

# Market review Tech

*ESN, éditeurs de logiciels, digital*

*Avril 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

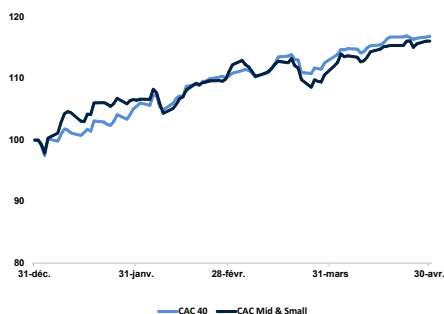
**Sid Bachir**

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



## Des smalls qui reviennent dans la course

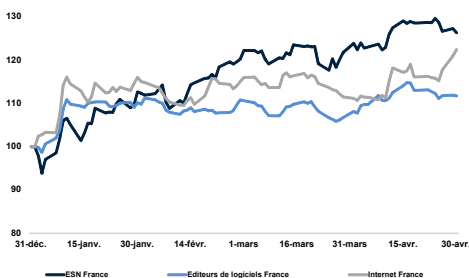
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/04/2019	13 275,42	5 586,41
Var ytd	17,1%	18,1%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Le mois d'avril est marqué par la reprise des petites et moyennes capitalisations boursières avec un indice CAC Mid & Small en hausse de 5,6% à 13 275,42 pts et un CAC Small en hausse de 7,1% à 11 374,67 pts. Les Larges continuent à mener leur bonhomme de chemin avec un CAC 40 à 5 586,41 pts (+4,4%), qui n'est plus qu'à 1% de son record 2018 de 5 640,10 pts (22 mai). Les investisseurs ont ainsi repris le chemin des achats sur les indices smalls, ce qui pourrait continuer à porter leur croissance sur les semaines à venir.

Sur le portefeuille de notre sélection Tech, les valeurs digitales rebondissent fortement (+9,8% sur le mois d'avril), suivies des éditeurs de logiciels (+4,7%) et des ESN (+3,7%). Depuis le début de l'année, les ESN affichent une superbe performance de 26,3%, le digital, +22,4% et les éditeurs, +11,7%.

### Performances

Le secteur **Digital** repart à la hausse avec une performance de 9,8% en avril (capitalisation boursière de 699,5 M€ à fin avril). Nous retenons la performance notable de **Reworld Media** (+62,0%) qui a signé un protocole d'acquisition avec Mondadori France et qui a réalisé une augmentation de capital de 9,0 M€. **Bilendi** s'est distingué aussi (+17,6%) suite à la publication de ses résultats annuels (REX en hausse de 27%). **Groupe LDLC** (+32,1%) retient également notre attention, avec un CA 2018 en progression de 7,4% (dont une accélération au T4). Parmi les 16 valeurs suivies, 8 sont à la hausse.

Le secteur des **ESN** poursuit sa progression avec une performance de 3,7% sur le mois d'avril (capitalisation boursière de 42,6 Mds€ à fin avril). Nous retenons la performance d'**Altran** (+18,7%) suite à la publication de son chiffre d'affaire T1 en hausse de 26%, en croissance sur l'ensemble des régions et ce, malgré la cyberattaque de janvier. De même pour **CS Communication & Systèmes** (+18,7%) qui a enregistré une croissance du CA de 13,6% sur l'année 2018. Nous retenons également **Prodware** (18,9%) qui a retracé la baisse de mars (-11,4%). Sur les 29 valeurs suivies, 20 ressortent en hausse.

Le secteur des **Logiciels** (3,5 Mds€ de capitalisation boursière à fin avril) affiche une progression de +4,7% en avril. Nous retenons la forte hausse du cours de **ESI Group**. Anticipant une bonne dynamique de chiffre d'affaires 2018, **Generix** enregistre une performance de 11,0%. **Esker** enregistre la 3<sup>ème</sup> meilleure performance (+8,1%) avec la publication d'un T1 record. Parmi les 17 valeurs suivies, 11 sont à la hausse.

## Valorisations

**Le secteur Tech continue de se payer au-dessus de sa valeur moyenne sur 10 ans.** Les **ESN** se paient 10,9x EBIT fwd 12 mois (vs 8,2x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 15,8x (vs 10,9x sur 10 ans) et les **valeurs digitales** 11,3x (vs 10,3x sur 10 ans).

