

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Juillet-Août 2019

Cécile Aboulian
Responsable analyse financière
caboulian@elcorp.com
01 44 70 20 70

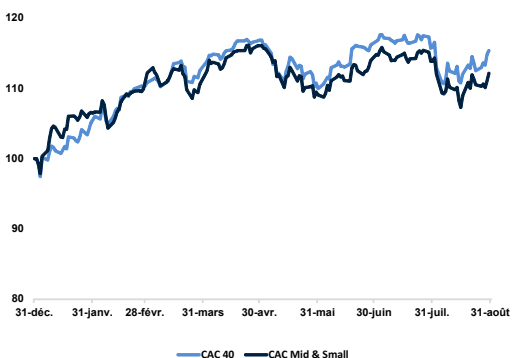
Sid Bachir
Analyste Financier
sbachir@elcorp.com
01 44 70 20 76

Eric Seclet
Analyste Financier
eseclat@elcorp.com
01 44 70 20 78

Louis-Marie de Sade
Analyste Financier
lmdesade@elcorp.com
01 44 70 20 77

Les larges ont pris le large

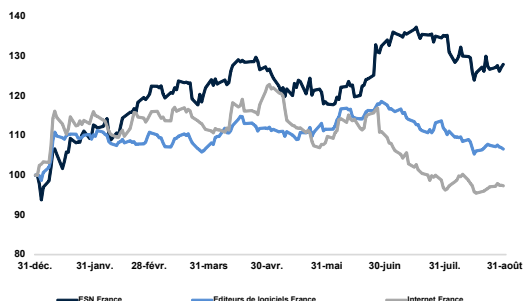
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/08/2019	12 709,80	5 480,48
Var ytd	12,1%	15,8%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



L'été, et le mois d'août en particulier, a pénalisé les **smalls** qui affichent une baisse de 5,5% avec un CAC small à 10 277,33 pts. Les **large Caps** ressortent également en baisse de 1,1% avec un CAC 40 à 5 480,48 pts.

Depuis le début de l'année, les **Larges Caps** ont ainsi pris le large avec une performance de **+15,8%** pour le CAC 40 à fin août. Les **smalls**, moins liquides et qui souffrent encore de decollecte, sous-performent très largement avec une hausse de 4,7% en YTD. Comme nous l'avons dit avant l'été, même si une détente venait à avoir lieu sur le front politique, **la performance restera corrélée à la reprise de la collecte sur les fonds smalls et mids.**

Performances

Les **ESN** (41,5 Mds€ de capitalisation boursière à fin août) enregistrent une performance négative de 3,5% sur la période juillet/août 2019. Notons la baisse du cours de **Proware** (-24,2%) et de **Groupe Open** (-17,2%) à la suite de publications semestrielles décevantes. Le cours de **Akka Technologie** recule de 7,0%, impacté par le contexte de l'industrie allemande. **SII** se distingue avec une hausse de +16,1% à la faveur d'un CA T1 en hausse. Sur les 23 valeurs suivies, 10 sont en augmentation. **Depuis le début l'année, les valeurs ESN s'inscrivent sur une tendance annuelle positive (+27,9%)**

Les **éditeurs de logiciels** (3,4 Mds€ de capitalisation boursière fin août) affichent un recul de 10,1%. Le secteur est notamment pénalisé par le cours de **Lectra**, qui a dévissé de 19,8% suite à la baisse de ses objectifs 2019. De même, le titre **Axway Software** accuse une baisse de 11,2% à la suite de la dégradation de sa rentabilité au S1. En revanche, **Easyvista**, **Linedata** et **Streamwide** profitent de la trêve estivale et enregistrent des hausses respectives de 18,3%, 13,5% et 10,9%. Sur les 17 valeurs suivies, 5 ressortent en hausse cet été. **Malgré un été compliqué, les éditeurs de logiciels connaissent une performance annuelle positive (+6,6%).**

Le secteur **Digital** (563,5 M€ de capitalisation boursière) connaît sa plus forte baisse de l'année avec -12,3% sur la période juillet/août (-2,7% en YTD). Il est notamment impacté par le cours de **Adthink Media**, en chute de 29,2% après l'annonce d'un CA S1 décevant. De même pour **DNXcorp** en retrait de 15,6%. Néanmoins, nous retenons la progression de **Groupe LDLC** (+6,2%). Parmi les 16 valeurs, seules 3 sont en progression en juin.

Valorisations

Les **ESN** se paient 10,3x EBIT fwd 12 mois (vs 8,3x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 15,6x (vs 11,1x sur 10 ans) et les **valeurs digitales** 10,0x (vs 9,5x sur 10 ans/hors SRP).

