

Market review Tech

ESN, éditeurs de logiciels, digital

Septembre 2019

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

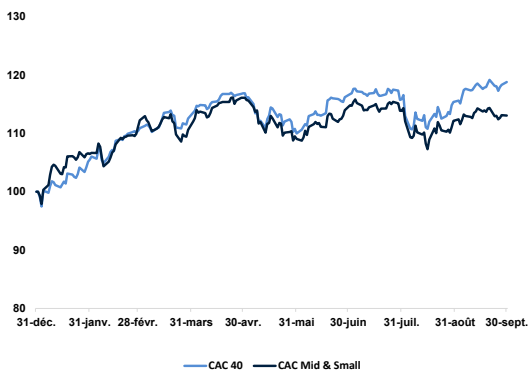
Sid Bachir
Analyste Financier
sbachir@elcorp.com
01 44 70 20 76

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 éditeurs de logiciels résistent

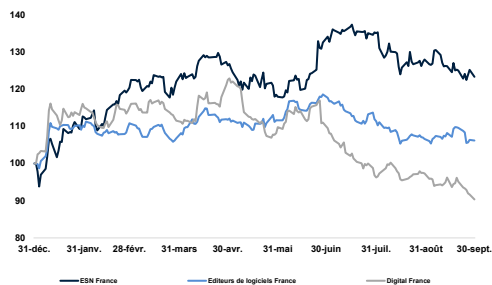
CAC Mid & Small et CAC 40 (base 100-ytd)



Evolution des principaux indices (ytd)

	CAC Mid & Small	CAC 40
30/09/2019	12 833,01	5 677,79
Var ytd	13,2%	20,0%

Portefeuille sélection Tech (base 100-ytd)



Malgré des tensions géopolitiques persistantes (le conflit commercial sino-américain, Brexit), le CAC 40 a clôturé le mois de septembre en progression de 3,6% à 5677,79 pts (+20,0% ytd), se rapprochant de son point haut depuis le début de l'année (5696,25 pts). De son côté, le Cac Mid & Small affiche une performance positive de +1,0% sur le mois de septembre à 12 833,01 pts (13,2% ytd)

Sur le portefeuille de notre sélection Tech au mois de septembre, les valeurs digitales chutent (-7,2%), suivies par les ESN (-3,6%). Les éditeurs de logiciels résistent particulièrement bien (-0,4%).

Performances

Le secteur **Digital** (525,2 M€ de capitalisation boursière) connaît son 3^{ème} mois consécutif de baisse avec -7,2% en septembre. Il est notamment impacté par le cours de **Miliboo**, en chute de 20,5%. De même pour **Hipay Group**, en retrait de 17,8%. Néanmoins, nous retenons la progression de **Qwamplify** (+8,6%) et **Weborama** (+7,3%). Parmi les 16 valeurs de notre échantillon, 10 sont en baisse en Septembre. **Les valeurs digitales connaissent une performance annuelle négative (-9,6%).**

Les **ESN** (40,4 Mds€ de capitalisation boursière à fin septembre) enregistrent une nouvelle performance mensuelle négative, en baisse de 3,6%. **Umanis** (-33,5%), a été impacté par des résultats S1 décevants, tout comme **Groupe Open** (-20,3%) et **Devoteam** (-18,2%). A l'inverse, **Visiativ** a capitalisé sur des résultats semestriels en forte amélioration et affiche une performance de 11,9% sur le mois de septembre. Les résultats S1 d'**Akka Technologies** ont également été salués par les marchés avec une performance mensuelle de 7,3% sur le mois. Sur les 23 valeurs de notre échantillon, 17 sont en baisse. **Depuis le début l'année, les valeurs ESN s'inscrivent sur une tendance annuelle positive (+23,3%).**

Après un été en retrait (-10,1%), les **éditeurs de logiciels** (3,4 Mds€ de capitalisation boursière fin septembre) résistent ce mois-ci et affichent un léger recul de 0,4%. Nous retenons les fortes hausses du cours de **Easyvista** (+39,5%) et de **StreamWIDE** (+10,3%), à la faveur de résultats S1 en forte hausse. En revanche, les titres **Horizontal Software** et **Axway Software** chutent respectivement de 14,1% et 8,2% à la suite de leur annonces semestrielles. Sur les 17 valeurs de notre échantillon, 11 ressortent en retrait ce mois-ci. **Les éditeurs de logiciels connaissent une performance annuelle positive (+6,2%).**

Valorisations

Les valeurs continuent de se payer au dessus de leur moyenne long-terme. Les **ESN** se paient 10,5x l'EBIT fwd 12 mois (vs 8,3x sur 10 ans), les **éditeurs de logiciels** 15,7x (vs 11,2x sur 10 ans) et les **valeurs digitales** 10,3x (vs 9,5x sur 10 ans/hors SRP).

