

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

- Février 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

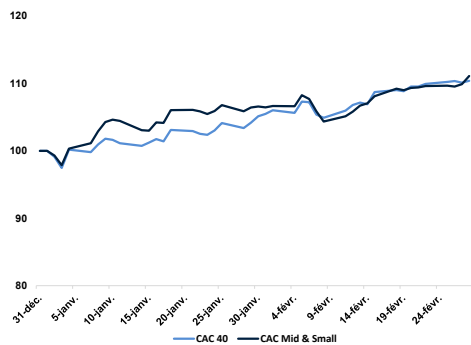
Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

Sid Bachir

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

Déjà plus de 10% de croissance... où va-t-on?

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



Le rallye boursier se poursuit sur le mois de février avec 4,7% de hausse sur le CAC Mid & Small à 12 645,48 pts et 5,0% sur le CAC 40 à 5 240,53 pts. Les marchés ont ainsi partiellement corrigé les fortes baisses de fin d'année soutenues par les publications et des éléments plus macro comme les perspectives d'aboutissement des négociations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Depuis le 1^{er} janvier, le CAC 40 progresse de 10,8% et le CAC Mid & Small surperforme avec une hausse de 11,5.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, les secteurs profitent de façon disparate de la poursuite du rebond au mois de février avec des ESN qui affichent une hausse 7,1% (+20,3% ytd) et des éditeurs de logiciels et des valeurs digitales pratiquement à l'équilibre sur le mois (+0,9% et 0,0%) pour afficher respectivement une hausse de 10,8% et de 15,0% en ytd .

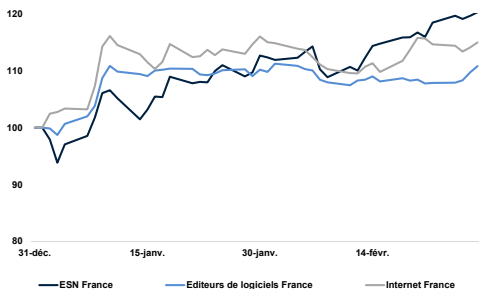
Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
28/02/2019	12 645,48	5 240,53
Var ytd	11,5%	10,8%

Performances

Les ESN (39,8 Mds € de capitalisation à fin janvier) ont réalisé à nouveau une belle performance en février (+7,1% après + 12,1% en janvier). La saison des publications a ainsi porté le cours de **SQLI** (+23,3%) qui a terminé son exercice en ligne avec la guidance et qui a affiché un retour à la croissance de ses effectifs. **Sopra Steria** qui a publié des résultats 2018 rassurants et une bonne visibilité sur 2019. **Assystem**, qui a publié un CA 2018 supérieur aux objectifs du groupe, a grimpé de 11%. Sur les 22 valeurs de l'échantillon, 16 ressortent en hausse.

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Les éditeurs de logiciels (3,4 Mds € de capitalisation boursière à fin février) ressortent stables à +0,9% en février. **Streamwide** a bénéficié d'un CA 2018 en forte croissance et réalise une hausse de plus de 30% sur le mois. **Generix** publie un CA T3 qui a rassuré les marchés et confirme l'amélioration de ses CA et EBITDA en 2019 (+11,8% du cours en février). 10 valeurs sur 17 sont en progression en janvier.

Stable sur le mois de février, le secteur digital (647,0 M€ de capitalisation boursière à fin février) marque une pause avec des performances disparates. Sur le mois de février, nous retenons la performance de **Reworld Media** (+39,0%) qui a bénéficié de son offre d'achat sur Mondadori France. Après un bon mois de janvier, des prises de bénéfices se font sur **LDLC** (-12,6%) qui a publié un CA T3 en-dessous des attentes. Sur 16 valeurs, seules 5 sont en progression en février.

Valorisations

Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans. Les ESN se paient 9,9x EBIT fwd 12 mois (vs 8,1x sur 10 ans), les éditeurs de logiciels 15,0x (vs 10,8x sur 10 ans) et les valeurs digitales 12,9x (vs 10,2x sur 10 ans).

Les secteurs Digitaux et Edition de logiciels marquent une pause et toutes les valeurs tech, qui s'étaient rapprochées de leur moyenne long terme sont sur des niveaux qui restent encore raisonnable. Néanmoins, compte tenu, du dynamisme de début d'année, des prises de profits sont très probables sur le mois qui débute aujourd'hui.

Actualités:

Bouygues Telecom fait l'acquisition de Nerim



Bouygues Telecom a annoncé l'acquisition de 100% du capital de Nerim, un opérateur télécom spécialisé dans les petites et moyennes entreprises pour un montant estimé de 50 M€. Fort de plus de 10 000 clients et de 35 M€ de CA en 2018, Nerim conservera son autonomie (commerciale et juridique) et profitera de l'appui de Bouygues pour accélérer son développement. Cette acquisition qui intervient quelques mois après celle de Keyyo donne corps à la stratégie de Bouygues Telecom de renforcer sa présence sur le marché des TPE, PME et ETI en pleine transformation (fin du RTC, du développement de la fibre et des solutions télécommunications IP). Ces acquisitions devraient permettre à Bouygues d'accroître sa position sur un marché dominé par Orange et SFR qui détiennent respectivement 67% et 20% de part de marché et à devancer Free qui a notifié son intérêt pour ce marché avec une récente prise de participation à hauteur de 75% dans Jaguar Network.