## Actualité:

### Publicis acquiert Epsilon pour 4,4Mds\$



Publicis a officialisé le 14 avril l'acquisition d'Epsilon pour un montant net de 3,9 Mds \$ faisant ressortir un multiple de 8,5x l'EBITDA ajusté 2018. Fondé en 1969 et basé au Texas, Epsilon, filiale du groupe Alliance Data, est le leader américain du CRM. Fort de 9 000 salariés dont 3 700 data scientist, le Groupe a réalisé un CA de 1,6 Mds\$ en 2018. Il s'agit de la plus importante acquisition pour Publicis dont le nouvel ensemble fera 10,6 Mds \$ de CA pour 2,1 Mds \$ d'EBITDA. Cette acquisition fait suite à celle de Soft Computing au mois de février et s'inscrit dans la cadre de la stratégie de développement dans l'expérience client et dans le conseil en transformation digitale. Publicis prévoit de finaliser l'opération au T3 de cette année.

### Reworld Media signe un protocole d'achat de Mondadori France



Après six mois de négociations, Reworld Media a officialisé le 19 avril son acquisition de 100% de Mondadori France (sous réserve de la levée des conditions suspensives), numéro 3 de la presse magazine en France, pour un montant de 70 M€ (cash/dette free) avec un earnout de 5 M€. Cette opération fera de Reworld Media le premier groupe de presse magazine français. Le nouvel ensemble devrait atteindre un niveau de chiffre d'affaire de 500 M€ environ et un EBITDA de 35M€, avec plus de 1 100 collaborateurs. Outre ces aspects financiers, on y voit l'occasion de mettre en commun les compétences digitales de Reworld Media et le très consistant catalogue de Mondadori France qui possède plus de 50 marques.

### Sopra Steria va acquérir SAB



Sopra Steria a annoncé le 10 avril son projet d'acquisition de l'éditeur de logiciel « core banking » français SAB. Sopra Steria prévoit d'y obtenir une participation majoritaire dans un premier temps puis d'acquérir le complément au terme d'une année. A ce jour, les détails financiers n'ont pas été communiqués. En 2018, Sopra Steria a réalisé un CA de 4,1 Mds€ tandis que SAB génère un CA de 64,4 M€. D'une part, cette opération permettra à Sopra Steria de redresser sa branche Banking Software dont le CA (61% du CA total) a diminué de 2,10% en 2018 et viendra renforcer son offre de logiciels « core banking ». D'autre part, SAB apportera ses 200 clients qui sont pour la plupart de taille intermédiaire et permettra à Sopra Steria servir tous types de banques.



Total ESN

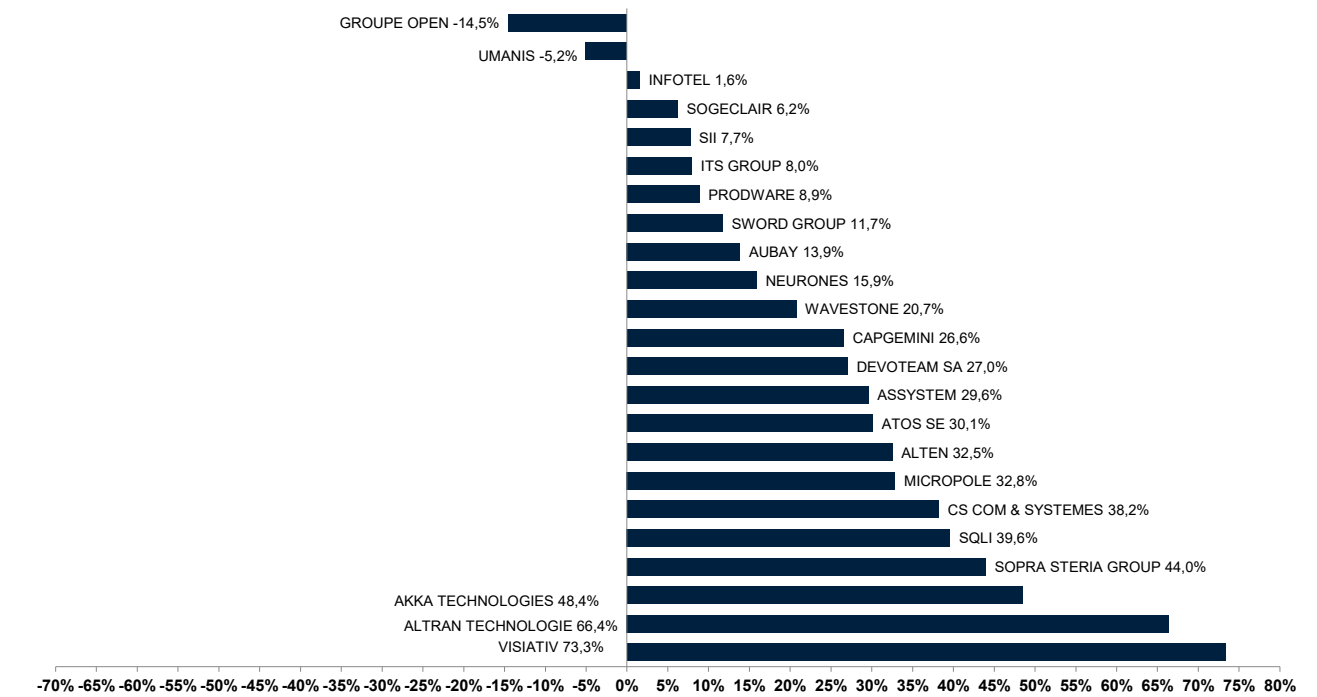
	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	10,6x	8,8x	7,5x	6,8x	11,9x	10,7x	9,1x	8,1x
Mediane	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x	10,2x	9,2x	7,3x	6,8x	10,8x	11,1x	9,5x	7,8x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Moyenne	18,1x	17,7x	14,2x	12,3x	2,6x	2,2x	1,9x	1,7x	35%	6%	28%	15%
Mediane	17,4x	18,1x	14,3x	11,4x	2,7x	2,1x	1,8x	1,6x	13%	0%	18%	13%