Actualité:

Vmware réalise l'acquisition d'Intrinsic

Dans la lignée de sa stratégie de développement dans le cloud, Vmware a annoncé l'acquisition d'une jeune pousse Californienne, Intrinsic pour un montant non dévoilé. Fondée en 2015 grâce au programme StartX de l'université de Stanford, la start-up propose une technologie de sécurisation des applications Web en limitant leur privilèges. Compatible aussi bien avec les offres cloud d'Amazon, Google ou encore Microsoft, Intrinsic devrait permettre à Vmware de renforcer son expertise et favoriser le déploiement de sa plateforme Vmware App defense dans le cloud. Depuis sa création, Intrinsic a réalisé une levé de fonds auprès de différents investisseurs parmi lesquels on retrouve Andreessen Horowitz, First Round Capital mais aussi New Enterprise Associates.

The VMware logo, consisting of the word "vmware" in a white, lowercase, sans-serif font on a black rectangular background.The Intrinsic logo, consisting of the word "intrinsic" in a black, lowercase, sans-serif font.

Market review

ESN

02/09/2019

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

ESN France - Large

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Capgemini	109,2	18 260	1,4x	1,3x	1,3x	1,2x	10,2x	8,8x	8,2x	8,0x	11,8x	10,9x	10,2x	9,7x
Atos Se	68,9	7 521	0,8x	0,9x	0,9x	0,8x	6,2x	6,3x	6,0x	5,7x	8,0x	8,5x	8,1x	7,7x
Sopra Steria Group	116,6	2 395	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	8,5x	6,4x	5,7x	5,2x	9,7x	9,1x	7,8x	6,9x
Altran Technologie	14,5	3 719	1,7x	1,6x	1,5x	1,4x	13,2x	10,3x	9,5x	8,8x	15,2x	13,4x	12,0x	11,2x
Alten	108,6	3 682	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	15,2x	13,0x	12,0x	11,3x	16,5x	14,3x	13,1x	12,3x
Moyenne			1,3x	1,2x	1,1x	1,1x	10,7x	9,0x	8,3x	7,8x	12,3x	11,3x	10,2x	9,6x
Mediane			1,4x	1,3x	1,3x	1,2x	10,2x	8,8x	8,2x	8,0x	11,8x	10,9x	10,2x	9,7x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Capgemini			19,0x	16,5x	15,0x	13,8x	2,5x	2,3x	2,1x	1,9x	18%	12%	10%	9%
Atos Se			10,7x	8,5x	7,9x	7,3x	1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	14%	28%	8%	7%
Sopra Steria Group			19,1x	14,6x	10,6x	9,0x	1,8x	1,6x	1,5x	1,3x	-12%	29%	23%	15%
Altran Technologie			22,5x	16,2x	14,3x	13,1x	2,2x	2,1x	1,9x	1,8x	5%	25%	13%	9%
Alten			23,3x	20,1x	18,3x	17,0x	3,8x	3,3x	2,9x	2,5x	8%	15%	10%	7%
Moyenne			18,9x	15,2x	13,2x	12,0x	2,3x	2,1x	1,9x	1,7x	6%	22%	13%	9%
Mediane			19,1x	16,2x	14,3x	13,1x	2,2x	2,1x	1,9x	1,8x	8%	25%	10%	9%