Publicis Group acquiert Soft Computing



Publicis Group a annoncé avoir bouclé l'acquisition de 83,0% du capital de Soft Computing, leader français du Data Marketing. L'ESN qui emploie 400 experts a généré un CA 2018 en progression de +15,8% à 47,0 M€ (dont 20% à l'étranger) et un résultat opérationnel de 3,6 M€ (+10,6%). Soft Computing profitera du rayonnement mondial de Publicis pour accélérer son internationalisation. De son côté, le groupe publicitaire qui s'est progressivement investi dans la transformation numérique de ses clients avec notamment l'acquisition en 2018 du cabinet de conseil IT Xebia France, élargit, grâce à l'expertise technique de la cible (data science, IoT, IA...) ses compétences au service des acteurs de la finance, de la distribution et des services. Il rivalise désormais sur le segment Expérience Client Digitale avec les acteurs spécialistes comme Capgemini, Accenture ou IBM. L'opération, conclue au prix de 25,0 € par action pour un montant total de 43,4 M€ fait ressortir une prime de 66,7% par rapport au cours de clôture du 19 décembre 2018.

Market review

ESN

01/03/2019

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	105,2	17 599	1,5x	1,4x	1,3x	1,3x	10,6x	10,1x	9,2x	8,6x	15,9x	11,8x	10,9x	10,3x
Atos Se	84,4	9 023	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	7,1x	7,5x	6,3x	6,3x	9,9x	9,7x	8,8x	8,0x
Sopra Steria Group	103,4	2 124	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	8,1x	8,0x	6,8x	6,2x	8,3x	9,1x	8,5x	7,5x
Altran Technologie	9,3	2 395	1,7x	1,3x	1,2x	1,2x	15,2x	10,2x	8,5x	7,8x	16,8x	12,4x	10,1x	9,1x
Alten	90,7	3 067	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	15,0x	12,9x	11,4x	10,7x	16,3x	14,0x	12,3x	11,4x
Moyenne			1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	11,2x	9,7x	8,5x	7,9x	13,4x	11,4x	10,1x	9,3x
Mediane			1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	10,6x	10,1x	8,5x	7,8x	15,9x	11,8x	10,1x	9,1x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Capgemini	16,8x	18,4x	16,0x	14,6x	2,5x	2,4x	2,2x	2,0x	14%	-8%	12%	10%		
Atos Se	13,6x	12,8x	9,4x	8,7x	1,9x	1,1x	1,4x	1,3x	nc	4%	3%	8%		
Sopra Steria Group	12,4x	17,0x	11,3x	9,4x	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	33%	-25%	36%	18%		
Altran Technologie	17,1x	14,5x	10,2x	9,0x	2,6x	1,5x	1,4x	1,3x	14%	-1%	27%	13%		
Alten	20,9x	19,4x	16,7x	15,6x	3,7x	3,2x	2,8x	2,4x	24%	14%	16%	8%		
Moyenne	16,2x	16,4x	12,7x	11,5x	2,5x	2,0x	1,8x	1,7x	21%	-3%	19%	11%		
Mediane	16,8x	17,0x	11,3x	9,4x	2,5x	1,6x	1,4x	1,3x	19%	-1%	16%	10%		