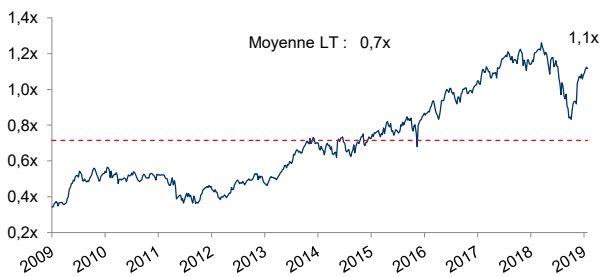
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/19

Performance YTD (du 29/12/17 au 30/04/19)

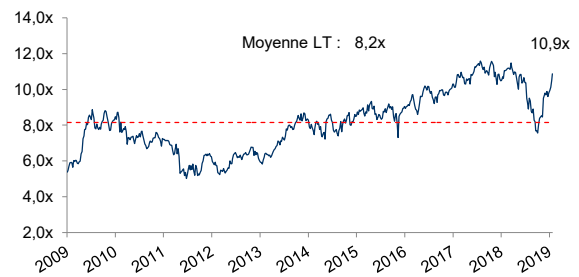


Source : Factset au 30/04/19

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBITDA prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/19, Euroland Corporate

# Market review

## Editeurs de logiciels

02/05/2019

Analyse : 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	141,1	37 086	10,9x	10,1x	9,0x	8,3x	36,1x	30,5x	26,0x	23,5x	46,5x	31,8x	28,1x	25,2x
Lectra	21,5	684	2,1x	2,1x	1,9x	1,8x	15,7x	12,5x	11,6x	10,6x	18,4x	14,5x	13,5x	12,4x
Esi Group	33,1	197	1,6x	1,7x	1,6x	1,5x	5,6x	22,6x	18,5x	14,5x	18,6x	33,0x	22,5x	17,1x
<b>Moyenne</b>			<b>4,9x</b>	<b>4,6x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,9x</b>	<b>19,1x</b>	<b>21,8x</b>	<b>18,7x</b>	<b>16,2x</b>	<b>27,8x</b>	<b>26,4x</b>	<b>21,4x</b>	<b>18,2x</b>
<b>Mediane</b>			<b>2,1x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,9x</b>	<b>1,8x</b>	<b>15,7x</b>	<b>22,6x</b>	<b>18,5x</b>	<b>14,5x</b>	<b>18,6x</b>	<b>31,8x</b>	<b>22,5x</b>	<b>17,1x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Dassault Systemes	71,4x	45,7x	41,3x	37,2x	9,3x	8,2x	7,4x	6,5x	16%	52%	13%	11%		
Lectra	23,4x	23,8x	21,4x	19,4x	4,5x	4,0x	3,6x	3,2x	8%	-4%	12%	10%		
Esi Group	26,2x	59,7x	34,8x	25,6x	2,0x	1,9x	1,8x	1,7x	-69%	38%	68%	36%		
<b>Moyenne</b>	<b>40,3x</b>	<b>43,1x</b>	<b>32,5x</b>	<b>27,4x</b>	<b>5,3x</b>	<b>4,7x</b>	<b>4,2x</b>	<b>3,8x</b>	<b>-15%</b>	<b>29%</b>	<b>31%</b>	<b>19%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>26,2x</b>	<b>45,7x</b>	<b>34,8x</b>	<b>25,6x</b>	<b>4,5x</b>	<b>4,0x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,2x</b>	<b>8%</b>	<b>38%</b>	<b>13%</b>	<b>11%</b>		