Actualités:

IPO de Cloudflare



Cloudflare, spécialiste de la sécurité des contenus internet, a réalisé avec succès son introduction en bourse sur le New York Stock Exchange vendredi 13 septembre. L'opération qui est ressorti au-dessus de la fourchette initiale à 15,0 \$ par action (vs 10,0 \$ – 12,0 \$), valorise 100% du capital à 4,4 Mds\$ et a permis à la société de lever 525,0 M\$. Pour son premier jour de cotation, le titre s'est adjugé +19,0 % à 17,85 \$. Grâce à une forte dynamique commerciale (TCAM de CA de +50,7% entre 2016-18), la société américaine qui capte 10% des entreprises du Fortune 500 a généré un CA de 192,7 M\$ en 2018 (+42,8%) pour une perte nette de 87,2 M\$. La dynamique de croissance se poursuit en 2019 avec un CA S1 de 129,2 M\$ (+48%) pour 36,8 M\$ de pertes.

GFI réalise l'acquisition de I2S



Depuis son rachat par le Qatari Mannai (juin 2018), GFI poursuit sa politique d'acquisition sur les marchés de niche. La société a annoncé l'acquisition de I2S, un éditeur de logiciels spécialisé dans l'assurance. Fondée il y a 30 ans, la société basée à Porto a généré 13,0 M€ de CA en 2018. Fort d'un portefeuille client composé de plus de 40 compagnies d'assurance, la société commercialise ses solutions à l'international avec une présence en Espagne, Brésil, Angola et Mozambique. Cette acquisition, dont les détails financiers n'ont pas été dévoilés, devrait permettre à GFI de proposer une offre plus complète à destination des acteurs de l'assurance. La société française, qui aura à sa disposition une équipe de 400 collaborateurs spécialisés dans l'assurance devrait en effet fusionner ses plateformes logicielles (Cleva/Cogit) aux solutions de la cible.

Tessi réalise l'acquisition de Orone



Tessi a officialisé l'acquisition de l'éditeur de logiciels français Orone, pour un montant non dévoilé. Spécialisé dans le traitement de flux bancaire et la distribution de scanner, la cible emploie 45 personnes et dispose d'un portefeuille de plus de 170 clients (BPCE, CDC, Société Générale...). Fondée en 1999, la société a réalisé 4,8 M€ de CA en 2018. Cette opération de consolidation sur un marché de niche, permet à Tessi de devenir un leader du traitement bancaire en France. En effet, cette acquisition va permettre de renforcer le pôle Technologie France de Tessi qui devrait pouvoir diversifier son offre de solutions à destinations de ses clients bancaires.