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	55,4	1 124	1,1x	1,0x	0,8x	0,8x	13,4x	10,5x	8,3x	7,3x	2,6x	12,7x	10,4x	9,0x
Assystem	31,9	499	1,4x	1,2x	1,1x	1,1x	20,8x	18,1x	15,2x	13,9x	20,6x	22,5x	17,8x	16,0x
Neurones	21,1	512	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	6,1x	6,2x	5,9x	5,6x	7,2x	7,2x	6,9x	6,5x
Wavestone	27,3	550	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	11,1x	10,2x	9,2x	8,3x	11,4x	10,9x	9,7x	8,5x
Devoteam Sa	100,4	837	1,5x	1,2x	1,0x	0,9x	13,7x	10,4x	8,4x	7,4x	15,9x	11,4x	9,4x	8,3x
Sword Group	33,0	315	1,3x	1,1x	1,1x	1,0x	7,8x	8,2x	8,4x	7,3x	9,4x	10,1x	10,4x	8,8x
Aubay	28,4	375	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	10,3x	8,6x	8,0x	7,6x	10,9x	8,9x	8,3x	7,9x
Infotel	37,9	252	0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	6,8x	6,9x	6,2x	5,5x	7,8x	8,0x	7,1x	6,4x
Groupe Open	16,9	144	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	5,0x	4,9x	4,5x	3,9x	5,6x	5,4x	5,0x	4,2x
Sqli	22,0	97	0,6x	0,5x	0,5x	0,5x	9,6x	6,0x	5,1x	4,5x	11,6x	8,4x	6,9x	5,7x
Micropole	1,2	34	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	9,9x	9,1x	6,9x	5,3x	12,9x	11,4x	8,0x	6,3x
Sii	22,2	444	1,0x	0,7x	0,6x	0,6x	8,6x	7,1x	6,2x	5,6x	11,0x	9,1x	7,8x	7,0x
Prodware	9,4	73	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	4,6x	4,0x	3,7x	3,6x	7,6x	6,7x	6,1x	5,8x
Sogetel	24,4	71	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	6,5x	7,2x	5,5x	4,9x	8,9x	13,0x	8,7x	7,5x
Its Group	4,9	38	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	nc	0,0x	0,0x	0,0x	nc	0,0x	0,0x	0,0x
Visiativ	21,5	86	0,8x	0,6x	0,5x	0,5x	10,5x	8,8x	6,3x	5,2x	15,9x	12,8x	8,8x	7,0x
Umanis	8,7	161	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	10,0x	9,0x	7,8x	7,2x	11,0x	9,6x	8,3x	7,7x
Moyenne			0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	9,7x	8,0x	6,8x	6,1x	10,6x	9,9x	8,2x	7,2x
Mediane			0,9x	0,7x	0,7x	0,7x	9,8x	8,2x	6,3x	5,6x	10,6x	9,6x	8,3x	7,0x
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Akka Technologies	27,2x	20,0x	13,7x	11,3x	4,6x	3,9x	3,2x	2,6x	288%	22%	40%	18%		
Assystem	1,2x	19,7x	14,3x	12,7x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	-9%	30%	31%	12%		
Neurones	19,0x	18,7x	17,6x	16,4x	2,1x	1,9x	1,7x	1,6x	7%	1%	7%	7%		
Wavestone	20,7x	18,5x	15,9x	13,8x	4,2x	3,7x	3,1x	2,6x	35%	13%	15%	18%		
Devoteam Sa	35,7x	23,4x	18,7x	16,4x	5,5x	4,5x	3,7x	3,1x	13%	59%	21%	13%		
Sword Group	23,5x	4,6x	24,5x	20,3x	2,2x	1,9x	1,9x	1,9x	10%	162%	-54%	18%		
Aubay	15,7x	13,0x	12,1x	11,6x	2,6x	2,3x	2,0x	1,8x	12%	20%	7%	3%		
Infotel	15,9x	16,8x	15,0x	13,6x	3,1x	2,8x	2,5x	2,3x	15%	-5%	12%	11%		
Groupe Open	16,8x	10,7x	9,9x	8,2x	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	-4%	17%	10%	19%		
Sqli	52,9x	15,0x	9,9x	7,4x	1,2x	1,2x	1,1x	1,0x	-74%	252%	59%	30%		
Micropole	-17,0x	18,9x	10,3x	8,1x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	250%	-186%	100%	25%		
Sii	16,6x	14,1x	12,1x	10,7x	3,1x	2,6x	2,2x	1,9x	18%	18%	17%	12%		
Prodware	6,3x	5,1x	4,5x	4,3x	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	9%	16%	8%	4%		
Sogetel	12,9x	16,1x	10,3x	8,8x	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	3%	-31%	55%	17%		
Its Group	nc	9,8x	9,6x	8,1x	nc	0,7x	0,7x	0,7x	nc	nc	46%	19%		
Visiativ	19,0x	16,1x	12,0x	9,7x	2,3x	2,1x	1,7x	1,5x	-9%	19%	37%	27%		
Umanis	9,3x	13,5x	10,0x	9,6x	3,1x	2,5x	2,1x	1,7x	40%	-35%	35%	4%		
Moyenne	17,2x	14,9x	13,0x	11,3x	2,4x	2,1x	1,8x	1,6x	38%	23%	26%	15%		
Mediane	16,7x	16,1x	12,1x	10,7x	2,2x	1,9x	1,7x	1,6x	11%	18%	21%	17%		