ESN France - Small & Mid

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Akka Technologies	58,9	1 195	1,0x	0,8x	0,7x	0,7x	10,8x	8,8x	7,8x	7,2x	2,6x	10,5x	9,2x	8,5x
Assystem	38,2	598	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	21,1x	17,4x	15,4x	14,1x	24,6x	20,0x	17,5x	15,9x
Neurones	21,6	525	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	5,9x	5,6x	5,3x	5,1x	6,9x	6,3x	6,1x	5,7x
Wavestone	26,9	543	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	9,9x	9,9x	8,8x	8,1x	10,6x	10,3x	9,1x	8,4x
Devoteam Sa	93,9	782	1,1x	0,9x	0,8x	0,8x	9,1x	7,7x	6,8x	6,3x	9,7x	8,1x	7,2x	6,6x
Sword Group	31,0	296	1,4x	1,1x	1,0x	0,9x	11,3x	8,7x	7,6x	6,7x	14,9x	10,9x	9,2x	7,9x
Aubay	32,5	429	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	9,4x	8,8x	8,4x	7,9x	9,8x	9,3x	8,8x	8,2x
Infotel	39,0	260	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	7,1x	6,4x	6,0x	5,5x	8,1x	7,6x	6,9x	6,3x
Groupe Open	14,7	126	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	4,2x	4,9x	4,2x	4,0x	4,9x	5,6x	4,7x	4,2x
Sqli	19,3	86	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	4,3x	3,9x	3,4x	3,3x	8,1x	6,6x	5,3x	4,5x
Micropole	1,3	37	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	8,2x	6,4x	5,4x	4,4x	10,3x	7,9x	6,3x	5,1x
Sii	26,7	534	0,9x	0,7x	0,6x	0,6x	8,4x	7,2x	6,4x	5,8x	10,3x	9,0x	8,0x	7,1x
Prodware	5,8	45	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	3,5x	3,1x	3,0x	3,0x	6,6x	5,1x	4,9x	4,7x
Sogecclair	29,6	92	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	7,2x	6,3x	5,7x	5,0x	14,7x	9,6x	8,4x	7,1x
Visiati	21,5	86	0,6x	0,5x	0,5x	0,4x	7,5x	5,8x	4,8x	4,2x	11,2x	8,1x	6,6x	5,5x
Umanis	6,6	122	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	7,0x	6,5x	5,7x	5,0x	7,4x	7,1x	6,2x	5,4x
Cs Group.	5,3	125	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,8x	8,2x	7,6x	7,1x	12,3x	10,2x	9,3x	8,6x
Moyenne			0,9x	0,8x	0,7x	0,7x	8,5x	7,4x	6,6x	6,0x	10,2x	8,9x	7,9x	7,0x
Mediane			0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	8,2x	6,5x	6,0x	5,5x	9,8x	8,1x	7,2x	6,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Akka Technologies			23,9x	14,9x	12,2x	11,1x	4,4x	3,7x	3,0x	2,5x	28%	65%	19%	10%
Assystem			30,6x	17,5x	15,3x	14,0x	1,5x	1,5x	1,4x	1,3x	-7%	76%	13%	9%
Neurones			19,7x	17,2x	16,7x	15,6x	2,0x	1,8x	1,6x	1,5x	-3%	15%	3%	7%
Wavestone			17,5x	17,3x	14,3x	13,2x	3,6x	3,1x	2,6x	2,2x	20%	4%	17%	12%
Devoteam Sa			20,5x	16,7x	14,6x	13,3x	4,3x	3,5x	2,9x	2,5x	66%	18%	13%	9%
Sword Group			3,4x	22,0x	18,0x	15,3x	2,0x	2,0x	2,0x	1,8x	263%	-61%	20%	17%
Aubay			15,7x	15,2x	14,2x	13,2x	2,6x	2,3x	2,1x	1,9x	18%	0%	6%	7%
Infotel			17,3x	17,1x	14,7x	13,5x	2,9x	2,7x	2,5x	2,2x	-5%	6%	11%	9%
Groupe Open			12,0x	12,8x	9,8x	8,7x	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	37%	-19%	31%	11%
Sqli			28,0x	12,2x	8,7x	6,8x	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	37%	136%	45%	26%
Micropole			33,8x	11,0x	8,9x	6,9x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	-157%	200%	17%	29%
Sii			16,8x	14,4x	12,5x	10,9x	3,3x	2,7x	2,3x	1,9x	25%	17%	16%	14%
Prodware			4,9x	2,8x	2,7x	2,8x	0,3x	0,3x	0,3x	0,2x	-3%	24%	4%	-6%
Sogecclair			13,8x	12,2x	10,6x	8,9x	1,6x	1,4x	1,3x	1,1x	4%	17%	15%	20%
Visiati			21,3x	16,3x	12,2x	9,9x	2,0x	1,7x	1,5x	1,3x	-11%	31%	34%	24%
Umanis			10,8x	9,0x	8,1x	6,7x	2,0x	1,6x	1,4x	1,2x	-37%	4%	9%	22%
Cs Group.			16,9x	12,0x	11,1x	9,8x	1,9x	1,7x	1,5x	1,3x	133%	36%	8%	12%
Moyenne			18,0x	14,1x	12,0x	10,6x	2,2x	1,9x	1,7x	1,5x	24%	33%	17%	14%
Mediane			17,3x	14,9x	12,2x	10,9x	2,0x	1,7x	1,5x	1,3x	18%	17%	15%	12%