Market review

ESN

01/10/2019

Analyste : Eric Secler - 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	108,1	18 084	1,4x	1,3x	1,3x	1,2x	10,1x	8,7x	8,1x	7,9x	11,7x	10,8x	10,1x	9,6x
Atos Se	64,7	7 063	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	6,0x	5,9x	5,6x	5,3x	7,7x	8,1x	7,7x	7,3x
Sopra Steria Group	114,3	2 347	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	8,3x	6,3x	5,6x	5,1x	9,6x	9,0x	7,6x	6,8x
Altran Technologie	14,4	3 704	1,7x	1,5x	1,5x	1,4x	13,0x	10,3x	9,4x	8,7x	15,1x	13,4x	12,0x	11,1x
Alten	104,8	3 553	1,5x	1,3x	1,2x	1,2x	14,7x	12,1x	11,1x	10,3x	15,9x	13,6x	12,4x	11,6x
Moyenne			1,2x	1,1x	1,1x	1,0x	10,4x	8,7x	8,0x	7,5x	12,0x	11,0x	10,0x	9,3x
Mediane			1,4x	1,3x	1,2x	1,2x	10,1x	8,7x	8,1x	7,9x	11,7x	10,8x	10,1x	9,6x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Capgemini			18,9x	16,3x	14,8x	13,6x	2,4x	2,3x	2,1x	1,9x	18%	12%	10%	9%
Atos Se			10,0x	8,1x	7,4x	6,8x	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	14%	27%	9%	7%
Sopra Steria Group			18,8x	14,3x	10,4x	8,8x	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	-12%	29%	23%	15%
Altran Technologie			22,4x	17,1x	14,6x	13,3x	2,2x	2,1x	1,9x	1,8x	5%	17%	18%	10%
Alten			22,5x	19,4x	17,4x	16,2x	3,7x	3,2x	2,8x	2,4x	8%	15%	12%	7%
Moyenne			18,5x	15,0x	12,9x	11,7x	2,2x	2,0x	1,8x	1,7x	6%	20%	14%	10%
Mediane			18,9x	16,3x	14,6x	13,3x	2,2x	2,1x	1,9x	1,8x	8%	17%	12%	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	63,2	1 282	1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	11,8x	9,3x	8,3x	7,6x	2,7x	11,5x	10,0x	9,2x
Assystem	35,5	556	1,4x	1,2x	1,1x	1,1x	19,9x	15,4x	14,0x	12,9x	23,2x	19,1x	16,5x	15,0x
Neurones	21,4	520	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	6,0x	4,9x	4,7x	4,5x	7,0x	5,9x	5,9x	5,6x
Wavestone	24,8	500	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	9,2x	9,1x	8,2x	7,5x	9,8x	9,6x	8,4x	7,7x
Devoteam Sa	76,8	640	0,9x	0,7x	0,7x	0,6x	7,4x	7,1x	6,3x	5,7x	7,8x	7,4x	6,4x	5,7x
Sword Group	30,4	290	1,4x	1,1x	1,0x	0,9x	11,0x	8,5x	7,4x	6,5x	14,5x	10,6x	9,0x	7,7x
Aubay	34,0	448	1,1x	1,0x	1,0x	0,9x	10,0x	9,4x	8,9x	8,4x	10,5x	9,8x	9,2x	8,8x
Infotel	36,6	244	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	6,5x	6,1x	5,7x	5,3x	7,5x	7,7x	7,0x	6,2x
Groupe Open	11,7	100	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	3,4x	4,7x	4,0x	3,9x	3,9x	5,6x	4,5x	4,1x
Sqli	19,8	88	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	4,5x	4,1x	3,6x	3,5x	8,4x	7,3x	5,7x	4,9x
Micropole	1,2	36	0,4x	0,4x	0,4x	0,4x	8,1x	7,2x	5,9x	4,8x	10,2x	9,2x	7,0x	5,6x
Sii	24,7	494	0,8x	0,6x	0,6x	0,5x	7,7x	6,4x	5,7x	5,2x	9,5x	8,3x	7,3x	6,6x
Prodware	6,2	48	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	3,5x	3,2x	3,1x	3,1x	6,7x	5,2x	5,0x	4,9x
Sogecclair	25,1	78	0,6x	0,6x	0,5x	0,5x	6,5x	6,2x	5,1x	4,5x	13,1x	11,8x	8,6x	7,4x
Visiatiiv	24,0	97	0,7x	0,6x	0,6x	0,5x	9,1x	7,0x	5,8x	5,1x	13,4x	9,4x	7,7x	6,5x
Umanis	4,4	81	0,5x	0,5x	0,5x	0,4x	5,4x	6,2x	4,7x	3,7x	5,7x	7,8x	5,6x	4,6x
Cs Group.	4,7	110	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	9,1x	9,8x	8,4x	7,6x	11,5x	14,4x	11,2x	9,5x
Moyenne			0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	8,2x	7,3x	6,5x	5,9x	9,7x	9,4x	7,9x	7,1x
Mediane			0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	7,7x	7,0x	5,8x	5,2x	9,5x	9,2x	7,3x	6,5x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Akka Technologies			25,6x	16,4x	13,2x	11,9x	4,8x	4,0x	3,3x	2,7x	28%	61%	20%	11%
Assystem			28,5x	16,3x	14,4x	13,1x	1,4x	1,4x	1,3x	1,2x	-7%	77%	12%	9%
Neurones			19,5x	15,9x	15,7x	14,9x	1,9x	1,7x	1,6x	1,4x	-3%	22%	1%	6%
Wavestone			16,1x	15,9x	13,1x	12,2x	3,3x	2,8x	2,4x	2,0x	20%	4%	17%	12%
Devoteam Sa			16,8x	16,1x	13,5x	11,9x	3,5x	3,0x	2,5x	2,1x	66%	0%	18%	13%
Sword Group			3,3x	20,5x	17,0x	14,5x	1,9x	2,0x	1,9x	1,8x	263%	-61%	20%	17%
Aubay			16,4x	15,2x	14,2x	13,7x	2,7x	2,4x	2,1x	1,9x	18%	4%	7%	3%
Infotel			16,2x	17,8x	15,6x	13,5x	2,7x	2,6x	2,5x	2,2x	-5%	-7%	11%	15%
Groupe Open			9,5x	14,6x	9,5x	8,7x	0,8x	0,8x	0,8x	0,7x	37%	-43%	53%	8%
Sqli			28,7x	13,9x	9,3x	7,1x	1,0x	0,9x	0,9x	0,8x	37%	114%	53%	28%
Micropole			32,9x	12,9x	9,8x	7,7x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	-157%	150%	30%	23%
Sii			15,5x	13,1x	11,4x	10,2x	3,1x	2,5x	2,1x	1,8x	25%	16%	15%	12%
Prodware			5,3x	3,0x	2,8x	3,0x	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	-3%	24%	4%	-6%
Sogecclair			11,7x	13,5x	9,4x	8,1x	1,4x	1,2x	1,1x	1,0x	4%	-6%	37%	15%
Visiatiiv			23,8x	20,5x	14,2x	11,6x	2,3x	2,0x	1,7x	1,4x	-11%	14%	44%	23%
Umanis			7,2x	9,7x	6,6x	5,0x	1,3x	1,2x	1,0x	0,8x	-37%	-34%	41%	34%
Cs Group.			14,9x	30,4x	14,7x	10,7x	1,7x	1,6x	1,4x	1,3x	133%	-51%	102%	34%
Moyenne			17,2x	15,6x	12,0x	10,5x	2,1x	1,8x	1,6x	1,4x	24%	17%	29%	15%
Mediane			16,2x	15,9x	13,2x	11,6x	1,9x	1,7x	1,6x	1,4x	18%	4%	20%	13%

