perspective d'aboutissement des négociations commerciales entre la Chine et les USA, les marchés actions démarrent 2019 dans le vert. Le CAC 40 progresse de 5,5% à 4 992,72 pts tandis que le CAC Mid & Small amplifie la hausse et gagne 6,6% à 12 080,63 pts.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, tous les secteurs profitent du rebond. Les valeurs digitales affichent une forte hausse (+15,0%), suivies par les ESN (+12,1%) et des éditeurs de logiciels (+9,5%).

Performances

Avec une progression de +15,0%, le secteur digital (609,0 M€ de capitalisation boursière à fin janvier) marque le plus fort rebond de notre sélection Tech. Sur le mois de Janvier, nous retenons la performance d'**Artefact** (+31,1%) qui profite de la publication de sa marge brute 2018. A noter, après la forte baisse de son cours sur 2018 (-71,1%), **LDLC** entame sa reprise et progresse de 11,7% porté par un CA 9 mois en hausse. Sur 14 valeurs, 13 sont en progression en janvier.

Les ESN (36,9 Mds € de capitalisation à fin janvier) ont réalisé une performance mensuelle en forte progression de +12,1% (vs -11,6% en décembre). Porté par un T4 2018 de qualité, le cours de **Visiativ** bondit de 50,7%. Le secteur est également tiré par les performances solides d'**Akka technologies** (+23,8%), **Devoteam** (+23,9%) et **Altran** (+17,6%). A l'inverse, **Groupe Open** accuse une baisse de -11,7% à la suite d'un T4 2018 décevant et de la dégradation de ses objectifs 2019. Sur les 23 valeurs de l'échantillon, 20 ressortent en hausse.

Les éditeurs de logiciels (3,4 Mds € de capitalisation boursière à fin janvier) affichent également une belle performance de +9,5% en janvier. A la suite d'une nouvelle publication solide, **Esker** voit son titre progresser de +19,7%. De même pour **Cegedim** qui profite de la publication de son CA 2018 et voit son cours progresser de +26,1% sur la période. En revanche, **ESI group** impacte négativement notre sélection avec une baisse de -6,5% sur le mois. 11 valeurs sur 17 sont en progression en janvier.

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 8,5x EBIT fwd 12 mois (vs 9,0x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 15,0x (vs 10,7x sur 10 ans) et les valeurs digitales 12,5x (vs 10,6x sur 10 ans).

Actualité:



Dans la lignée de sa stratégie de développement en Israël, Amazon a annoncé l'acquisition d'une jeune pousse israélienne CloudEndure pour un montant 250 millions de dollars. Fondée en 2012 par Ofer Gadish, la start-up est spécialisée dans les solutions de prévention de perte de données, sauvegarde en continu et migration de données hébergées aussi bien dans les infrastructures on-premise, virtuelle que cloud. Depuis sa création, CloudEndure a levé plus de 20 millions de dollars auprès de différents investisseurs parmi lesquels on retrouve Dell-EMC, Magma Venture Partners un fonds d'investissement israélien mais aussi Infosys. Cette acquisition par le géant du e-commerce a pour objectif de renforcer AWS et ses services cloud.



Actionnaire minoritaire depuis 2014, Amundi a annoncé avoir racheté Anatec, un service de conseil financier automatisé (Robot-adviser) connu sous la marque WeSave. Le Groupe a en effet, racheté la totalité du capital de la start-up française dont il détenait jusqu'à présent 49%. Avec cette acquisition, le gérant d'actifs maintient sa stratégie de renforcement dans le digital en élargissant d'une part sa gamme de solutions, et d'autre part la proposition de nouvelles prestations auprès de ses clients distributeurs. Amundi précise que la fintech conservera, après l'opération, son autonomie opérationnelle et commerciale, et sera dirigée par Zakaria Laguel le cofondateur, et de Gaëtan Hoquidant, ancien directeur des opérations de Fund Channel chez Amundi. Ce rachat vise également à soutenir la croissance de la fintech en France et le déclenchement d'une nouvelle phase de développement en Europe. La plateforme d'agrégation de conseil entend atteindre d'ici 2020, 20 000 clients avec un encours moyens de 50 000€, soit un milliard d'euros d'actifs.



Le géant américain du graphisme Adobe a récemment acquis Allegorithmic, une société française, spécialisée dans la création de textures et matières pour modèles 3D. Fondée en 2003, cette pépite française est devenue une référence et leader mondial de création sur son segment. Aujourd'hui, Allegorithmic est largement utilisé dans le secteur du cinéma (Blade Runner 2049, Forza), la télévision, l'automobile (BMW) et la publicité. Historiquement spécialisé dans la 2D, et suite au lancement d'Adobe Dimension, le géant américain poursuit sa stratégie de développement dans la création 3D. Précurseur dans le domaine de la création 3D, Sébastien Deguy fondateur d'Allegorithmic aura pour mission de développer la création immersive (réalité virtuelle ou réalité augmentée).