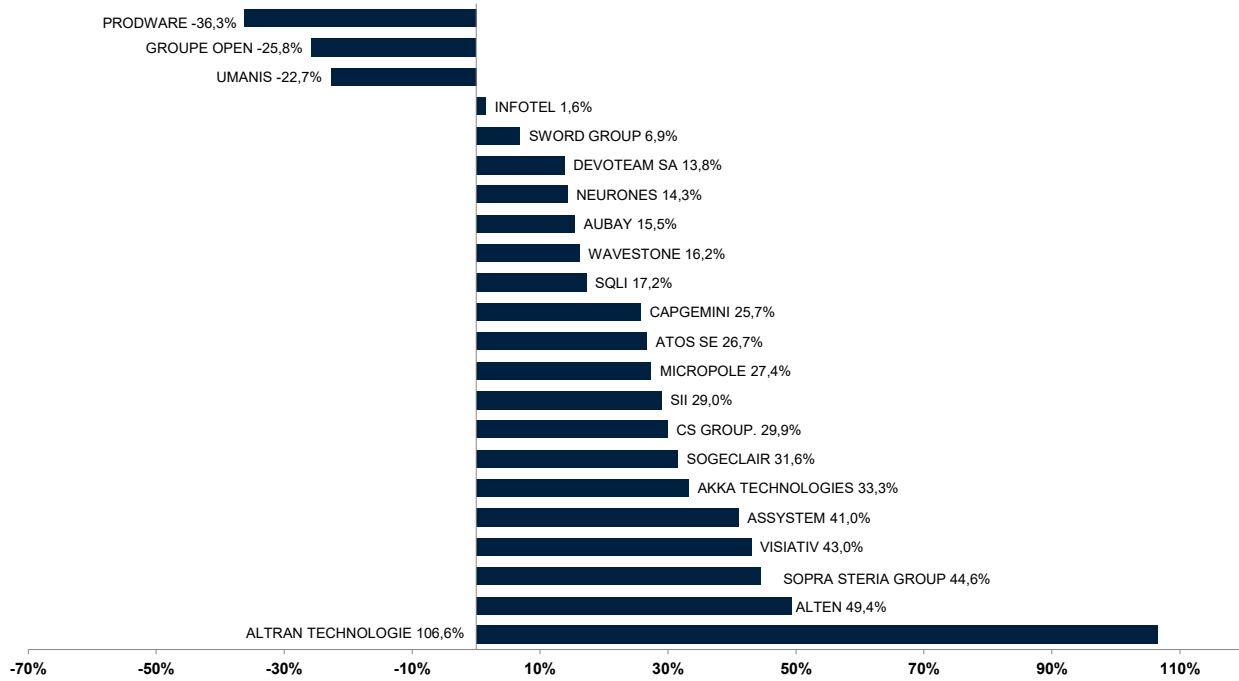
Total ESN

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	0,9x	0,8x	0,8x	0,8x	9,0x	7,7x	7,0x	6,4x	10,6x	9,4x	8,4x	7,6x
Mediane	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	8,4x	6,8x	6,2x	5,8x	10,1x	9,1x	8,1x	7,1x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	18,3x	14,5x	12,4x	11,0x	2,2x	2,0x	1,7x	1,5x	15%	31%	16%	13%
Mediane	18,3x	15,0x	12,3x	11,0x	2,0x	1,8x	1,5x	1,4x	11%	18%	13%	11%

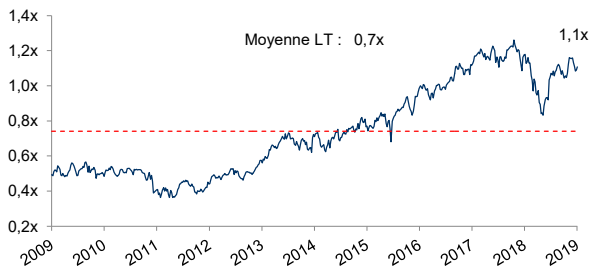
Source : Consensus analystes Factset au 30/08/19

Performance YTD (du 29/12/17 au 30/08/19)

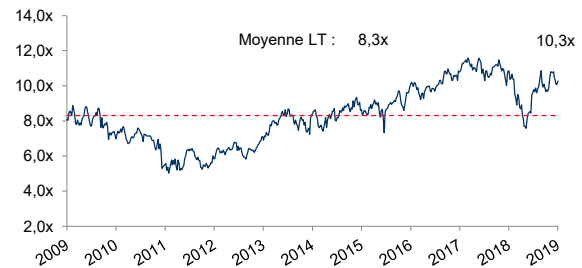


Source : Factset au 30/08/19

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 30/08/19, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

02/09/2019

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

Editeurs de logiciels CAO

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dassault Systemes	126,2	33 168	8,9x	7,8x	7,2x	6,6x	29,7x	21,9x	19,6x	17,9x	38,4x	23,9x	21,5x	19,3x
Lectra	18,0	574	1,6x	1,7x	1,6x	1,5x	12,6x	10,0x	9,2x	8,8x	14,8x	12,9x	11,7x	11,0x
Esi Group	31,0	185	1,6x	1,5x	1,4x	1,3x	20,6x	17,5x	14,3x	12,6x	34,0x	25,5x	20,4x	17,6x
Moyenne			4,0x	3,7x	3,4x	3,1x	21,0x	16,5x	14,4x	13,1x	29,1x	20,8x	17,9x	16,0x
Mediane			1,6x	1,7x	1,6x	1,5x	20,6x	17,5x	14,3x	12,6x	34,0x	23,9x	20,4x	17,6x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dassault Systemes	58,3x	36,6x	32,8x	29,5x	7,3x	6,6x	5,8x	5,1x	8%	60%	11%	11%
Lectra	20,0x	21,7x	19,7x	18,4x	3,4x	3,1x	2,8x	2,6x	-3%	-9%	10%	7%
Esi Group	77,7x	40,7x	31,4x	25,7x	1,8x	1,7x	1,6x	1,5x	41%	35%	30%	19%
Moyenne	52,0x	33,0x	27,9x	24,5x	4,2x	3,8x	3,4x	3,1x	16%	29%	17%	12%
Mediane	58,3x	36,6x	31,4x	25,7x	3,4x	3,1x	2,8x	2,6x	8%	35%	11%	11%