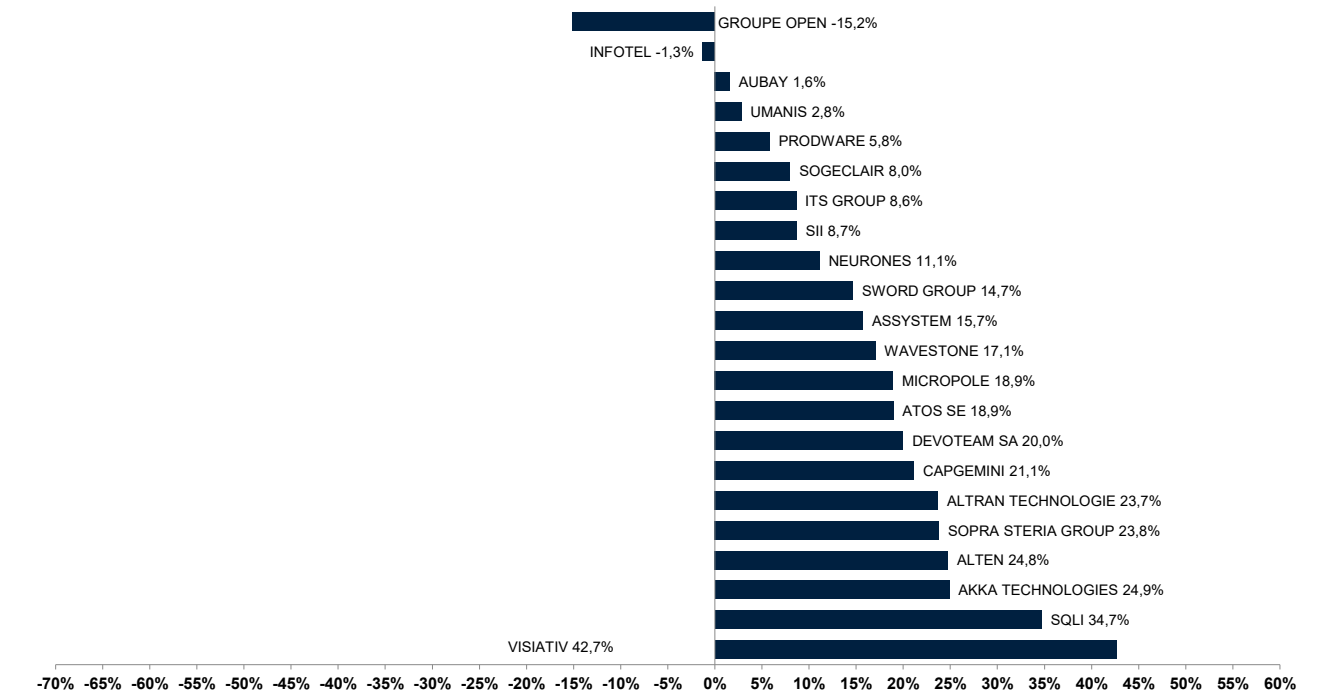
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x	10,0x	8,4x	7,2x	6,5x	11,3x	10,2x	8,6x	7,7x
Mediane	1,0x	0,8x	0,8x	0,7x	9,9x	8,4x	6,8x	6,2x	11,0x	9,9x	8,6x	7,6x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	17,0x	15,3x	12,9x	11,3x	2,4x	2,0x	1,8x	1,6x	35%	17%	24%	14%
Mediane	16,8x	16,1x	12,1x	10,2x	2,3x	1,9x	1,7x	1,5x	13%	14%	19%	13%

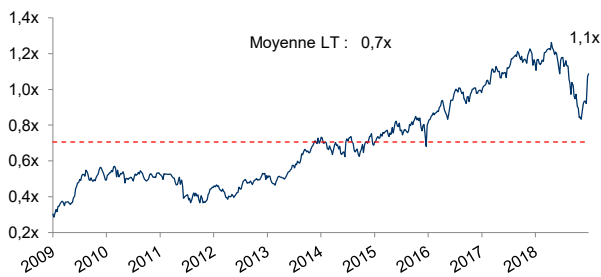
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/19

Performance YTD (du 29/12/17 au 28/02/19)

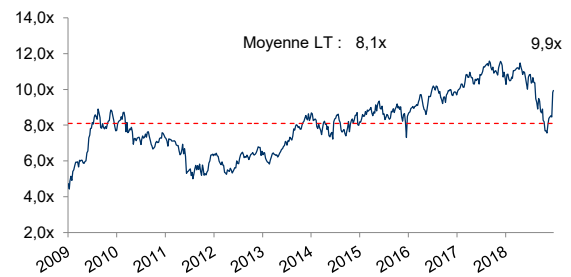


Source : Factset au 28/02/19

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 28/02/19, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/03/2019

