

INVESTISSEURS

Valorisation

Analyse par les comparables : un groupe hors radar

Société	Pays	Devis	Capitalisation boursière	Valeur d'Entreprises (M€)	VE/CA		VE/EBITDA		VE/EBIT		PER	
					2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Peer Group Négoce & Services												
1800-Flowers.com	US	USD	413	484	0,5x	0,5x	7,6x	6,6x	11,6x	9,7x	17,7x	14,5x
Amazon.com	US	USD	33,631	32,125	1,6x	1,3x	23,3x	18,2x	29,0x	22,2x	nm	37,8x
Best Buy	US	USD	18,384	18,000	0,4x	0,4x	6,3x	5,9x	8,3x	7,9x	13,3x	12,9x
Komplett ASA	NO	NOK	901	1,045	0,2x	0,2x	10,8x	6,6x	19,3x	9,1x	29,0x	11,5x
LDLC.com	FR	EUR	18	23	0,1x	0,1x	8,4x	6,8x	12,1x	9,0x	15,4x	10,8x
Overstock.com	US	USD	428	417	0,5x	0,4x	26,3x	15,7x	na	na	na	na
Rue du commerce	FR	EUR	50	30	0,1x	na	4,7x	na	5,6x	na	12,7x	na
Moyenne					0,5x	0,5x	12,5x	10,0x	14,3x	11,6x	17,6x	17,5x
Médiane					0,4x	0,4x	8,4x	6,7x	11,9x	9,1x	15,4x	12,9x
Peer Group Conseil/Fidélisation/Abonnements												
1000Mercis	FR	EUR	69	68	3,8x	3,1x	8,0x	6,7x	8,3x	7,1x	12,3x	10,3x
ADLPartner	FR	EUR	39	31	0,3x	0,2x	3,0x	2,3x	3,4x	2,6x	10,6x	7,9x
Alliance Data Systems	US	USD	4,247	5,507	2,6x	2,4x	8,1x	7,4x	9,9x	8,9x	16,2x	13,8x
Come & Stay	FR	EUR	23	21	0,7x	0,6x	5,7x	3,8x	7,0x	4,6x	11,5x	7,7x
Maximiles	FR	EUR	35	25	1,4x	1,2x	4,5x	3,3x	7,7x	5,6x	12,4x	8,3x
Moyenne					1,8x	1,5x	5,9x	4,7x	7,3x	5,7x	12,6x	9,6x
Médiane					1,4x	1,2x	5,7x	3,8x	7,7x	5,6x	12,3x	8,3x
Moyenne pondérée ⁽¹⁾					1,0x	0,9x	9,8x	7,9x	11,5x	9,3x	15,6x	14,3x
Médiane pondérée ⁽¹⁾					0,8x	0,7x	7,3x	5,6x	10,2x	7,7x	14,1x	11,1x
I&D ⁽²⁾	FR	EUR	55	81	0,3x	0,3x	3,8x	2,7x	4,2x	2,9x	5,2x	3,3x
Prix par action de I&D induit (€)					22,2	22,1	16,3	18,0	21,4	23,8	19,0	23,5

(1) pondération : 60% Peer Group Négoce et Services -40% Peer Group Conseil/Fidélisation/Abonnements

(2) Multiples calculés à partir des prévisions du management

Source : Bryan, Garnier & Co, Bloomberg, JCF, Reuters

Valorisation induite moyenne de l'action I&D : 18 €

(1) Moyenne pondérée calculée en appliquant la part relative 1) du CA des activités de Négoce & Services et Conseil/Fidélisation resp. pour les multiples VE/CA et 2) de la marge sur coûts variables de ces 2 activités pour les multiples VE/EBITDA, VE/EBIT et PER

(2) Multiples calculés à partir des éléments financiers présentés dans le BP