Applications d'entreprise

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software	11,5	239	0,9x	0,9x	0,9x	0,9x	7,0x	10,2x	7,7x	6,3x	11,0x	13,2x	9,1x	7,2x
Cegedim	27,3	382	1,0x	1,0x	0,9x	0,9x	6,6x	6,0x	5,6x	5,2x	16,4x	13,6x	12,1x	11,3x
Pharmagest Interac	53,4	810	5,1x	4,7x	4,4x	4,1x	17,1x	15,9x	14,8x	14,0x	19,4x	17,6x	16,0x	15,0x
Linedata Services	30,0	215	1,6x	1,6x	1,6x	1,6x	6,7x	6,6x	6,4x	6,4x	10,4x	9,5x	9,3x	9,2x
Esker	80,0	453	5,0x	4,3x	3,7x	3,1x	23,6x	20,3x	17,1x	14,4x	37,1x	31,0x	24,9x	20,8x
Generix Group	5,0	111	1,6x	1,4x	1,3x	1,2x	19,4x	10,3x	8,1x	7,0x	40,2x	14,5x	10,6x	8,8x
Harvest	85,5	121	4,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	37,0x	nc	nc	nc
Easyvista	46,0	76	2,0x	1,7x	1,4x	1,3x	23,0x	11,7x	7,9x	6,1x	28,5x	14,3x	9,2x	7,0x
Sidetrade	64,4	90	3,3x	3,1x	2,6x	2,2x	nc	28,2x	18,0x	13,2x	34,4x	39,5x	23,2x	16,1x
Itesoft	3,0	19	0,8x	nc	nc	nc	18,1x	nc	nc	nc	56,3x	nc	nc	nc
Streamwide	10,6	31	4,5x	3,0x	2,4x	2,2x	35,7x	8,0x	5,9x	5,2x	nc	30,3x	14,4x	11,7x
Wallix Group	11,2	63	2,6x	1,7x	1,1x	0,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	23,5x	8,5x
Horizontal Softwar	1,0	3	0,5x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			2,5x	2,3x	2,0x	1,8x	17,5x	13,0x	10,2x	8,6x	29,1x	20,4x	15,3x	11,6x
Mediane			2,0x	1,7x	1,5x	1,4x	18,1x	10,3x	7,9x	6,4x	31,5x	14,5x	13,3x	10,2x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software	21,8x	30,2x	17,7x	12,9x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	147%	16%	42%	24%
Cegedim	86,3x	21,2x	15,9x	14,0x	1,9x	1,8x	1,6x	1,5x	-48%	257%	18%	12%
Pharmagest Interac	31,9x	27,7x	24,5x	22,6x	7,1x	6,0x	5,2x	4,6x	10%	17%	13%	8%
Linedata Services	11,0x	10,5x	10,2x	9,8x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	4%	1%	3%	4%
Esker	51,2x	43,0x	34,7x	27,8x	9,5x	7,9x	6,7x	5,8x	28%	15%	20%	24%
Generix Group	197,2x	24,2x	17,1x	14,3x	3,2x	2,7x	2,3x	2,0x	305%	103%	38%	21%
Harvest	29,9x	nc	nc	nc	6,9x	nc	nc	nc	19%	nc	nc	nc
Easyvista	33,3x	18,9x	14,1x	10,2x	nc	nc	15,6x	5,7x	-166%	56%	48%	33%
Sidetrade	41,1x	53,1x	30,1x	21,0x	nc	5,4x	4,6x	3,8x	15%	-26%	75%	41%
Itesoft	12,0x	nc	nc	nc	2,0x	nc	nc	nc	-36%	-77%	nc	nc
Streamwide	nc	36,4x	17,2x	13,7x	3,0x	2,7x	2,3x	1,8x	-65%	-187%	111%	25%
Wallix Group	nc	nc	nc	23,8x	1,6x	1,8x	1,7x	1,6x	197%	-36%	-143%	119%
Horizontal Softwar	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	3%	nc	nc	nc
Moyenne	51,5x	29,5x	20,2x	17x	3,8x	3,4x	4,2x	2,9x	32%	13%	23%	31%
Mediane	32,6x	27,7x	17,2x	14,2x	2,5x	2,7x	2,3x	1,9x	10%	15%	29%	24%