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	128,7	33 647	9,9x	9,1x	8,2x	7,5x	32,6x	27,3x	24,0x	21,6x	41,9x	28,7x	25,4x	22,9x
Lectra	22,8	720	2,2x	2,2x	2,1x	1,9x	16,7x	13,2x	12,3x	11,3x	19,5x	15,4x	14,3x	13,1x
Esi Group	24,2	144	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	4,4x	17,0x	11,7x	10,6x	14,6x	26,3x	14,4x	12,2x
Moyenne			4,5x	4,2x	3,8x	3,5x	17,9x	19,2x	16,0x	14,5x	25,3x	23,5x	18,1x	16,1x
Mediane			2,2x	2,2x	2,1x	1,9x	16,7x	17,0x	12,3x	11,3x	19,5x	26,3x	14,4x	13,1x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dassault Systemes			64,8x	41,5x	37,7x	34,2x	8,4x	7,5x	6,7x	5,9x	16%	52%	10%	12%
Lectra			24,6x	25,1x	22,5x	20,5x	4,8x	4,2x	3,8x	3,4x	8%	-4%	12%	10%
Esi Group			19,2x	43,1x	20,6x	16,7x	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	-69%	41%	105%	20%
Moyenne			36,2x	36,6x	26,9x	23,8x	4,9x	4,4x	3,9x	3,5x	-15%	30%	43%	14%
Mediane			24,6x	41,5x	22,5x	20,5x	4,8x	4,2x	3,8x	3,4x	8%	41%	12%	12%

Applications d'entreprise

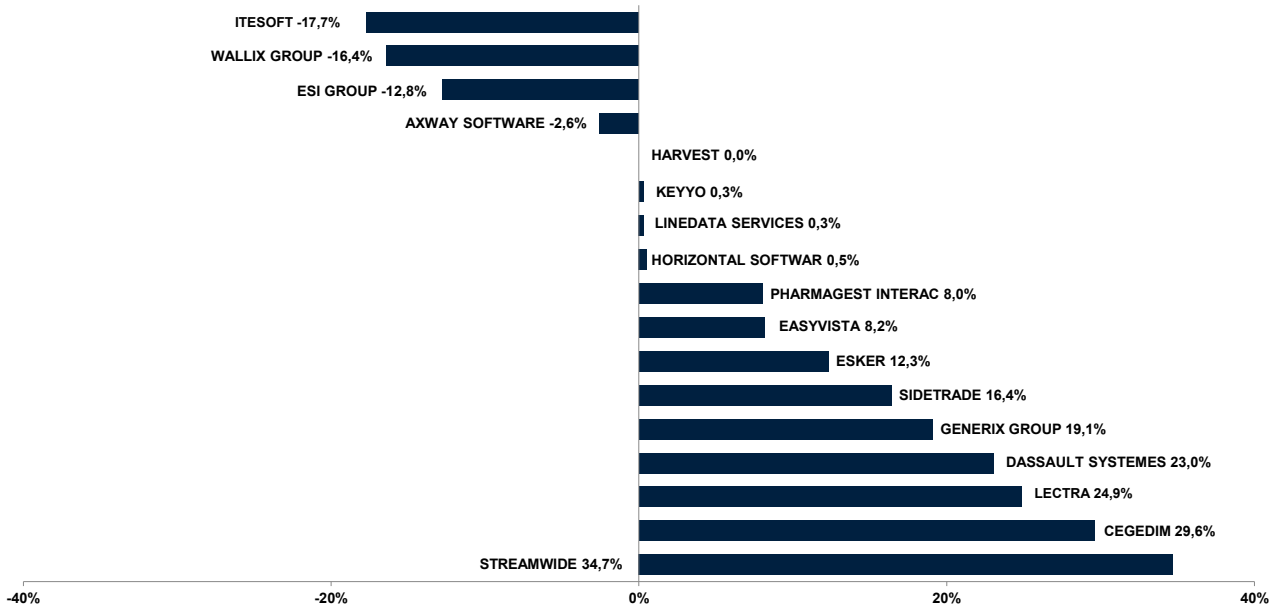
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Axway Software	12,4	257	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	6,1x	7,9x	9,5x	7,9x	8,7x	9,8x	11,7x	9,3x
Cegedim	25,7	360	1,1x	1,1x	1,1x	1,0x	7,9x	6,7x	6,4x	6,0x	20,2x	15,2x	13,8x	13,0x
Pharmagest Interac	55,1	836	5,4x	5,3x	4,9x	4,6x	20,5x	18,3x	16,3x	14,9x	23,0x	20,7x	18,2x	16,7x
Linedata Services	31,5	225	1,7x	1,7x	1,8x	1,7x	7,2x	6,9x	7,0x	6,9x	10,5x	10,2x	10,6x	10,0x
Esker	69,9	387	4,9x	4,3x	3,7x	3,2x	22,8x	19,1x	16,8x	15,2x	36,6x	29,4x	25,2x	20,9x
Generix Group	3,9	86	1,4x	1,1x	1,1x	nc	28,0x	11,5x	9,0x	nc	120,3x	19,6x	13,4x	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	39,4	65	2,4x	1,8x	1,6x	1,4x	nc	17,5x	12,6x	8,1x	nc	21,8x	14,8x	9,0x
Sidetrade	58,2	82	3,4x	3,1x	2,9x	2,5x	71,0x	25,6x	28,5x	17,7x	126,2x	35,3x	41,2x	23,2x
Itesoft	3,1	19	0,8x	0,8x	0,8x	nc	8,0x	7,1x	7,1x	nc	11,4x	10,3x	9,8x	nc
Streamwide	9,9	30	4,8x	4,0x	3,3x	2,8x	nc	18,6x	10,0x	7,2x	nc	nc	79,7x	21,5x
Keyyo	33,8	66	2,7x	nc	nc	nc	17,0x	nc	nc	nc	25,8x	nc	nc	nc
Wallix Group	10,7	60	2,2x	2,0x	1,3x	0,9x	nc	nc	nc	9,9x	nc	nc	nc	20,2x
Horizontal Softwar	1,0	2	0,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			2,6x	2,5x	2,3x	2,2x	21,4x	14,4x	12,6x	10,6x	41,1x	19,2x	23,1x	15,7x
Mediane			2,3x	1,9x	1,7x	2,1x	18,8x	17,5x	10,0x	9,0x	24,4x	19,8x	14,8x	14,8x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Axway Software			58,5x	23,4x	27,3x	19,0x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	-86%	329%	-15%	25%
Cegedim			51,0x	24,8x	16,7x	15,1x	1,8x	1,7x	1,6x	1,5x	-142%	61%	22%	10%
Pharmagest Interac			36,1x	33,3x	28,9x	25,2x	7,4x	6,6x	5,8x	5,1x	13%	9%	14%	15%
Linedata Services			11,4x	11,4x	11,5x	10,6x	1,9x	2,1x	1,9x	1,7x	-16%	4%	-1%	6%
Esker			57,3x	42,4x	36,3x	29,8x	9,8x	8,0x	6,8x	6,0x	7%	28%	16%	22%
Generix Group			nc	41,1x	24,6x	nc	2,4x	2,1x	1,9x	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	27,2x	19,9x	12,1x	nc	nc	nc	8,6x	18%	-166%	42%	47%
Sidetrade			40,8x	43,0x	51,0x	29,2x	6,8x	5,9x	5,3x	4,5x	13%	-8%	-14%	78%
Itesoft			7,9x	10,7x	10,1x	nc	2,3x	nc	nc	nc	-796%	-27%	5%	nc
Streamwide			nc	nc	120,0x	28,6x	2,6x	2,8x	2,6x	2,3x	-555%	-68%	-129%	318%
Keyyo			27,8x	nc	nc	nc	14,7x	nc	nc	nc	36%	nc	nc	nc
Wallix Group			nc	nc	nc	54,7x	7,5x	1,5x	1,6x	1,5x	-38%	231%	-41%	-137%
Horizontal Softwar			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	903%	nc	nc	nc
Moyenne			36,4x	29,1x	33,9x	25x	5,5x	3,8x	3,5x	3,7x	-73%	56%	-1%	41%
Mediane			37,1x	30,2x	26,1x	23,2x	4,7x	2,5x	2,3x	3,4x	-9%	7%	10%	24%