Market review

ESN

04/02/2019

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	96,5	16 141	1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	9,8x	9,2x	8,6x	8,2x	14,7x	11,5x	10,5x	9,7x
Atos Se	79,7	8 503	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	6,5x	6,6x	5,7x	5,7x	9,1x	8,9x	8,0x	7,3x
Sopra Steria Group	88,3	1 813	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	7,1x	7,2x	6,3x	5,7x	7,3x	8,0x	7,3x	6,5x
Altran Technologie	8,2	2 117	1,6x	1,3x	1,1x	1,1x	14,3x	9,6x	7,9x	7,3x	15,8x	11,3x	9,4x	8,5x
Alten	83,7	2 830	1,4x	1,2x	1,1x	1,1x	13,7x	11,9x	10,5x	9,9x	14,9x	12,8x	11,3x	10,5x
Moyenne			1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	10,3x	8,9x	7,8x	7,3x	12,3x	10,5x	9,3x	8,5x
Mediane			1,4x	1,2x	1,1x	1,1x	9,8x	9,2x	7,9x	7,3x	14,7x	11,3x	9,4x	8,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Capgemini			15,4x	16,3x	14,5x	13,4x	2,3x	2,2x	2,0x	1,9x	14%	-5%	11%	8%
Atos Se			12,8x	9,8x	8,8x	8,0x	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	48%	-1%	9%	8%
Sopra Steria Group			10,6x	12,3x	9,8x	8,3x	1,4x	1,3x	1,2x	1,1x	33%	-12%	19%	14%
Altran Technologie			15,2x	12,2x	9,0x	7,9x	2,3x	1,3x	1,2x	1,1x	14%	-4%	31%	12%
Alten			19,3x	17,8x	15,7x	14,6x	3,4x	2,9x	2,6x	2,2x	24%	14%	13%	8%
Moyenne			14,6x	13,7x	11,5x	10,4x	2,2x	1,9x	1,7x	1,5x	26%	-1%	17%	10%
Mediane			15,2x	12,3x	9,8x	8,3x	2,3x	1,6x	1,4x	1,3x	24%	-4%	13%	8%