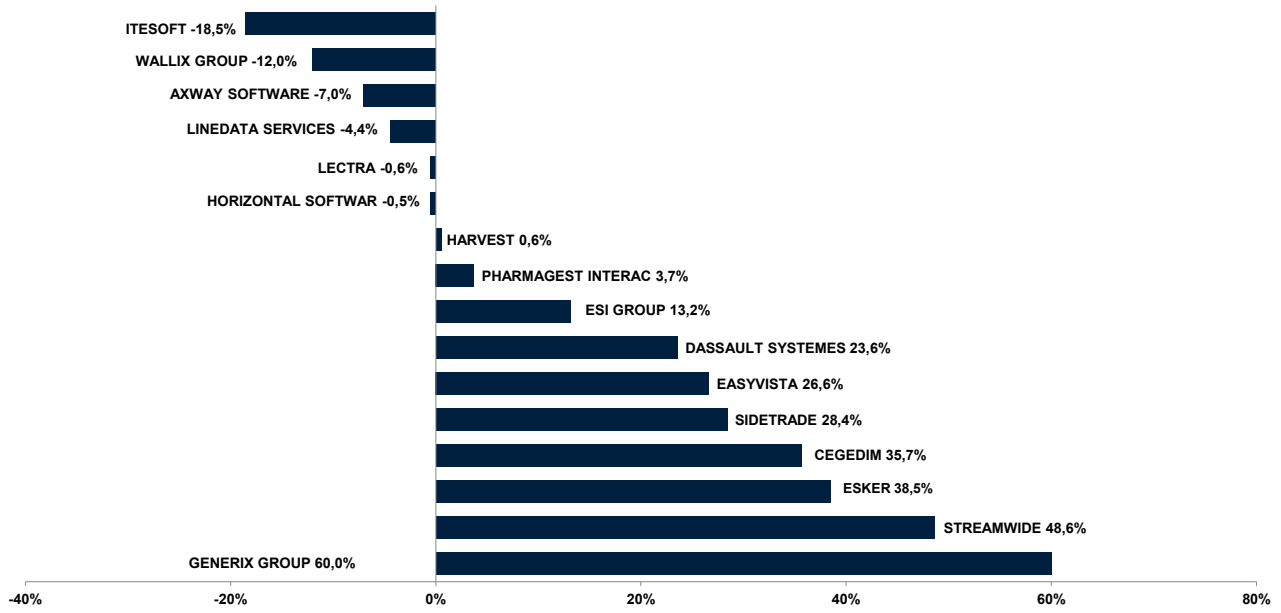
Total Editeurs de logiciels

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	2,8x	2,6x	2,3x	2,1x	18,3x	13,9x	11,2x	9,8x	29,1x	20,5x	15,9x	12,6x
Mediane	1,8x	1,7x	1,6x	1,5x	18,8x	11,0x	8,7x	7,9x	34,0x	16,1x	14,4x	11,3x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	51,6x	30,3x	22,1x	19x	3,9x	3,5x	4,0x	2,9x	29%	16%	21%	27%
Mediane	33,3x	29,0x	18,7x	18,4x	3,0x	2,7x	2,3x	2,0x	9%	16%	20%	21%

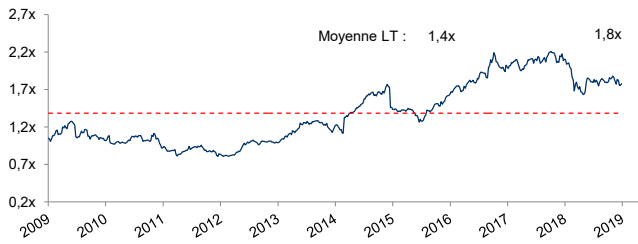
Source : Consensus analystes Factset au 28/08/19

Performance YTD (du 29/12/2017 au 28/08/19)

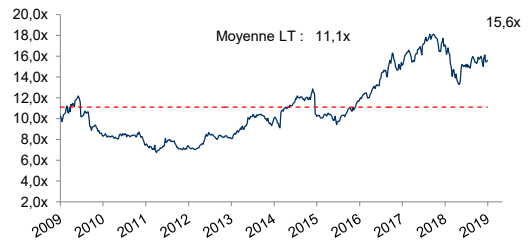


Source : Factset au 28/08/19

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 28/08/19, Euroland Corporate