Total Editeurs de logiciels

			VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne			2,9x	2,9x	2,6x	2,5x	20,6x	15,4x	13,3x	11,5x	37,5x	20,2x	22,0x	15,8x
Mediane			2,2x	2,0x	1,8x	1,9x	17,0x	17,2x	12,0x	10,6x	23,0x	20,1x	14,6x	13,1x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne			36,4x	30,8x	32,4x	24x	5,4x	4,0x	3,6x	3,7x	-62%	50%	8%	35%
Mediane			36,6x	33,3x	25,4x	21,1x	4,8x	2,8x	2,6x	3,4x	-2%	9%	12%	20%

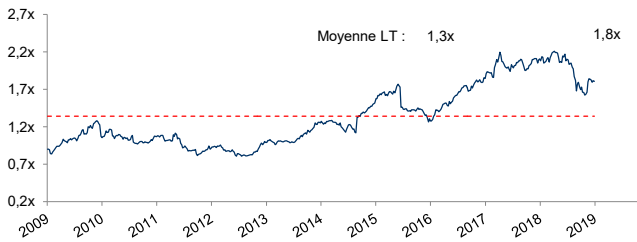
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/19

Performance YTD (du 29/12/2017 au 28/02/19)

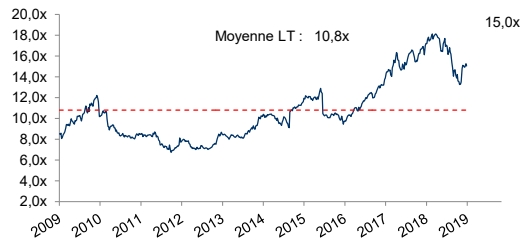


Source : Factset au 28/02/19

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 28/02/19, Euroland Corporate