ESN France - Small & Mid

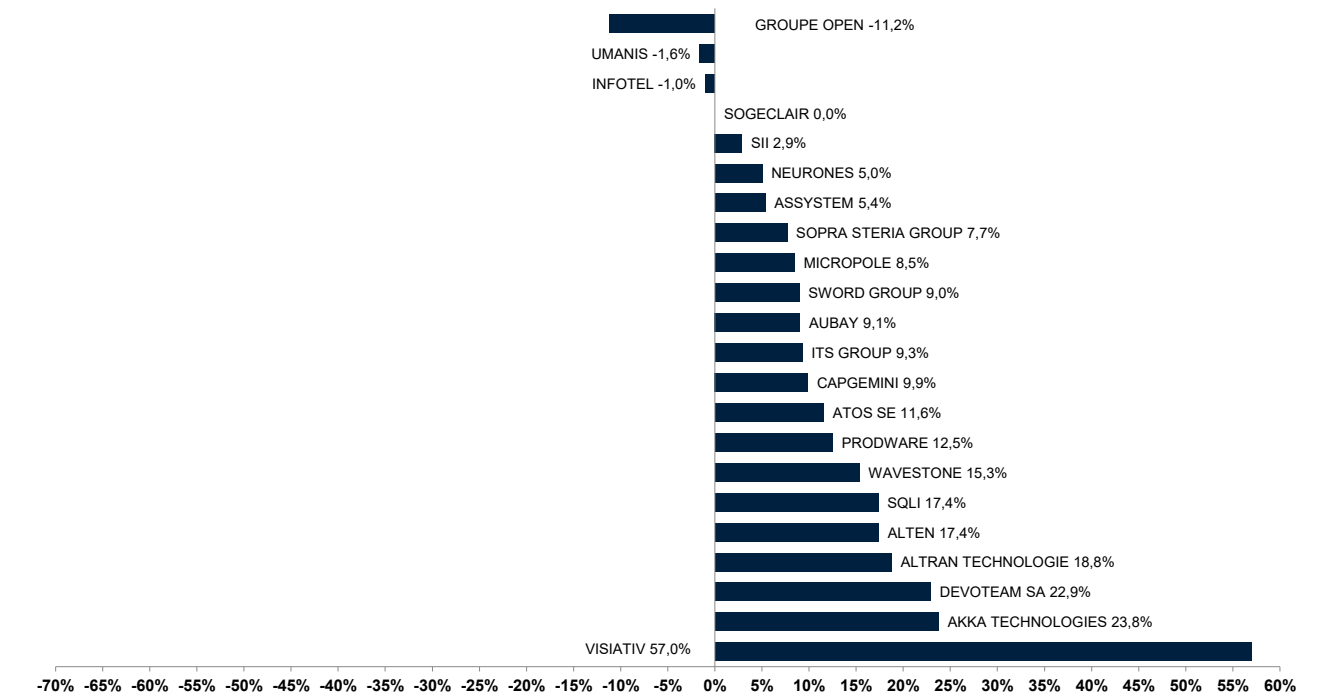
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Akka Technologies	54,7	1 110	1,1x	1,0x	0,8x	0,8x	13,2x	10,5x	8,4x	7,4x	2,9x	12,6x	10,2x	8,8x
Assystem	28,4	445	1,2x	1,1x	1,0x	1,0x	18,8x	16,0x	13,8x	12,5x	18,6x	20,0x	15,9x	14,4x
Neurones	19,7	478	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	5,5x	5,6x	5,3x	5,0x	6,5x	6,6x	6,3x	5,9x
Wavestone	26,3	531	1,7x	1,4x	1,3x	1,2x	10,8x	9,7x	8,6x	7,2x	11,0x	10,7x	9,4x	7,8x
Devoteam Sa	102,2	852	1,5x	1,2x	1,1x	0,9x	13,9x	10,6x	8,5x	7,5x	16,2x	11,6x	9,6x	8,4x
Sword Group	31,9	304	1,2x	1,1x	1,0x	0,9x	7,6x	7,9x	8,1x	7,2x	9,1x	9,6x	9,9x	8,7x
Aubay	31,2	411	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	11,3x	9,4x	8,8x	8,3x	11,9x	9,8x	9,1x	8,6x
Infotel	39,1	260	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	7,1x	7,2x	6,5x	5,8x	8,2x	8,4x	7,5x	6,7x
Groupe Open	17,5	150	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	5,2x	5,2x	4,8x	4,1x	5,8x	5,7x	5,2x	4,4x
Sqli	19,3	85	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	8,6x	5,4x	4,5x	4,1x	10,5x	7,5x	6,1x	5,1x
Micropole	1,1	32	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	9,5x	8,7x	6,5x	5,2x	12,4x	10,9x	7,7x	5,9x
Sii	21,2	424	0,9x	0,6x	0,6x	0,5x	8,2x	6,7x	5,9x	5,3x	10,5x	8,5x	7,4x	6,6x
Prodware	10,3	79	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	4,8x	4,3x	4,1x	3,9x	7,9x	7,3x	6,5x	6,3x
Sogetel	22,1	64	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	6,0x	6,9x	5,3x	4,6x	8,3x	12,7x	8,6x	7,2x
Its Group	4,8	38	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	nc	0,0x	0,0x	0,0x	nc	0,0x	0,0x	0,0x
Visiativ	22,6	91	0,9x	0,7x	0,5x	0,5x	10,9x	9,2x	6,6x	5,4x	16,7x	13,4x	9,2x	7,3x
Umanis	8,2	152	0,9x	0,9x	0,8x	0,7x	9,5x	8,6x	7,5x	6,9x	10,5x	9,2x	8,0x	7,4x
Moyenne			0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	9,4x	7,8x	6,6x	5,9x	10,4x	9,7x	8,0x	7,0x
Mediane			0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,1x	7,9x	6,5x	5,4x	10,5x	9,6x	8,0x	7,2x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Akka Technologies			26,9x	18,4x	13,4x	11,2x	4,5x	3,8x	3,1x	2,6x	288%	21%	38%	18%
Assystem			1,1x	16,4x	12,2x	10,7x	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	-9%	36%	31%	13%
Neurones			17,7x	17,7x	16,7x	15,5x	2,0x	1,8x	1,6x	1,5x	7%	-1%	6%	8%
Wavestone			19,9x	18,1x	15,3x	12,1x	4,1x	3,5x	2,9x	2,4x	35%	10%	18%	27%
Devoteam Sa			36,3x	23,9x	19,0x	16,7x	5,6x	4,6x	3,8x	3,1x	13%	59%	21%	13%
Sword Group			22,8x	5,4x	21,8x	18,8x	2,1x	1,8x	1,8x	1,8x	10%	135%	-46%	14%
Aubay			17,2x	14,4x	13,5x	12,7x	2,9x	2,5x	2,2x	1,9x	12%	18%	6%	6%
Infotel			16,5x	17,4x	15,5x	13,8x	3,2x	2,9x	2,6x	2,3x	15%	-5%	12%	12%
Groupe Open			17,5x	11,5x	10,6x	8,5x	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	-4%	13%	10%	23%
Sqli			46,5x	12,9x	8,5x	6,4x	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	-74%	247%	64%	28%
Micropole			-16,0x	17,8x	9,7x	7,6x	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	250%	-186%	100%	25%
Sii			15,9x	13,4x	11,6x	10,3x	3,0x	2,5x	2,1x	1,8x	18%	19%	15%	13%
Prodware			6,9x	5,8x	5,1x	4,9x	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	9%	12%	11%	5%
Sogetel			11,7x	15,4x	9,8x	8,2x	1,1x	1,1x	1,0x	0,9x	3%	-35%	56%	20%
Its Group			nc	8,9x	9,3x	7,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	38%	19%
Visiativ			20,1x	17,0x	12,7x	10,2x	2,4x	2,2x	1,8x	1,6x	-9%	19%	37%	27%
Umanis			8,8x	12,8x	9,5x	9,1x	2,9x	2,4x	2,0x	1,7x	40%	-35%	35%	4%
Moyenne			16,8x	14,6x	12,6x	10,9x	2,4x	2,1x	1,8x	1,6x	38%	20%	27%	16%
Mediane			17,3x	15,4x	12,2x	10,3x	2,3x	2,0x	1,8x	1,6x	11%	15%	21%	14%

Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,6x	8,0x	6,9x	6,2x	10,9x	9,9x	8,3x	7,4x
Mediane	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,5x	8,2x	6,5x	5,8x	10,5x	9,7x	8,3x	7,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	16,3x	14,3x	12,4x	10,8x	2,4x	2,0x	1,8x	1,6x	35%	15%	24%	15%
Mediane	16,5x	14,9x	11,9x	10,2x	2,3x	1,8x	1,8x	1,6x	14%	12%	18%	13%

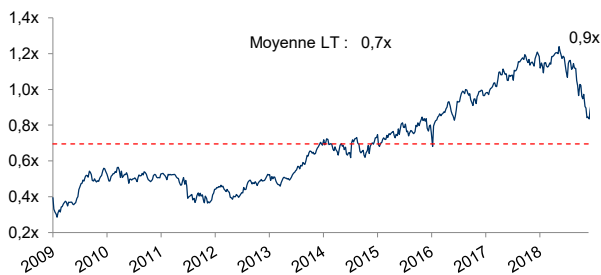
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/19

Performance YTD (du 29/12/17 au 31/01/19)

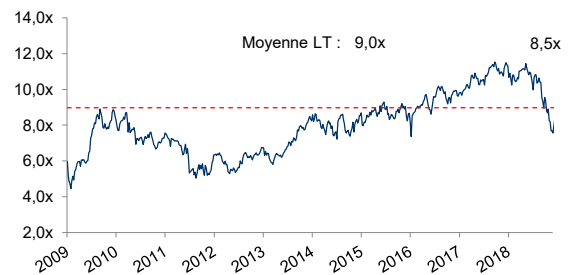


Source : Factset au 31/01/19

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBITDA prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 31/01/19, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

04/02/2018

Analyste : Eric Seclat - 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	109,6	28 652	8,3x	7,8x	7,0x	6,5x	27,5x	22,9x	20,3x	18,7x	35,4x	24,6x	21,7x	19,5x
Lectra	20,4	643	1,9x	1,9x	1,8x	1,7x	14,5x	11,5x	10,4x	14,4x	16,9x	13,5x	12,4x	11,5x
Esi Group	26,0	155	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	4,6x	18,0x	12,3x	11,2x	15,4x	27,9x	15,3x	12,9x
Moyenne			3,9x	3,7x	3,3x	3,1x	15,5x	17,5x	14,3x	14,8x	22,6x	22,0x	16,4x	14,7x
Mediane			1,9x	1,9x	1,8x	1,7x	14,5x	18,0x	12,3x	14,4x	16,9x	24,6x	15,3x	12,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dassault Systemes			55,2x	37,1x	32,9x	29,6x	7,2x	6,5x	5,8x	5,1x	16%	48%	13%	12%
Lectra			22,0x	22,1x	19,8x	18,3x	4,2x	3,8x	3,4x	3,0x	8%	-2%	12%	8%
Esi Group			20,5x	46,2x	22,0x	18,0x	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	-69%	41%	105%	20%
Moyenne			32,6x	35,1x	24,9x	21,9x	4,3x	3,9x	3,5x	3,1x	-15%	29%	43%	13%
Mediane			22,0x	37,1x	22,0x	18,3x	4,2x	3,8x	3,4x	3,0x	8%	41%	13%	12%