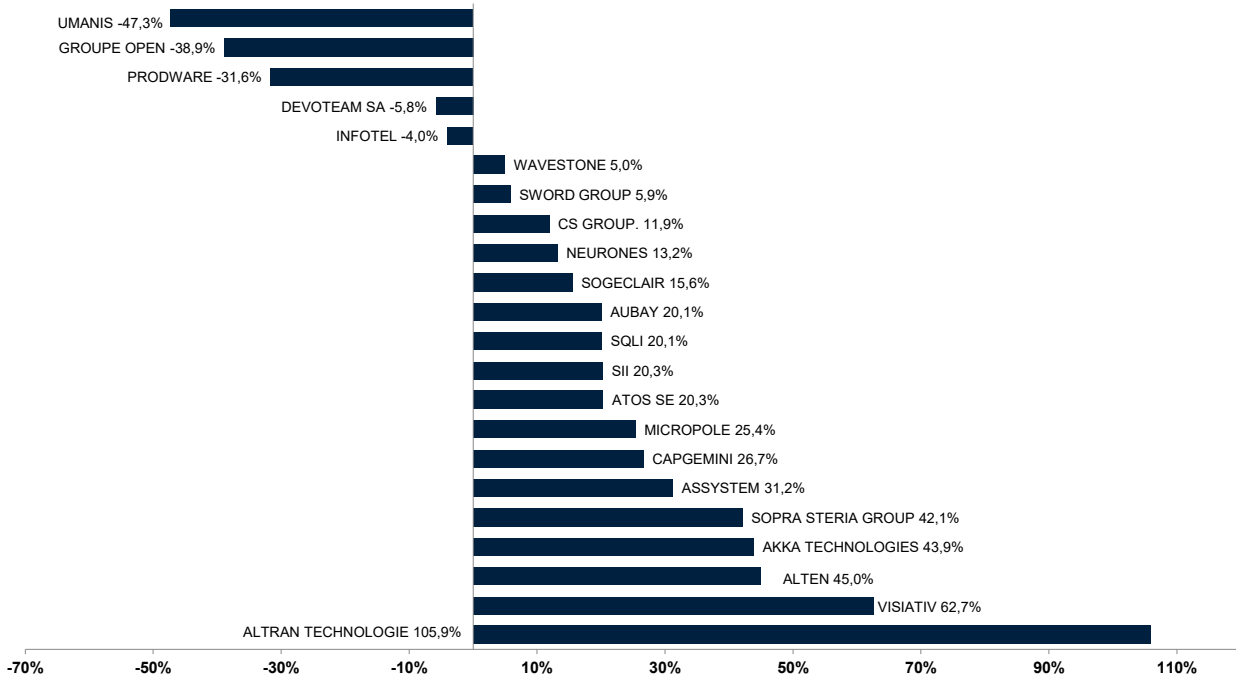
Total ESN

	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	0,7x	8,7x	7,5x	6,7x	6,2x	10,2x	9,6x	8,3x	7,5x
Mediane	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	8,2x	7,0x	5,8x	5,3x	9,7x	9,3x	7,7x	7,0x

	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	17,6x	14,8x	12,1x	10,7x	2,1x	1,9x	1,7x	1,5x	15%	21%	22%	13%
Mediane	16,6x	15,9x	13,3x	11,7x	1,9x	1,8x	1,6x	1,4x	11%	15%	18%	12%

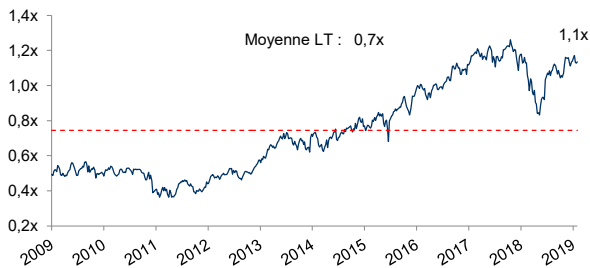
Source : Consensus analystes Factset au 30/09/19

Performance YTD (du 29/12/17 au 30/09/19)