Market review

Digital

01/03/2019

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	26,7	77	1,3x	nc	nc	nc	9,4x	nc	nc	nc	17,0x	nc	nc	nc
Artefact	2,5	82	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	157,2x	22,9x	13,5x	8,0x	nc	44,2x	20,9x	10,3x
Weborama	6,4	27	0,9x	0,9x	0,9x	0,8x	4,9x	8,2x	7,2x	6,0x	14,5x	nc	40,0x	21,5x
Antevenio	6,5	27	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	7,2x	6,2x	5,6x	5,1x	8,2x	7,6x	6,8x	6,0x
Gpe Actiplay	1,0	5	0,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	10,4	41	1,4x	1,3x	1,1x	1,0x	9,0x	7,2x	5,7x	4,9x	14,3x	11,1x	8,3x	7,1x
Adux	2,6	9	0,4x	0,5x	0,6x	nc	8,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink	1,1	7	0,3x	0,6x	0,5x	0,4x	3,4x	nc	9,7x	7,5x	6,6x	nc	33,9x	16,9x
Qwamplify	5,5	30	1,7x	1,3x	1,3x	1,2x	nc	10,3x	8,2x	7,6x	nc	14,5x	9,1x	8,4x
The Blockchain Gp	0,1	3	1,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	28,6x	11,0x	8,3x	6,5x	12,1x	19,3x	19,8x	11,7x
Mediane			0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	8,8x	8,2x	7,7x	6,7x	14,3x	12,8x	15,0x	9,4x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
1000Mercis			14,6x	nc	nc	nc	1,4x	nc	nc	nc	-10%	nc	nc	nc
Artefact			nc	nc	52,8x	18,0x	2,3x	1,6x	1,5x	1,4x	-1200%	-111%	180%	136%
Weborama			10,8x	nc	38,1x	24,3x	1,3x	1,3x	1,3x	1,2x	250%	-100%	nc	68%
Antevenio			11,7x	11,3x	10,5x	8,2x	1,8x	1,6x	1,5x	1,3x	12%	-1%	8%	26%
Gpe Actiplay			nc	nc	nc	nc	0,7x	nc	nc	nc	2136%	nc	nc	nc
Bilendi			20,5x	19,5x	12,2x	10,0x	2,6x	2,2x	1,9x	1,6x	34%	-1%	61%	22%
Adux			nc	nc	nc	nc	0,9x	nc	nc	nc	-29%	582%	-32%	nc
Adthink			1,5x	nc	33,9x	22,6x	0,9x	nc	nc	nc	1718%	-144%	-109%	100%
Qwamplify			nc	nc	10,0x	8,8x	1,7x	1,5x	1,2x	1,0x	-32%	-47%	-1000%	11%
The Blockchain Gp			nc	nc	nc	nc	16,0x	nc	nc	nc	-55%	nc	nc	nc
Moyenne			11,8x	15,4x	26,2x	15,3x	3,0x	1,7x	1,5x	1,3x	282%	25%	-149%	61%
Mediane			11,7x	15,4x	23,0x	14,0x	1,5x	1,6x	1,5x	1,3x	1%	-47%	-12%	47%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dnxcorp	5,2	15	0,5x	nc	nc	nc	2,6x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Planet Media	2,5	12	1,9x	1,6x	1,6x	1,5x	4,5x	nc	nc	nc	11,4x	156,7x	15,7x	13,1x
Reworld Media	2,2	82	0,5x	0,5x	0,3x	0,2x	nc	8,2x	3,9x	2,1x	23,2x	12,2x	4,6x	2,4x
Moyenne			1,0x	1,0x	0,9x	0,8x	3,6x	8,2x	3,9x	2,1x	17,3x	84,5x	10,1x	7,7x
Mediane			0,5x	1,0x	0,9x	0,8x	3,6x	8,2x	3,9x	2,1x	17,3x	84,5x	10,1x	7,7x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dnxcorp			nc	nc	nc	nc	0,9x	nc	nc	nc	-81%	nc	nc	nc
Planet Media			9,0x	nc	15,2x	12,2x	1,8x	nc	nc	nc	-33%	-114%	-550%	22%
Reworld Media			nc	14,7x	5,3x	3,2x	nc	3,2x	1,5x	1,0x	-123%	182%	143%	59%
Moyenne			9,0x	14,7x	10,2x	7,7x	1,3x	3,2x	1,5x	1,0x	-79%	34%	-204%	41%
Mediane			9,0x	14,7x	10,2x	7,7x	1,3x	3,2x	1,5x	1,0x	-81%	34%	-204%	41%