Applications d'entreprise

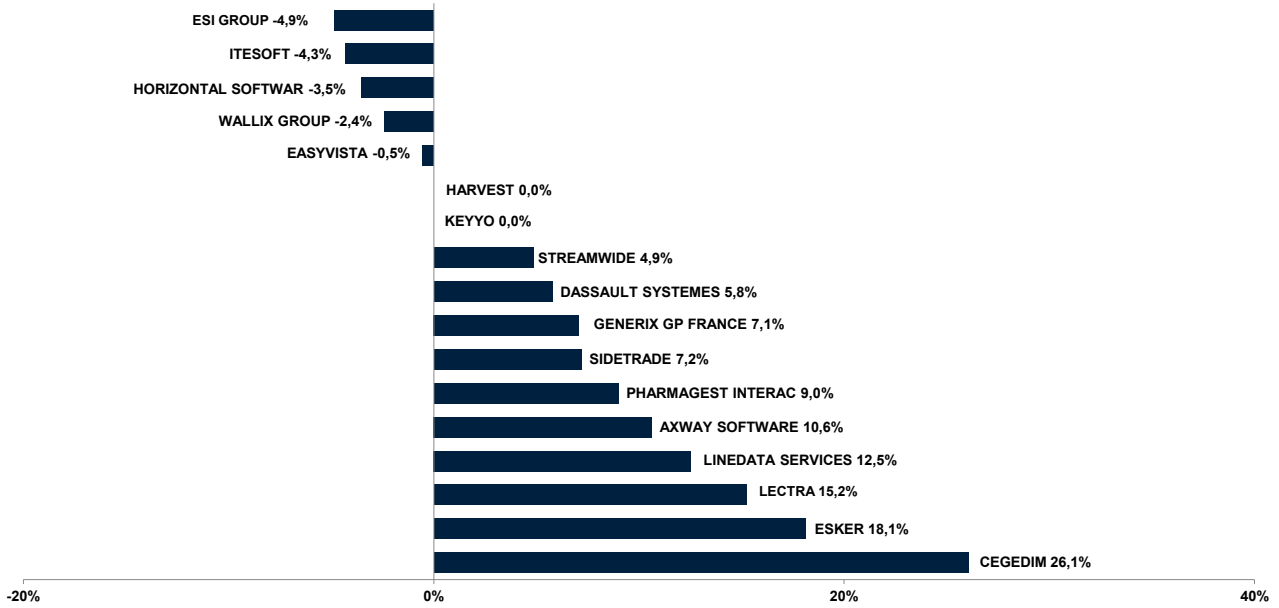
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Axway Software	13,0	270	0,9x	1,0x	1,0x	0,9x	6,4x	8,3x	8,7x	7,5x	9,1x	11,0x	11,5x	9,4x
Cegedim	24,9	349	1,1x	1,1x	1,0x	1,0x	7,7x	6,5x	6,1x	5,7x	19,6x	14,7x	12,5x	10,8x
Pharmagest Interac	54,8	832	5,4x	5,3x	4,9x	4,5x	20,4x	18,2x	16,1x	14,7x	22,9x	20,4x	18,0x	16,3x
Linedata Services	35,5	253	1,8x	1,8x	1,8x	1,8x	7,7x	7,5x	7,3x	7,2x	11,1x	11,0x	10,8x	10,5x
Esker	70,0	388	4,9x	4,3x	3,7x	3,2x	22,9x	19,1x	16,9x	15,2x	36,6x	29,4x	25,2x	20,9x
Generix Gp France	3,5	77	1,3x	1,0x	1,0x	nc	25,1x	10,3x	8,1x	nc	108,0x	18,9x	12,6x	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	36,2	60	2,2x	1,7x	1,5x	1,2x	nc	14,9x	11,2x	6,1x	nc	17,4x	12,8x	6,6x
Sidetrade	54,0	76	3,2x	2,8x	2,7x	2,3x	65,4x	23,5x	26,3x	16,3x	116,1x	32,5x	37,9x	21,3x
Itesoft	3,7	23	0,9x	1,0x	1,0x	nc	9,4x	8,3x	8,3x	nc	13,4x	12,1x	11,5x	nc
Streamwide	7,5	23	3,6x	3,2x	2,5x	2,1x	nc	13,8x	7,4x	5,3x	nc	nc	68,9x	16,5x
Keyyo	33,9	66	2,7x	nc	nc	nc	17,1x	nc	nc	nc	25,9x	nc	nc	nc
Wallix Group	11,9	67	2,7x	2,3x	1,5x	1,0x	nc	nc	nc	13,1x	nc	nc	nc	16,8x
Horizontal Softwar	1,0	2	0,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			2,5x	2,4x	2,2x	2,1x	20,7x	13,6x	12,0x	10,3x	39,1x	18,7x	21,6x	14,2x
Mediane			2,4x	2,0x	1,7x	1,9x	18,7x	13,8x	8,7x	9,9x	24,4x	18,1x	12,8x	14,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Axway Software			61,4x	15,6x	16,2x	12,8x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	-86%	407%	-6%	20%
Cegedim			49,5x	18,7x	13,0x	10,6x	1,8x	1,6x	1,4x	1,3x	-142%	88%	30%	22%
Pharmagest Interac			35,9x	32,9x	28,5x	24,7x	7,3x	6,6x	5,8x	5,1x	13%	9%	16%	15%
Linedata Services			12,8x	12,7x	12,4x	12,0x	2,2x	2,0x	1,9x	1,7x	-16%	0%	4%	2%
Esker			57,3x	42,4x	36,3x	29,8x	9,8x	8,0x	6,8x	6,0x	7%	28%	16%	22%
Generix Gp France			nc	36,7x	22,0x	nc	2,2x	1,9x	1,7x	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	18,2x	20,0x	9,8x	nc	nc	nc	nc	18%	-195%	-10%	104%
Sidetrade			37,8x	39,9x	47,3x	27,1x	6,3x	5,5x	4,9x	4,1x	13%	-8%	-14%	78%
Itesoft			9,3x	12,7x	12,0x	nc	2,7x	nc	nc	nc	-796%	-27%	5%	nc
Streamwide			nc	nc	112,9x	21,5x	2,0x	2,1x	2,0x	1,7x	-555%	-60%	-121%	360%
Keyyo			27,9x	nc	nc	nc	14,8x	nc	nc	nc	36%	nc	nc	nc
Wallix Group			nc	nc	nc	48,5x	8,4x	1,6x	1,7x	1,6x	-38%	183%	-44%	-161%
Horizontal Softwar			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	903%	nc	nc	nc
Moyenne			36,6x	26,3x	31,5x	22x	5,5x	3,7x	3,3x	3,1x	-73%	58%	-3%	49%
Mediane			37,1x	25,8x	22,0x	21,3x	4,5x	2,1x	1,9x	1,7x	-9%	8%	5%	22%