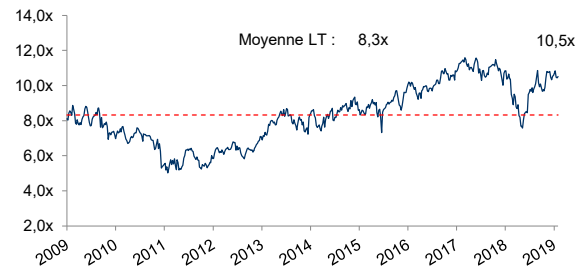


Source : Factset au 30/09/19

Ratio VE/CA prospectif 12 mois - ESN France



Ratio VE/EBIT prospectif 12 mois - ESN France



Source : Consensus analystes Factset au 30/09/19, Euroland Corporate

Market review

Editeurs de logiciels

01/10/2019

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	130,8	34 378	9,3x	8,1x	7,4x	6,8x	30,8x	22,6x	20,1x	18,3x	39,9x	24,9x	22,3x	20,0x
Lectra	18,1	577	1,7x	1,7x	1,6x	1,5x	12,8x	9,7x	9,0x	8,4x	15,0x	12,7x	11,6x	10,7x
Esi Group	31,8	189	1,6x	1,6x	1,5x	1,4x	21,4x	17,0x	13,4x	13,4x	35,3x	27,1x	20,5x	18,4x
Moyenne			4,2x	3,8x	3,5x	3,2x	21,7x	16,4x	14,2x	13,4x	30,0x	21,6x	18,1x	16,4x
Mediane			1,7x	1,7x	1,6x	1,5x	21,4x	17,0x	13,4x	13,4x	35,3x	24,9x	20,5x	18,4x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dassault Systemes			60,4x	37,1x	33,1x	29,7x	7,5x	6,8x	6,0x	5,3x	8%	61%	12%	11%
Lectra			20,1x	21,1x	19,1x	17,6x	3,4x	3,1x	2,8x	2,6x	-3%	-5%	10%	8%
Esi Group			79,7x	44,3x	32,0x	26,6x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	41%	24%	39%	18%
Moyenne			53,4x	34,1x	28,1x	24,6x	4,3x	3,9x	3,5x	3,1x	16%	27%	20%	12%
Mediane			60,4x	37,1x	32,0x	26,6x	3,4x	3,1x	2,8x	2,6x	8%	24%	12%	11%

Applications d'entreprise

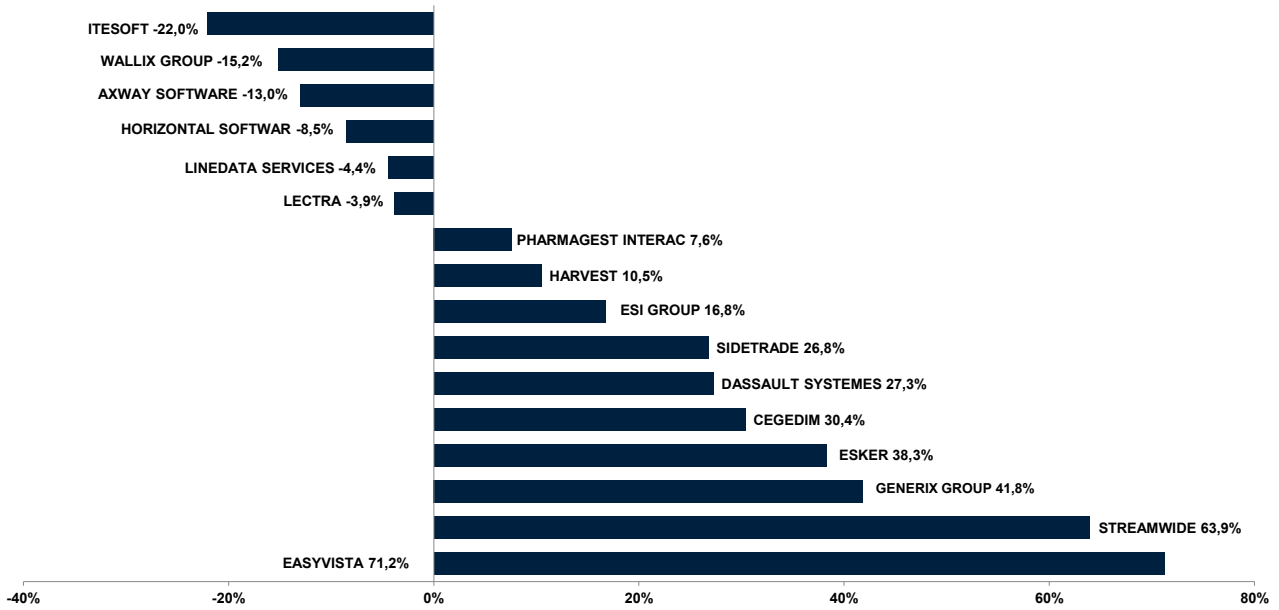
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software	10,6	220	0,8x	0,8x	0,8x	0,8x	6,5x	9,4x	7,1x	5,8x	10,2x	12,2x	8,4x	6,6x
Cegedim	26,0	364	1,1x	1,0x	0,9x	0,9x	6,7x	6,0x	5,6x	5,3x	16,7x	13,1x	12,2x	11,3x
Pharmagest Interac	54,6	829	5,3x	4,9x	4,5x	4,2x	17,7x	16,6x	15,3x	14,5x	20,1x	18,3x	16,6x	15,5x
Linedata Services	30,1	216	1,6x	1,7x	1,6x	1,6x	6,7x	6,5x	6,4x	6,4x	10,4x	10,1x	10,1x	9,2x
Esker	80,0	453	5,0x	4,3x	3,7x	3,2x	23,7x	20,4x	17,1x	14,4x	37,2x	31,7x	25,3x	20,9x
Generix Group	4,6	102	1,5x	1,3x	1,2x	1,1x	17,8x	9,4x	7,5x	6,4x	37,0x	13,4x	9,8x	8,1x
Harvest	94,5	134	4,7x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	40,9x	nc	nc	nc
Easyvista	65,0	108	2,9x	2,4x	2,0x	1,7x	32,6x	15,8x	11,2x	8,0x	40,4x	17,7x	12,3x	8,7x
Sidetrade	63,4	89	3,2x	3,0x	2,6x	2,1x	nc	37,3x	55,9x	32,6x	34,0x	60,2x	195,6x	65,2x