Market review

Digital

02/09/2019

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

Marketing France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
1000Mercis	24,2	70	1,0x	0,9x	0,8x	0,7x	9,0x	5,9x	5,4x	4,8x	22,4x	9,3x	7,8x	6,9x
Artefact	1,9	63	0,9x	0,8x	0,6x	0,5x	353,2x	90,3x	8,4x	5,4x	nc	nc	11,3x	6,7x
Weborama	3,8	16	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	9,0x	5,2x	4,0x	3,6x	nc	nc	65,8x	19,7x
Antevenio	6,1	26	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	5,9x	8,6x	5,7x	4,9x	6,6x	11,1x	7,0x	5,8x
Gpe Actiplay	0,2	1	0,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	10,3	41	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	7,8x	6,0x	5,2x	4,7x	11,9x	8,8x	7,5x	6,7x
Adux	1,5	6	0,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink	0,9	6	0,5x	0,5x	0,4x	0,4x	nc	11,3x	5,6x	4,3x	nc	28,2x	8,1x	5,6x
Qwamplify	5,8	32	1,5x	1,4x	1,3x	1,2x	15,2x	8,5x	7,8x	7,0x	130,9x	8,9x	8,1x	7,3x
The Blockchain Gp	0,2	5	2,0x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			0,9x	0,9x	0,8x	0,7x	66,7x	19,4x	6,0x	5,0x	43,0x	13,3x	16,5x	8,4x
Mediane			0,8x	0,8x	0,7x	0,6x	9,0x	8,5x	5,6x	4,8x	17,2x	9,3x	8,1x	6,7x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
1000Mercis			16,6x	14,3x	11,7x	10,2x	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	-14%	20%	19%	10%
Artefact			nc	nc	21,1x	9,5x	1,1x	1,2x	1,1x	1,0x	-83%	-100%	nc	60%
Weborama			nc	53,8x	12,4x	8,5x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	-161%	-119%	375%	42%
Antevenio			10,6x	19,5x	11,6x	9,7x	1,6x	1,5x	1,3x	1,2x	0%	-45%	63%	21%
Gpe Actiplay			nc	nc	nc	nc	1,6x	nc	nc	nc	-44%	nc	nc	nc
Bilendi			21,1x	12,3x	10,1x	8,9x	2,3x	1,9x	1,6x	1,4x	-8%	70%	22%	14%
Adux			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	1974%	nc	nc	nc
Adthink			nc	56,4x	14,1x	8,1x	1,2x	nc	nc	nc	-163%	-102%	600%	57%
Qwamplify			nc	10,6x	8,4x	7,4x	1,6x	1,3x	1,1x	0,9x	-41%	-882%	30%	10%
The Blockchain Gp			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-83%	nc	nc	nc
Moyenne			16,1x	27,8x	12,8x	8,9x	1,5x	1,3x	1,2x	1,0x	138%	-165%	185%	31%
Mediane			16,6x	16,9x	11,7x	8,9x	1,5x	1,3x	1,2x	1,0x	-42%	-100%	46%	21%

Edition France

Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dnxcorp	3,4	9	0,4x	nc	nc	nc	1,8x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc
Planet Media	1,7	8	1,7x	1,2x	1,2x	1,1x	4,0x	nc	nc	nc	10,8x	11,8x	10,7x	9,7x
Reworld Media	3,0	133	1,1x	0,6x	0,4x	0,4x	16,4x	8,0x	4,4x	4,2x	23,9x	9,3x	4,9x	4,6x
Moyenne			1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	7,4x	8,0x	4,4x	4,2x	12,2x	10,6x	7,8x	7,1x
Mediane			1,1x	0,9x	0,8x	0,8x	4,0x	8,0x	4,4x	4,2x	10,8x	10,6x	7,8x	7,1x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dnxcorp			2,9x	nc	nc	nc	0,6x	nc	nc	nc	-171%	nc	nc	nc
Planet Media			10,4x	10,4x	9,3x	8,4x	1,1x	nc	nc	nc	-41%	1%	12%	11%
Reworld Media			19,4x	8,4x	5,1x	5,0x	5,1x	2,2x	1,5x	1,2x	263%	79%	61%	0%
Moyenne			10,9x	9,4x	7,2x	6,7x	2,3x	2,2x	1,5x	1,2x	17%	40%	36%	5%
Mediane			10,4x	9,4x	7,2x	6,7x	1,1x	2,2x	1,5x	1,2x	-41%	40%	36%	5%