Total Editeurs de logiciels

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne			2,8x	2,7x	2,4x	2,4x	19,5x	14,4x	12,5x	11,4x	35,3x	19,5x	20,5x	14,3x
Mediane			2,2x	1,9x	1,8x	1,8x	17,1x	14,3x	10,8x	12,3x	22,9x	18,9x	14,0x	12,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne			35,6x	28,3x	30,1x	22x	5,3x	3,8x	3,4x	3,1x	-62%	52%	6%	41%
Mediane			36,5x	32,9x	22,0x	21,1x	4,2x	2,1x	2,0x	2,4x	-2%	9%	12%	20%

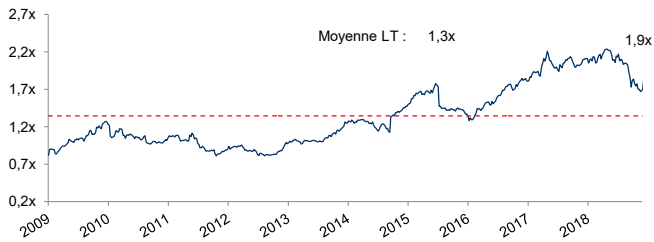
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/19

Performance YTD (du 29/12/2017 au 31/01/19)

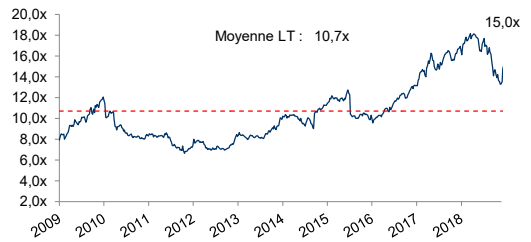


Source : Factset au 31/01/19

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 31/01/19, Euroland Corporate