Itesoft	2,9	18	0,7x	nc	nc	nc	17,4x	nc	nc	nc	53,9x	nc	nc	nc
Streamwide	11,8	34	5,0x	3,3x	2,7x	2,4x	39,6x	8,8x	6,3x	5,6x	nc	24,9x	13,7x	11,4x
Wallix Group	10,7	62	2,5x	1,7x	1,1x	0,8x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	22,7x	8,2x
Horizontal Softwar	0,9	2	0,4x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			2,7x	2,4x	2,1x	1,9x	18,7x	14,5x	14,7x	11,0x	30,1x	22,4x	32,7x	16,5x
Mediane			2,5x	2,0x	1,8x	1,7x	17,7x	9,4x	7,5x	6,4x	35,5x	17,7x	13,0x	10,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Axway Software			20,1x	27,8x	16,3x	11,9x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	147%	16%	42%	24%
Cegedim			82,2x	32,8x	15,1x	13,3x	1,8x	1,7x	1,6x	1,4x	-48%	184%	49%	12%
Pharmagest Interac			32,6x	28,0x	24,5x	22,6x	7,3x	6,2x	5,4x	4,7x	10%	16%	13%	8%
Linedata Services			11,0x	11,5x	11,4x	9,8x	1,9x	1,7x	1,6x	1,5x	4%	-5%	1%	13%
Esker			51,2x	43,7x	35,3x	27,8x	9,5x	8,0x	6,8x	5,8x	28%	13%	20%	26%
Generix Group			181,1x	22,2x	15,7x	13,1x	3,0x	2,5x	2,1x	1,8x	305%	103%	38%	21%
Harvest			33,1x	nc	nc	nc	7,6x	nc	nc	nc	19%	nc	nc	nc
Easyvista			47,0x	24,9x	17,5x	11,8x	nc	nc	13,1x	6,4x	-166%	75%	45%	39%
Sidetrade			40,4x	78,7x	253,4x	82,8x	nc	5,5x	5,4x	5,1x	15%	-51%	-69%	206%
Itesoft			11,4x	nc	nc	nc	2,0x	nc	nc	nc	-36%	-77%	nc	nc
Streamwide			nc	29,9x	16,8x	13,8x	3,4x	3,0x	2,4x	1,9x	-65%	-216%	81%	24%
Wallix Group			nc	nc	nc	23,3x	1,6x	1,7x	1,6x	1,5x	197%	-36%	-143%	119%
Horizontal Softwar			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	3%	nc	nc	nc
Moyenne			51,0x	33,3x	45,1x	23x	3,9x	3,4x	4,1x	3,1x	32%	2%	8%	49%
Mediane			36,7x	28,0x	16,8x	13,5x	2,5x	2,5x	2,3x	1,9x	10%	13%	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			3,0x	2,7x	2,4x	2,2x	19,5x	15,0x	14,6x	11,6x	30,1x	22,2x	29,3x	16,5x
Mediane			2,1x	1,7x	1,6x	1,6x	17,8x	12,7x	10,1x	8,2x	35,3x	18,0x	13,7x	11,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne			51,6x	33,5x	40,9x	23x	4,0x	3,5x	3,9x	3,1x	29%	7%	11%	41%
Mediane			40,4x	29,0x	18,3x	17,6x	3,0x	2,7x	2,4x	1,9x	9%	15%	20%	21%