### Applications d'entreprise

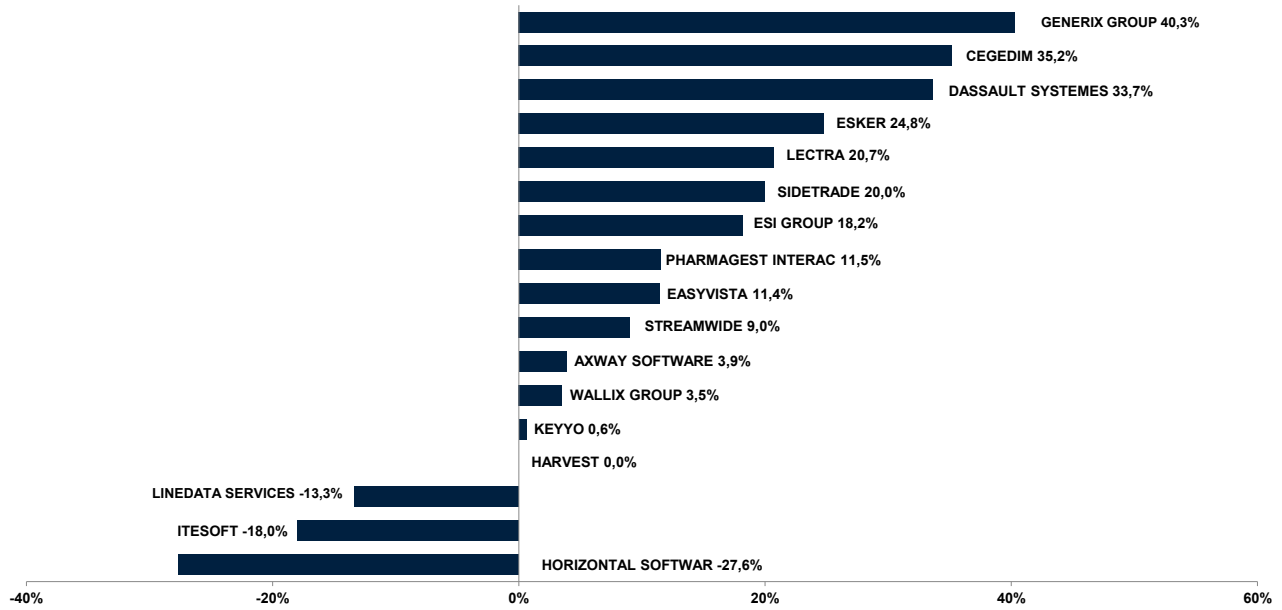
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Axway Software	12,8	265	0,9x	1,0x	1,0x	1,0x	6,3x	8,5x	10,9x	8,4x	9,0x	10,9x	13,9x	10,0x
Cegedim	26,0	363	1,0x	1,0x	1,0x	0,9x	7,1x	6,1x	5,9x	5,5x	18,2x	14,2x	13,5x	12,0x
Pharmagest Interac	57,4	871	5,6x	5,6x	5,1x	4,7x	21,3x	18,9x	17,0x	15,3x	23,9x	21,2x	18,9x	17,1x
Linedata Services	27,9	199	1,5x	1,6x	1,6x	1,6x	6,6x	6,3x	6,4x	6,3x	9,6x	9,3x	9,7x	9,4x
Esker	73,7	413	5,2x	4,6x	4,0x	3,4x	24,3x	21,5x	18,4x	15,7x	38,9x	34,1x	28,6x	23,4x
Generix Group	4,6	101	1,6x	1,3x	1,2x	nc	32,6x	13,4x	10,5x	nc	140,3x	22,9x	15,6x	nc
Harvest	85,5	120	4,7x	nc	nc	nc	27,7x	nc	nc	nc	31,1x	nc	nc	nc
Easyvista	40,8	68	2,5x	1,9x	1,6x	1,4x	nc	18,6x	12,5x	8,4x	nc	27,2x	14,4x	9,4x
Sidetrade	61,0	86	3,7x	3,3x	3,2x	2,7x	77,1x	27,8x	31,0x	19,2x	136,9x	35,0x	44,7x	25,1x
Itesoft	3,1	19	0,7x	nc	0,8x	0,8x	7,3x	nc	6,5x	5,8x	10,4x	nc	8,9x	7,8x
Streamwide	7,7	23	3,8x	3,2x	2,6x	2,2x	nc	14,7x	7,9x	5,5x	nc	nc	440,6x	21,0x
Keyyo	34,0	67	2,7x	nc	nc	nc	17,1x	nc	nc	nc	25,9x	nc	nc	nc
Wallix Group	12,0	68	2,8x	2,6x	1,7x	1,1x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	24,3x
Horizontal Softwar	0,7	2	0,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
<b>Moyenne</b>	<b>2,7x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>22,8x</b>	<b>15,1x</b>	<b>12,7x</b>	<b>10,0x</b>	<b>44,4x</b>	<b>21,9x</b>	<b>60,9x</b>	<b>15,9x</b>		
<b>Mediane</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,3x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,5x</b>	<b>19,2x</b>	<b>14,7x</b>	<b>10,7x</b>	<b>8,4x</b>	<b>24,9x</b>	<b>22,1x</b>	<b>15,0x</b>	<b>14,6x</b>		
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
Axway Software	60,2x	24,1x	30,5x	19,1x	0,8x	0,7x	0,7x	0,7x	-86%	148%	23%	37%		
Cegedim	51,5x	62,9x	20,7x	15,5x	1,8x	1,8x	1,7x	1,6x	-142%	-50%	261%	18%		
Pharmagest Interac	37,6x	34,3x	28,7x	25,1x	7,7x	7,0x	6,1x	5,4x	13%	10%	18%	14%		
Linedata Services	10,1x	10,1x	10,2x	9,8x	1,7x	1,8x	1,6x	1,5x	-16%	4%	-1%	5%		
Esker	61,1x	46,7x	39,5x	32,1x	10,4x	8,7x	7,3x	6,2x	7%	26%	17%	22%		
Generix Group	nc	48,0x	28,8x	nc	2,8x	2,5x	2,3x	nc	-371%	269%	60%	nc		
Harvest	37,1x	nc	nc	nc	7,6x	nc	nc	nc	-2%	nc	nc	nc		
Easyvista	nc	28,8x	19,3x	12,3x	nc	nc	nc	10,0x	18%	-165%	46%	60%		
Sidetrade	42,8x	38,9x	53,6x	30,1x	7,1x	6,0x	5,4x	4,6x	13%	9%	-27%	78%		
Itesoft	7,6x	nc	9,8x	8,9x	2,2x	nc	1,7x	1,5x	-796%	nc	nc	13%		
Streamwide	nc	nc	233,3x	24,6x	2,1x	2,3x	2,2x	2,0x	-555%	-64%	-111%	800%		
Keyyo	27,9x	nc	nc	nc	14,8x	nc	nc	nc	36%	nc	nc	nc		
Wallix Group	nc	nc	nc	58,9x	8,5x	1,7x	1,8x	1,8x	-38%	140%	-40%	-155%		
Horizontal Softwar	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	903%	nc	nc	nc		
<b>Moyenne</b>	<b>37,3x</b>	<b>36,7x</b>	<b>47,4x</b>	<b>24x</b>	<b>5,6x</b>	<b>3,6x</b>	<b>3,1x</b>	<b>3,5x</b>	<b>-73%</b>	<b>33%</b>	<b>24%</b>	<b>89%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>37,6x</b>	<b>36,6x</b>	<b>28,8x</b>	<b>21,8x</b>	<b>5,0x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,0x</b>	<b>1,9x</b>	<b>-9%</b>	<b>9%</b>	<b>17%</b>	<b>20%</b>		

### Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Moyenne</b>	<b>3,1x</b>	<b>3,1x</b>	<b>2,6x</b>	<b>2,4x</b>	<b>21,9x</b>	<b>16,8x</b>	<b>14,1x</b>	<b>11,6x</b>	<b>40,6x</b>	<b>23,1x</b>	<b>51,8x</b>	<b>16,5x</b>
<b>Mediane</b>	<b>2,5x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,6x</b>	<b>17,1x</b>	<b>16,7x</b>	<b>11,6x</b>	<b>9,5x</b>	<b>23,9x</b>	<b>22,9x</b>	<b>15,6x</b>	<b>17,1x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Moyenne</b>	<b>38,1x</b>	<b>38,5x</b>	<b>44,0x</b>	<b>25x</b>	<b>5,6x</b>	<b>3,9x</b>	<b>3,4x</b>	<b>3,6x</b>	<b>-62%</b>	<b>32%</b>	<b>26%</b>	<b>73%</b>
<b>Mediane</b>	<b>37,4x</b>	<b>38,9x</b>	<b>28,8x</b>	<b>24,6x</b>	<b>4,5x</b>	<b>2,4x</b>	<b>2,2x</b>	<b>2,0x</b>	<b>-2%</b>	<b>10%</b>	<b>17%</b>	<b>18%</b>