E-commerce France

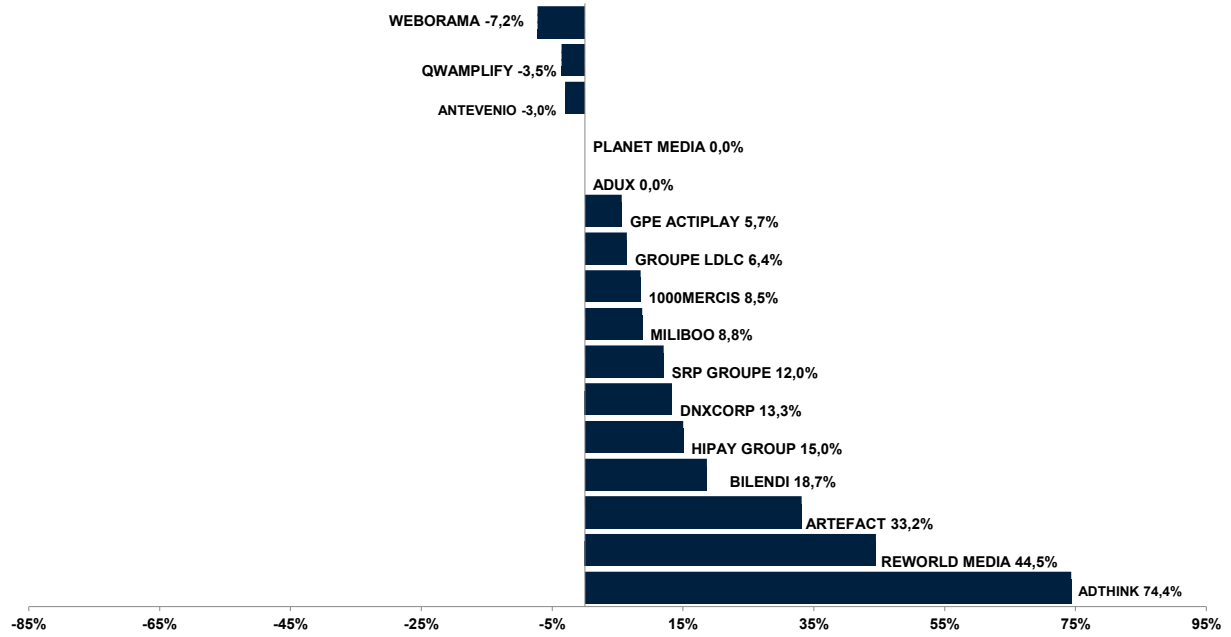
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com	2,8	139,3	0,2x	0,2x	0,2x	0,1x	11,9x	26,9x	9,2x	6,0x	nc	nc	31,5x	12,5x
Groupe Ldlc	6,3	39,8	0,2x	0,2x	0,2x	0,1x	5,2x	23,2x	9,1x	5,8x	6,8x	nc	18,7x	8,8x
Milibo	1,9	9,1	0,5x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	220,1x	36,7x	11,0x	nc	nc	nc	30,4x
Moyenne			0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	8,5x	90,1x	18,3x	7,6x	6,8x	nc	25,1x	17,2x
Mediane			0,2x	0,2x	0,2x	0,1x	8,5x	26,9x	9,2x	6,0x	6,8x	nc	25,1x	12,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com			nc	nc	833,6x	36,2x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	2319%	-21%	-102%	2200%
Groupe Ldlc			4,9x	nc	19,4x	6,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	-32%	-140%	-196%	178%
Milibo			nc	48,0x	nc	60,8x	1,9x	3,2x	3,6x	3,4x	4%	-81%	-36%	-143%
Moyenne			4,9x	48,0x	426,5x	34,6x	1,1x	1,5x	1,7x	1,6x	763%	-81%	-112%	745%
Mediane			4,9x	48,0x	426,5x	36,2x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	4%	-81%	-102%	178%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	20,4x	37,0x	10,9x	6,4x	12,7x	41,0x	18,9x	12,5x
Mediane	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	7,2x	10,3x	8,6x	6,0x	12,9x	13,4x	17,2x	10,3x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	10,4x	23,4x	103,1x	19,2x	1,4x	1,8x	1,5x	1,4x	313%	0%	-149%	244%
Mediane	10,8x	17,1x	17,3x	12,2x	1,3x	1,6x	1,5x	1,2x	-3%	-64%	-36%	59%

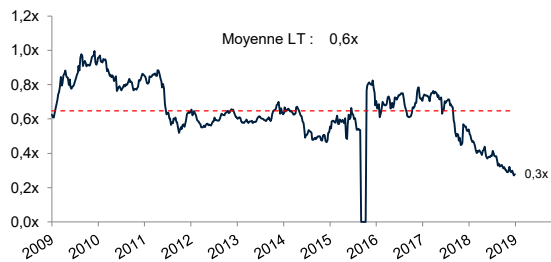
Source : Consensus analystes Factset au 28/02/19

Performance YTD (du 31/12/2018 au 28/02/19)

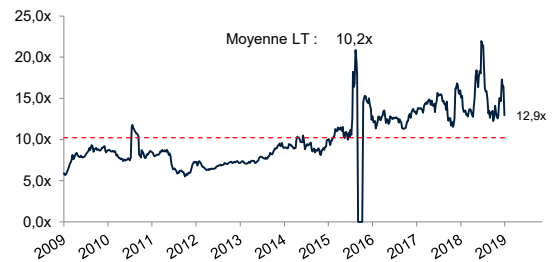


Source : Factset au 28/02/19

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 28/02/19, Euroland Corporate