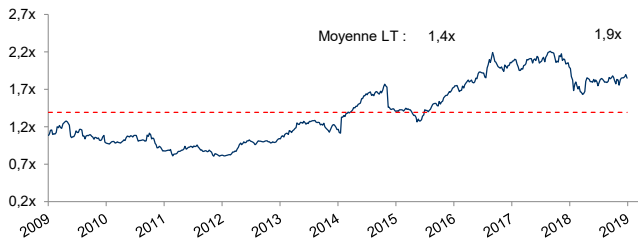
Source : Consensus analystes Factset au 30/09/19

Performance YTD (du 29/12/2017 au 30/09/19)

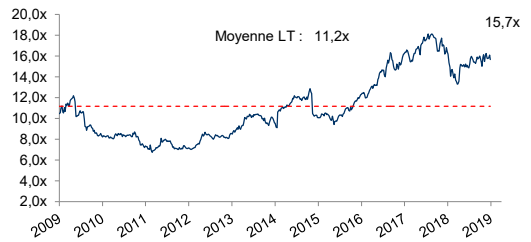


Source : Factset au 30/09/19

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 30/09/19, EuroLand Corporate

Market review

Digital

01/10/2019

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	21,5	62	0,9x	0,9x	0,8x	0,7x	8,1x	8,3x	7,8x	7,0x	20,3x	15,9x	14,0x	12,0x
Artefact	2,0	67	1,0x	0,9x	0,7x	0,6x	372,0x	95,1x	8,9x	5,7x	nc	nc	11,9x	7,1x
Weborama	4,1	17	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x	9,5x	5,5x	4,3x	3,8x	nc	nc	69,7x	20,9x
Antevenio	5,7	24	0,6x	0,7x	0,6x	0,6x	5,4x	7,9x	5,3x	4,5x	6,0x	10,2x	6,4x	5,3x
Gpe Actiplay	0,2	1	0,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Bilendi	9,9	40	1,3x	1,2x	1,1x	1,0x	7,5x	6,4x	5,8x	5,3x	11,6x	9,6x	8,5x	7,7x
Adux	1,2	5	0,2x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Adthink	0,8	5	0,4x	0,4x	0,4x	0,3x	nc	10,2x	5,1x	3,9x	nc	25,4x	7,3x	5,1x
Qwamplify	6,3	35	1,7x	1,5x	1,4x	1,3x	16,3x	9,2x	8,4x	7,6x	140,8x	9,6x	8,8x	7,9x
The Blockchain Gp	0,3	7	3,3x	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc
Moyenne			1,0x	0,9x	0,8x	0,7x	69,8x	20,4x	6,5x	5,4x	44,7x	14,1x	18,1x	9,4x
Mediane			0,8x	0,9x	0,7x	0,6x	8,8x	8,3x	5,8x	5,3x	15,9x	10,2x	8,8x	7,7x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
1000Mercis			14,7x	24,4x	19,9x	16,3x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	-14%	-30%	17%	12%
Artefact			nc	nc	22,3x	10,0x	1,2x	1,2x	1,2x	1,0x	-83%	-100%	nc	60%
Weborama			nc	57,7x	13,3x	9,1x	0,7x	0,7x	0,7x	0,6x	-161%	-119%	375%	42%
Antevenio			9,9x	18,3x	10,9x	9,1x	1,5x	1,4x	1,3x	1,1x	0%	-45%	63%	21%
Gpe Actiplay			nc	nc	nc	nc	1,4x	nc	nc	nc	-44%	nc	nc	nc
Bilendi			20,4x	13,8x	11,4x	10,3x	2,2x	1,9x	1,6x	1,4x	-8%	46%	21%	10%
Adux			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	1974%	nc	nc	nc
Adthink			nc	50,9x	12,7x	7,3x	1,1x	nc	nc	nc	-163%	-102%	600%	57%
Qwamplify			nc	11,6x	9,1x	8,1x	1,8x	1,4x	1,2x	1,0x	ns	ns	30%	10%
The Blockchain Gp			nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	nc	-83%	nc	nc	nc
Moyenne			15,0x	29,4x	14,2x	10,0x	1,4x	1,3x	1,2x	1,0x	158%	-58%	184%	30%
Mediane			14,7x	21,4x	12,7x	9,1x	1,3x	1,3x	1,2x	1,1x	-44%	-72%	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	3,5	10	0,4x	nc	nc	nc	1,9x	nc	nc	nc	2,0x	nc	nc	nc
Planet Media	1,9	9	1,8x	1,3x	1,2x	1,2x	4,3x	nc	nc	nc	11,6x	12,7x	11,4x	10,4x
Reworld Media	2,5	113	0,9x	0,5x	0,4x	0,4x	14,6x	7,2x	4,0x	3,8x	21,4x	9,2x	4,6x	4,3x
Moyenne			1,0x	0,9x	0,8x	0,8x	7,0x	7,2x	4,0x	3,8x	11,7x	10,9x	8,0x	7,3x
Mediane			0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	4,3x	7,2x	4,0x	3,8x	11,6x	10,9x	8,0x	7,3x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Dnxcorp			3,0x	nc	nc	nc	0,6x	nc	nc	nc	-171%	nc	nc	nc
Planet Media			11,4x	11,4x	10,1x	9,1x	1,3x	nc	nc	nc	-41%	1%	12%	11%
Reworld Media			16,5x	8,1x	4,7x	4,1x	4,3x	2,0x	1,4x	1,1x	263%	36%	72%	12%
Moyenne			10,3x	9,8x	7,4x	6,6x	2,1x	2,0x	1,4x	1,1x	17%	19%	42%	11%
Mediane			11,4x	9,8x	7,4x	6,6x	1,3x	2,0x	1,4x	1,1x	-41%	19%	42%	11%