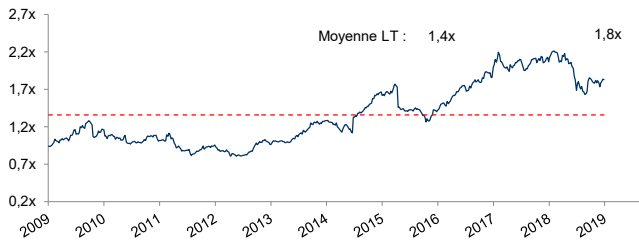
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/19

Performance YTD (du 29/12/2017 au 30/04/19)

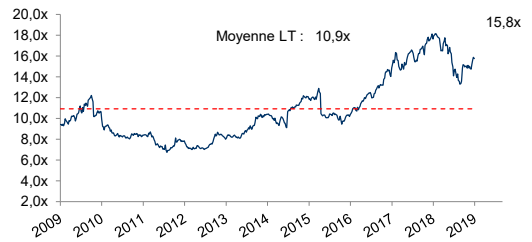


Source : Factset au 30/04/19

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 30/04/19, Euroland Corporate



Market review  
Digital

02/05/2019

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	26,3	76	1,3x	1,1x	1,0x	0,9x	9,3x	7,9x	7,0x	6,3x	16,9x	12,8x	10,9x	9,2x
Artefact	2,2	72	0,4x	1,1x	0,9x	0,7x	138,3x	29,3x	15,9x	7,8x	nc	346,8x	34,1x	10,7x
Weborama	5,5	23	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	4,8x	13,6x	6,3x	5,3x	14,1x	nc	nc	38,7x
Antevenio	7,2	30	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	8,4x	7,2x	6,9x	6,2x	9,5x	8,3x	8,0x	7,3x
Gpe Actiplay	0,9	4	0,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	11,1	44	1,6x	1,4x	1,2x	1,1x	10,1x	8,1x	6,4x	5,5x	16,1x	12,5x	9,4x	7,9x
Adux	2,3	8	0,2x	nc	nc	nc	5,9x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink	1,4	8	0,4x	0,7x	0,6x	0,5x	4,1x	nc	11,8x	9,2x	8,0x	nc	41,4x	20,7x
Qwamplify	5,2	29	1,6x	1,3x	1,2x	1,1x	nc	9,8x	7,8x	7,3x	nc	13,9x	8,7x	8,0x
The Blockchain Gp	0,2	4	1,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
<b>Moyenne</b>			<b>0,9x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>25,8x</b>	<b>12,6x</b>	<b>8,9x</b>	<b>6,8x</b>	<b>12,9x</b>	<b>78,9x</b>	<b>18,7x</b>	<b>14,7x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,9x</b>	<b>1,1x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>8,4x</b>	<b>9,0x</b>	<b>7,0x</b>	<b>6,3x</b>	<b>14,1x</b>	<b>12,8x</b>	<b>10,2x</b>	<b>9,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA					
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e		
1000Mercis	14,4x	18,1x	15,5x	12,7x	1,4x	1,6x	1,5x	1,3x	-10%	-8%	12%	19%		
Artefact	nc	nc	128,2x	18,9x	2,0x	1,3x	1,3x	1,2x	-1200%	-100%	-46979%	196%		
Weborama	9,3x	nc	46,2x	19,3x	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	250%	-171%	-130%	120%		
Antevenio	13,0x	12,6x	12,4x	11,2x	2,0x	1,9x	1,7x	1,5x	12%	-2%	2%	11%		
Gpe Actiplay	nc	nc	nc	nc	0,7x	nc	nc	nc	2136%	nc	nc	nc		
Bilendi	22,2x	22,0x	13,3x	10,7x	2,8x	2,4x	2,1x	1,7x	34%	-7%	70%	22%		
Adux	nc	nc	nc	nc	0,8x	nc	nc	nc	-29%	nc	nc	nc		
Adthink	1,9x	nc	41,4x	27,6x	1,1x	nc	nc	nc	1718%	-144%	-109%	100%		
Qwamplify	nc	nc	9,5x	8,4x	1,6x	1,4x	1,2x	1,0x	-32%	-47%	-1000%	11%		
The Blockchain Gp	nc	nc	nc	nc	20,3x	nc	nc	nc	-55%	nc	nc	nc		
<b>Moyenne</b>	<b>12,2x</b>	<b>17,6x</b>	<b>38,1x</b>	<b>15,5x</b>	<b>3,4x</b>	<b>1,6x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>282%</b>	<b>-69%</b>	<b>-6876%</b>	<b>68%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>13,0x</b>	<b>18,1x</b>	<b>15,5x</b>	<b>12,7x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1%</b>	<b>-47%</b>	<b>-109%</b>	<b>22%</b>		

## Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Dnxcorp	5,0	14	0,5x	nc	nc	nc	2,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Planet Media	2,3	11	1,6x	1,6x	1,5x	1,4x	3,8x	5,0x	3,9x	3,5x	9,5x	23,8x	13,8x	11,9x
Reworld Media	3,5	141	0,8x	0,9x	0,5x	0,3x	18,9x	13,6x	6,4x	3,6x	39,1x	19,1x	7,5x	3,9x
<b>Moyenne</b>			<b>1,0x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>8,4x</b>	<b>9,3x</b>	<b>5,1x</b>	<b>3,6x</b>	<b>24,3x</b>	<b>21,5x</b>	<b>10,7x</b>	<b>7,9x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,8x</b>	<b>1,2x</b>	<b>1,0x</b>	<b>0,9x</b>	<b>3,8x</b>	<b>9,3x</b>	<b>5,1x</b>	<b>3,6x</b>	<b>24,3x</b>	<b>21,5x</b>	<b>10,7x</b>	<b>7,9x</b>
	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	8,2x	36,7x	12,2x	11,0x	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	-33%	-77%	192%	13%		
Reworld Media	80,3x	20,4x	8,9x	5,4x	7,4x	5,3x	2,3x	1,6x	-123%	236%	94%	61%		
<b>Moyenne</b>	<b>44,2x</b>	<b>28,6x</b>	<b>10,6x</b>	<b>8,2x</b>	<b>3,3x</b>	<b>3,4x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,5x</b>	<b>-79%</b>	<b>79%</b>	<b>143%</b>	<b>37%</b>		
<b>Mediane</b>	<b>44,2x</b>	<b>28,6x</b>	<b>10,6x</b>	<b>8,2x</b>	<b>1,6x</b>	<b>3,4x</b>	<b>1,8x</b>	<b>1,5x</b>	<b>-81%</b>	<b>79%</b>	<b>143%</b>	<b>37%</b>		

**E-commerce France**

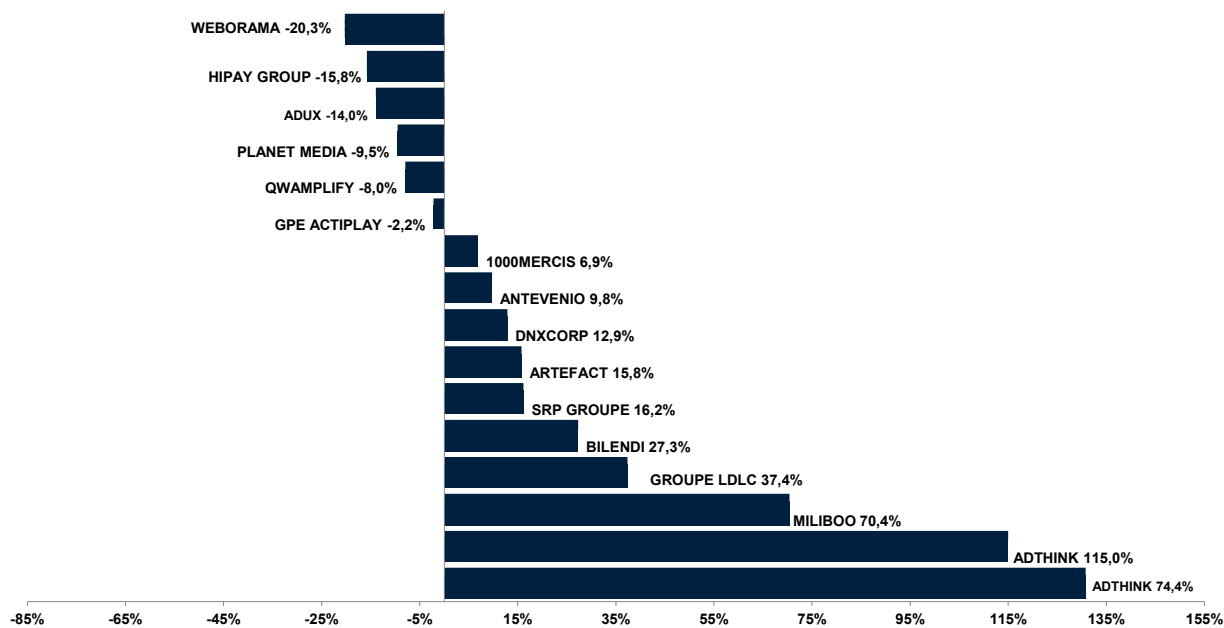
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com	2,8	141,8	0,2x	0,2x	0,1x	0,1x	10,8x	20,3x	6,9x	5,2x	nc	nc	20,3x	10,8x
Groupe Ldlc	7,9	50,2	0,2x	0,2x	0,2x	0,2x	6,1x	56,2x	10,8x	6,5x	8,0x	75,7x	23,1x	9,7x
Miliboo	2,8	13,6	0,8x	0,6x	0,5x	0,5x	nc	332,3x	55,4x	16,6x	nc	nc	nc	45,8x
<b>Moyenne</b>			<b>0,4x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>0,3x</b>	<b>8,5x</b>	<b>136,3x</b>	<b>24,4x</b>	<b>9,4x</b>	<b>8,0x</b>	<b>75,7x</b>	<b>21,7x</b>	<b>22,1x</b>
<b>Mediane</b>			<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>0,2x</b>	<b>8,5x</b>	<b>56,2x</b>	<b>10,8x</b>	<b>6,5x</b>	<b>8,0x</b>	<b>75,7x</b>	<b>21,7x</b>	<b>10,8x</b>
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
Showroomprive.com			nc	nc	93,0x	29,9x	0,7x	0,7x	0,7x	0,7x	2319%	-46%	-135%	197%
Groupe Ldlc			6,2x	nc	28,7x	8,3x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	-32%	-170%	-145%	246%
Miliboo			nc	71,6x	nc	90,8x	2,9x	4,7x	5,4x	5,0x	4%	-81%	-36%	-143%
<b>Moyenne</b>			<b>6,2x</b>	<b>71,6x</b>	<b>60,9x</b>	<b>43,0x</b>	<b>1,5x</b>	<b>2,1x</b>	<b>2,3x</b>	<b>2,1x</b>	<b>763%</b>	<b>-99%</b>	<b>-105%</b>	<b>100%</b>
<b>Mediane</b>			<b>6,2x</b>	<b>71,6x</b>	<b>60,9x</b>	<b>29,9x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>4%</b>	<b>-81%</b>	<b>-135%</b>	<b>197%</b>