Market review

Digital

04/02/2019

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	27,6	80	1,4x	nc	nc	nc	9,7x	nc	nc	nc	17,6x	nc	nc	nc
Artefact	2,5	81	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	156,6x	22,9x	13,5x	7,9x	nc	44,5x	21,7x	10,3x
Weborama	7,0	29	0,9x	nc	nc	nc	5,2x	nc	nc	nc	15,2x	nc	nc	nc
Antevenio	7,6	32	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	8,8x	7,2x	6,1x	5,6x	10,0x	9,5x	7,6x	6,9x
Gpe Actiplay	1,1	5	0,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	10,8	42	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	9,4x	7,2x	6,0x	5,3x	14,9x	10,9x	8,6x	7,6x
Adux	3,0	11	0,4x	0,4x	0,4x	nc	8,9x	31,7x	31,7x	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink	1,2	7	0,3x	nc	nc	nc	3,5x	nc	nc	nc	6,8x	nc	nc	nc
			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	28,9x	17,2x	14,3x	6,3x	12,9x	21,6x	12,7x	8,3x
Mediane			0,7x	0,6x	0,6x	0,8x	8,9x	15,1x	9,8x	5,6x	14,9x	10,9x	8,6x	7,6x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
1000Mercis	15,1x	nc	nc	nc	1,4x	nc	nc	nc	-10%	nc	nc	nc		
Artefact	nc	nc	52,5x	18,0x	2,3x	1,5x	1,5x	1,4x	-1200%	-112%	182%	128%		
Weborama	11,9x	nc	nc	nc	1,5x	nc	nc	nc	250%	nc	nc	nc		
Antevenio	13,7x	13,2x	11,5x	10,8x	2,1x	1,9x	1,8x	1,7x	12%	-1%	15%	6%		
Gpe Actiplay	nc	nc	nc	nc	0,8x	nc	nc	nc	2136%	nc	nc	nc		
Bilendi	21,3x	18,6x	12,5x	10,6x	2,7x	2,3x	1,9x	1,6x	34%	8%	49%	18%		
Adux	nc	nc	nc	nc	1,0x	nc	nc	nc	-29%	249%	6%	nc		
Adthink	1,6x	nc	nc	nc	1,0x	nc	nc	nc	1718%	nc	nc	nc		
	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc		
Moyenne	12,7x	15,9x	25,5x	13,1x	1,6x	1,9x	1,7x	1,6x	364%	36%	63%	51%		
Mediane	13,7x	15,9x	12,5x	10,8x	1,4x	1,9x	1,8x	1,6x	23%	3%	32%	18%		

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dnxcorp	5,6	16	0,5x	nc	nc	nc	2,9x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Planet Media	2,2	11	1,3x	nc	nc	nc	3,1x	nc	nc	nc	7,7x	nc	nc	nc
Reworld Media	1,6	59	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	6,3x	5,3x	4,8x	17,3x	9,4x	7,3x	6,4x
Moyenne			0,7x	0,4x	0,4x	0,3x	3,0x	6,3x	5,3x	4,8x	12,5x	9,4x	7,3x	6,4x
Mediane			0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	3,0x	6,3x	5,3x	4,8x	12,5x	9,4x	7,3x	6,4x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Dnxcorp	nc	nc	nc	nc	1,0x	nc	nc	nc	-81%	nc	nc	nc		
Planet Media	7,9x	nc	nc	nc	1,5x	nc	nc	nc	-33%	nc	nc	nc		
Reworld Media	nc	nc	nc	nc	nc	2,3x	1,8x	1,4x	-123%	162%	46%	5%		
Moyenne	7,9x	nc	nc	nc	1,3x	2,3x	1,8x	1,4x	-79%	162%	46%	5%		
Mediane	7,9x	nc	nc	nc	1,3x	2,3x	1,8x	1,4x	-81%	162%	46%	5%		