E-commerce France

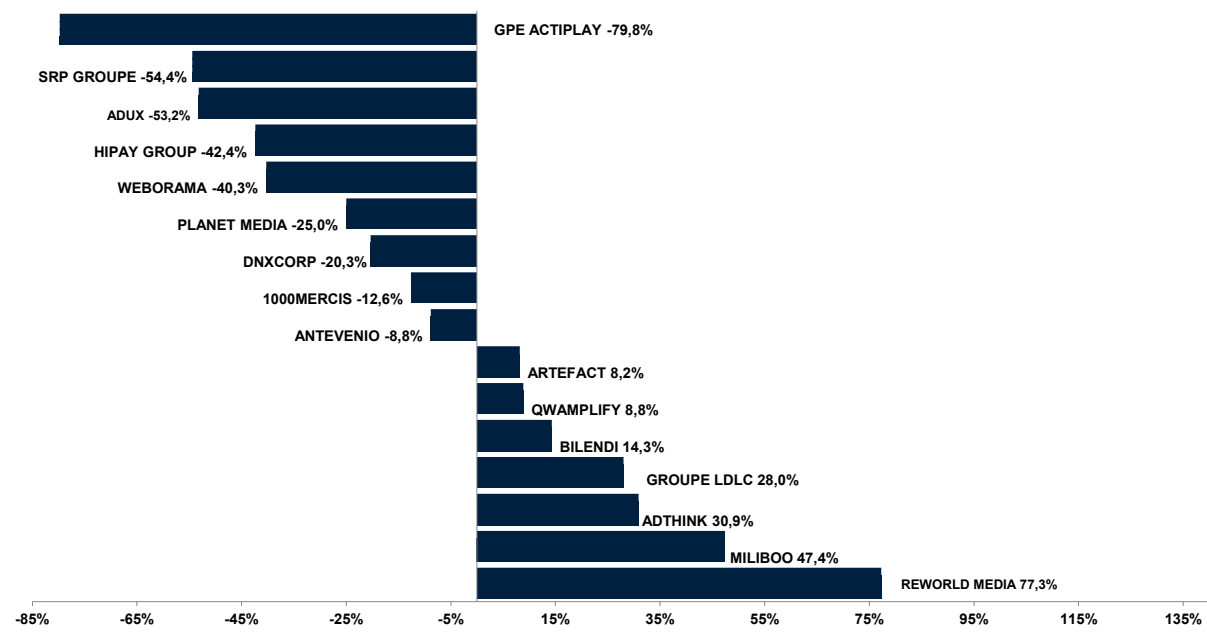
Société	Cours (€)	Capitalisation	VE/CA				VE/EBITDA				VE/EBIT			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Showroomprive.com	1,1	56,5	0,1x	0,1x	0,1x	0,1x	23,2x	nc	12,8x	6,4x	nc	nc	nc	25,7x
Groupe Ldlc	7,3	46,0	0,2x	0,1x	0,1x	0,1x	5,3x	8,8x	5,8x	3,8x	7,9x	44,5x	13,7x	6,5x
Miliboo	2,4	11,6	0,6x	0,4x	0,3x	0,3x	nc	63,8x	8,0x	6,0x	nc	nc	nc	20,9x
Moyenne			0,3x	0,2x	0,2x	0,2x	14,2x	36,3x	8,9x	5,4x	7,9x	44,5x	13,7x	17,7x
Mediane			0,2x	0,1x	0,1x	0,1x	14,2x	36,3x	8,0x	6,0x	7,9x	44,5x	13,7x	20,9x
			P/E				P/B				Croissance BPA			
			2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Showroomprive.com			nc	nc	nc	27,4x	0,3x	0,3x	0,3x	0,3x	1%	310%	-93%	-190%
Groupe Ldlc			8,5x	4,4x	16,4x	6,9x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	-152%	-107%	780%	141%
Miliboo			nc	nc	nc	25,7x	6,0x	nc	nc	nc	-30%	105%	-70%	-175%
Moyenne			8,5x	4,4x	16,4x	20,0x	2,3x	0,5x	0,5x	0,5x	-61%	103%	206%	-75%
Mediane			8,5x	4,4x	16,4x	25,7x	0,8x	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	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	42,6x	22,2x	6,9x	5,3x	27,7x	17,1x	15,6x	11,1x
Mediane	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	8,1x	8,5x	5,8x	5,3x	11,6x	11,4x	10,1x	7,8x
	P/E				P/B				Croissance BPA			
	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e	2018	2019e	2020e	2021e
Moyenne	12,1x	22,3x	13,1x	12,0x	1,7x	1,2x	1,1x	0,9x	98%	0%	164%	1%
Mediane	11,4x	13,8x	12,0x	9,1x	1,3x	1,3x	1,2x	1,0x	-30%	-30%	30%	12%

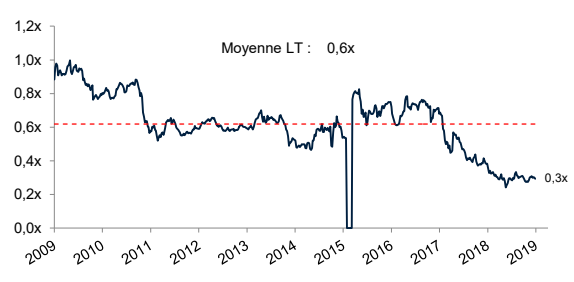
Source : Consensus analystes Factset au 30/09/19

Performance YTD (du 31/12/2018 au 30/09/19)

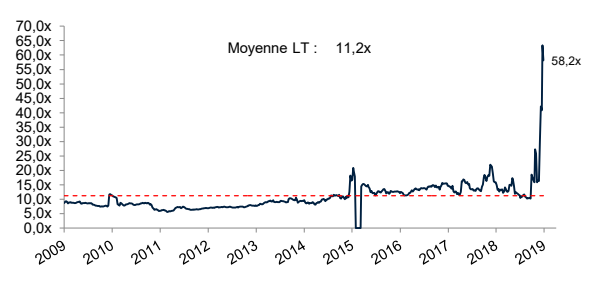


Source : Factset au 30/09/19

Ratio prospectif 12 mois VE/CA - Digital France



Ratio prospectif 12 mois VE/EBIT - Digital France



Source : Consensus analystes Factset au 30/09/19, EuroLand Corporate