E-commerce France

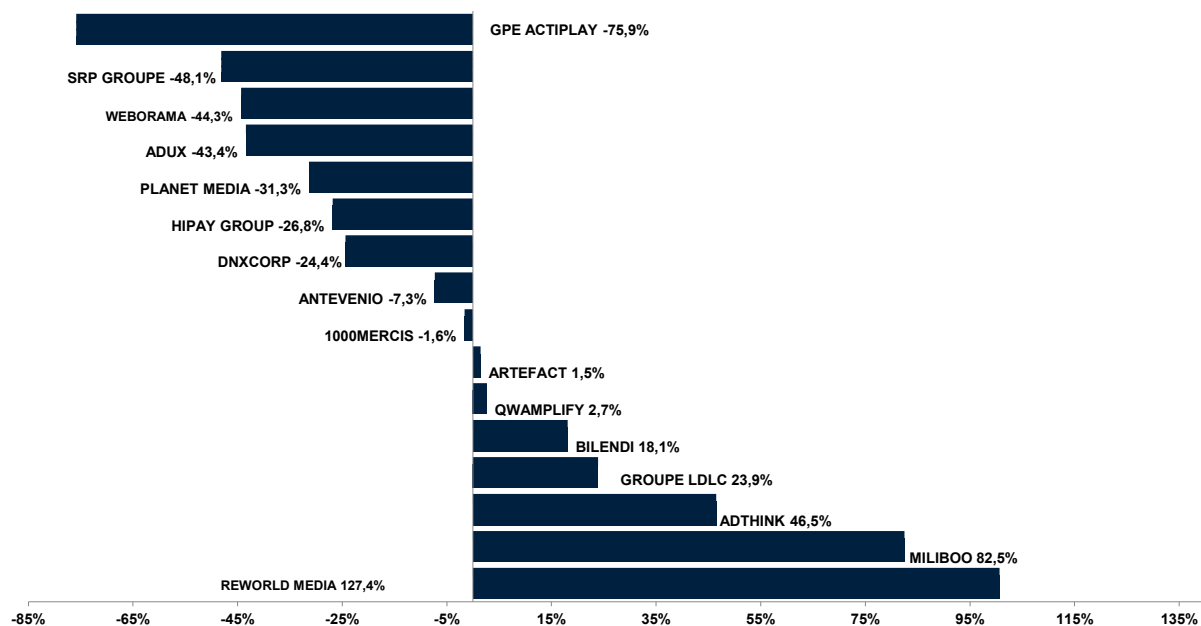
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Showroomprive.com	1,3	63,3	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	25,3x	nc	14,0x	7,0x	nc	nc	nc	28,1x
Groupe Ldlc	7,2	45,3	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	5,2x	8,7x	5,7x	3,7x	7,8x	44,0x	13,6x	6,4x
Miliboo	3,0	14,6	0,8x	0,5x	0,4x	0,3x	nc	80,4x	10,1x	7,6x	nc	nc	nc	26,3x
Moyenne			0,4x	0,2x	0,2x	0,2x	15,2x	44,6x	10,0x	6,1x	7,8x	44,0x	13,6x	20,3x
Mediane			0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	15,2x	44,6x	10,1x	7,0x	7,8x	44,0x	13,6x	26,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Showroomprive.com			nc	nc	nc	30,2x	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	1%	311%	-93%	-180%
Groupe Ldlc			8,3x	4,4x	16,2x	6,8x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	-152%	-107%	780%	141%
Miliboo			nc	nc	nc	32,4x	7,6x	nc	nc	nc	-30%	105%	-70%	-175%
Moyenne			8,3x	4,4x	16,2x	23,1x	2,9x	0,5x	0,5x	0,5x	-61%	103%	206%	-71%
Mediane			8,3x	4,4x	16,2x	30,2x	0,7x	0,5x	0,5x	0,5x	-30%	105%	-70%	-175%

Total Digital

	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	0,8x	0,7x	0,6x	0,6x	41,2x	23,3x	7,0x	5,2x	27,0x	16,4x	14,5x	11,2x
Mediane	0,7x	0,7x	0,6x	0,5x	9,0x	8,6x	5,7x	4,8x	11,3x	10,2x	8,1x	6,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	12,8x	21,1x	12,0x	12,1x	1,9x	1,2x	1,1x	0,9x	89%	-64%	163%	1%
Mediane	10,6x	12,3x	11,7x	8,7x	1,2x	1,3x	1,1x	1,0x	-36%	-22%	30%	12%

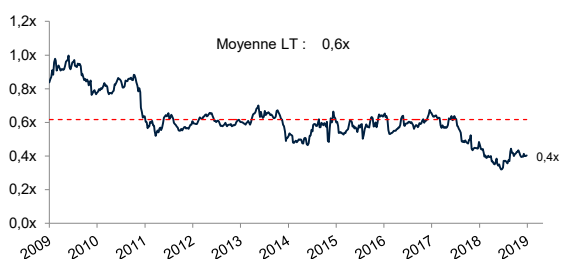
Source : Consensus analystes Factset au 30/08/19

Performance YTD (du 31/12/2018 au 30/08/19)

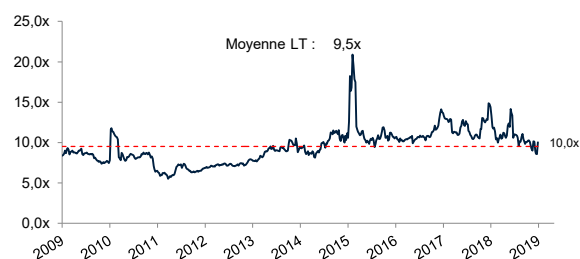


Source : Factset au 30/08/19

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 30/08/19, Euroland Corporate