E-commerce France

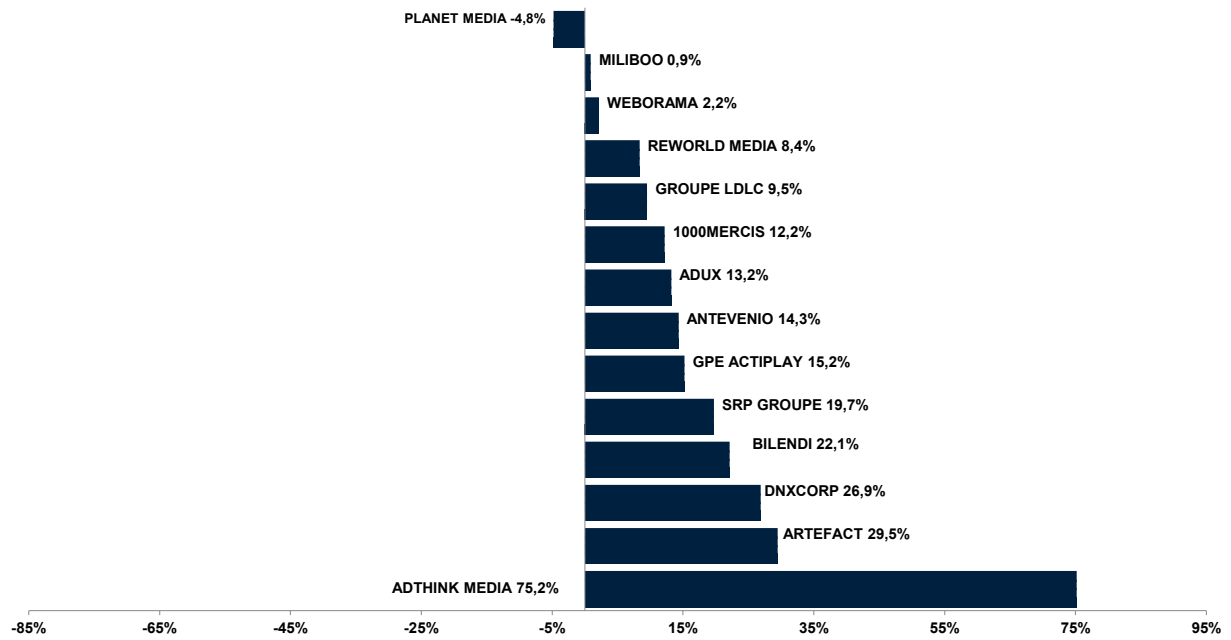
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com	2,8	141,2	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	12,1x	27,4x	9,3x	6,1x	nc	nc	32,0x	12,7x
Groupe Ldlc	7,2	45,2	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	5,6x	29,6x	9,2x	5,9x	7,3x	nc	17,6x	8,6x
Miliboo	1,7	8,3	0,5x	0,4x	0,3x	0,3x	nc	199,0x	33,2x	9,9x	nc	nc	nc	27,4x
Moyenne			0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	8,8x	85,3x	17,2x	7,3x	7,3x	nc	24,8x	16,3x
Mediane			0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	8,8x	29,6x	9,3x	6,1x	7,3x	nc	24,8x	12,7x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com			nc	nc	845,1x	36,7x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	2319%	-21%	-102%	2200%
Groupe Ldlc			5,6x	nc	17,7x	6,7x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	-32%	-114%	-442%	160%
Miliboo			nc	43,6x	nc	55,2x	1,8x	2,9x	3,3x	3,1x	4%	-81%	-36%	-143%
Moyenne			5,6x	43,6x	431,4x	32,9x	1,1x	1,5x	1,6x	1,5x	763%	-72%	-194%	739%
Mediane			5,6x	43,6x	431,4x	36,7x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	4%	-81%	-102%	160%

Total Digital

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne			0,7x	0,5x	0,5x	0,4x	20,5x	41,4x	14,3x	6,5x	12,1x	18,6x	15,8x	11,4x
Mediane			0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	8,8x	25,1x	9,2x	5,9x	12,5x	10,2x	13,1x	8,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne			11,0x	25,1x	187,9x	23,0x	1,4x	1,8x	1,7x	1,5x	336%	11%	-35%	339%
Mediane			11,9x	18,6x	17,7x	14,4x	1,2x	1,9x	1,8x	1,4x	4%	-11%	11%	18%

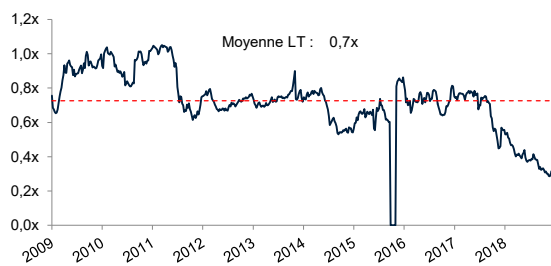
Source : Consensus analystes Factset au 31/01/19

Performance YTD (du 31/12/2018 au 31/01/19)

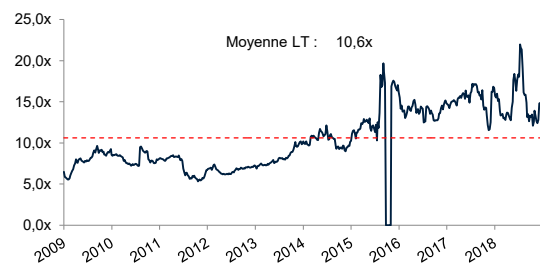


Source : Factset au 31/01/19

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 31/01/19, Euroland Corporate