**Total Digital**

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Moyenne</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>18,6x</b>	<b>45,8x</b>	<b>12,1x</b>	<b>6,9x</b>	<b>15,1x</b>	<b>64,1x</b>	<b>17,7x</b>	<b>15,4x</b>
<b>Mediane</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,9x</b>	<b>0,8x</b>	<b>0,7x</b>	<b>7,3x</b>	<b>13,6x</b>	<b>7,0x</b>	<b>6,3x</b>	<b>11,8x</b>	<b>16,5x</b>	<b>12,4x</b>	<b>10,2x</b>
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e	2017	2018e	2019e	2020e
<b>Moyenne</b>	<b>19,4x</b>	<b>30,2x</b>	<b>37,2x</b>	<b>21,2x</b>	<b>1,8x</b>	<b>2,1x</b>	<b>1,7x</b>	<b>1,5x</b>	<b>313%</b>	<b>-51%</b>	<b>-4014%</b>	<b>71%</b>
<b>Mediane</b>	<b>11,1x</b>	<b>21,2x</b>	<b>15,5x</b>	<b>11,9x</b>	<b>1,3x</b>	<b>1,5x</b>	<b>1,4x</b>	<b>1,3x</b>	<b>-3%</b>	<b>-62%</b>	<b>-73%</b>	<b>41%</b>

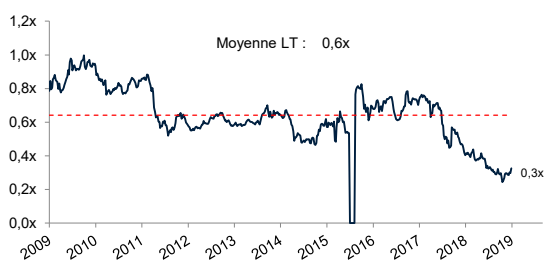
Source : Consensus analystes Factset au 30/04/19

Performance YTD (du 31/12/2018 au 30/04/19)

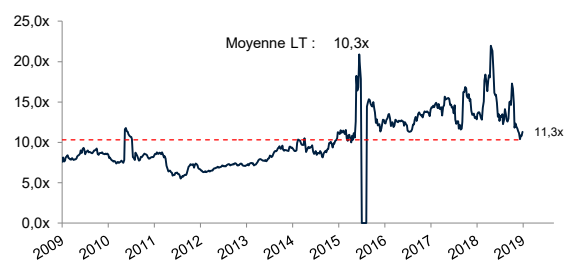


Source : Factset au 30/04/19

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 30/04/19, Euroland Corporate