

PME | SA

SOFTWARE FRANCE

@ Edition de logiciels applicatifs
NAF : 5829C

VALORISATION

45,9 M€

COMPARABLES

291 Entreprises

NIVEAU DE MARGE

★★★★

TENDANCE SECTORIELLE

2,84 % Croissance
2014-2013

SIREN 123456789	ADRESSE 1 AVENUE DU GENERAL LECLERC - 69000 LYON	TEL 02 03 04 05 06	WEB	MAIL
CAPITAL SOCIAL 1 000 000 €	DIRIGEANT(S) DUCHEMIN Ernest 59 ans (Président du conseil d'administration), DUJARDIN Henri (Administrateur), DELACOUR Sylvie (Administrateur)	ACTIONNAIRE(S)	CREATION 1 septembre 1989	SALARIES 100 à 199

Software France : haut niveau de rentabilité et grande solidité financière, bien armée pour profiter d'une possible reprise en 2016 et 2017

@ Analyse sectorielle

La société Software France opère dans le secteur de l'édition de logiciels applicatifs, composé de 291 PME et ETI dans l'univers AltaValue. L'entreprise type de ce secteur a réalisé en 2014 un CA de 4 061 k€ pour un Ebitda de 450 k€.

Ce secteur a connu en 2012 et 2013 un développement rapide (respectivement +10% et +7% de progression du CA médian). Après une progression moindre en 2013 (+2%), la période 2015 - 2017 permettra de renouer avec une croissance dynamique (+3%, puis +8% et +5%). La marge d'Ebitda du secteur a touché un point bas à 10.1% en 2012, avant de retrouver en 2014 un niveau de 11.0%, qu'elle devrait pouvoir conserver jusqu'en 2017.

Les entreprises du secteur ne sont pas endettées. La médiane sectorielle affichait une situation de cash net de 387 k€ pour 2014. Les capitaux propres médians des sociétés du secteur s'établissaient à la même date à 1 643 k€.

Le détail des fondamentaux du secteur est disponible en page 4 du rapport.

Activité & Perspectives

Avec 17 100 k€ de CA réalisés en 2014, Software France fait partie du premier quartile de son secteur d'activité.

La société a connu une bonne dynamique commerciale en 2013 et 2014 avec 6% et 5% de progression de son CA. Comme pour l'ensemble du secteur, 2015 (pas encore publié) devrait être une année de croissance plus modeste (+2%) avant une reprise en 2016 et 2017 (+5% et +6%). Software France est peu exportatrice, à peine 1% de son CA, vs 10% pour la médiane des sociétés exportatrices du secteur.

Rentabilité

Avec 3 519 k€ d'Ebitda en 2014, Software France génère une marge très significativement supérieure à celle de son secteur : 20.6% vs 11.0% pour le secteur en 2014, derniers comptes publiés. Nous prévoyons que la société sera capable de tenir ce niveau de marge sur les exercices 2015 à 2017.

La marge nette de la société s'est établie à 14.2% en 2014 (résultat net de 2436 k€). Celle-ci devrait légèrement baisser entre 2015 et 2017, mais la dynamique de l'activité permettra au résultat net de poursuivre sa hausse en valeur absolue (2 641 k€ attendus en 2017).

Les Frais de Personnel de la société, à 10 478 k€, ont représenté en 2014 61.3% du CA. C'est davantage que la médiane du secteur (52%).

Situation financière

La société Software France disposait à fin 2014 de 9 999 k€ de fonds propres pour un total de bilan de 19 003 k€, soit 52% du bilan pour une médiane sectorielle de 38% seulement.

La dette nette de la société est très faible, à 417 k€ seulement, soit 4% seulement des fonds propres.

Nous anticipons pour les années 2015 à 2017 une poursuite du désendettement, avec une situation de cash net dès 2015, et un renforcement continu des fonds propres.

Les investissements de la sociétés se montent à 200 k€ environ par an. Nous anticipons la poursuite de cette tendance.

Cash-flow de la société :

La société génère un Ebitda élevé pour son secteur d'activité : 3 519 k€ en 2014.

La variation de BFR a un impact positif et modéré sur les cash-flow (+46 k€ en 2014).

Les dividendes consomment environ 50% des cash-flow d'exploitation.

Les free cash-flow se sont établis à 2 606 k€ en 2014, et devraient progressivement monter à 2 728 k€ en 2017.

Valorisation

La Valorisation de la société Software France s'établit selon nos calculs à 45.9 M€.

On peut noter que le calcul de cette valorisation via les Discounted cash-flow et les comparables donnent des résultats très homogènes, avec respectivement 47.8 M€ et 44.7 M€.

PME | SA

SOFTWARE FRANCE

@ Edition de logiciels applicatifs
NAF : 5829C

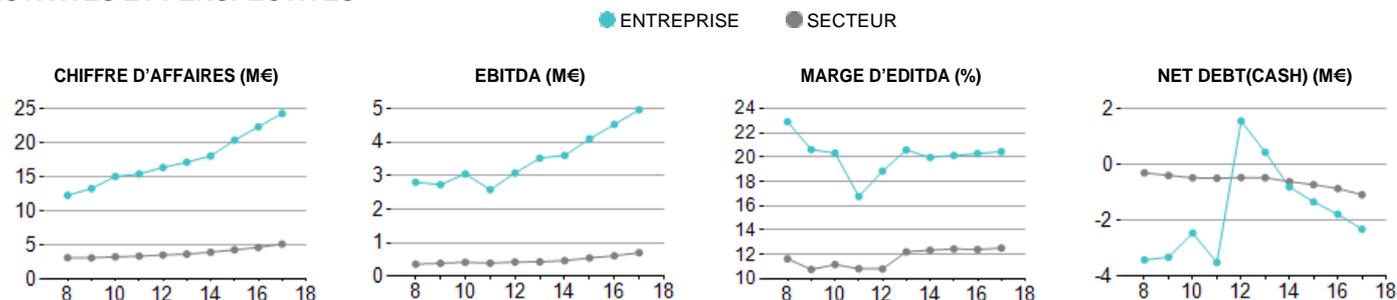
VALORISATION	COMPARABLES
45,9 M€	291 Entreprises
NIVEAU DE MARGE	TENDANCE SECTORIELLE
★★★★	2,84 % Croissance 2015-2014

SIREN 123456789	ADRESSE 1 AVENUE DU GENERAL LECLERC - 69000 LYON	TEL 02 03 04 05 06	WEB	MAIL
CAPITAL SOCIAL 1 000 000 €	DIRIGEANT(S) DUCHEMIN Ernest 59 ans (Président du conseil d'administration), DUJARDIN Henri (Administrateur), DELACOUR Sylvie (Administrateur)	ACTIONNAIRE(S)	CREATION 1 septembre 1989	SALARIES 100 à 199

CHIFFRES CLES

	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E		ENTREPRISE 2015/2014	SECTEUR médian	2015/2014	
Chiffre d'affaires	k€	16 317	17 100	17 416	18 311	19 340	k€	1,85 %	4 061	2,8 %
C.A. à l'export	k€	222	179				k€	-	584	
EBITDA	k€	3 075	3 519	3 590	3 781	4 000	k€	2,01 %	450	2,7 %
Marge d'EBITDA	%	18,8	20,6	20,6	20,6	20,7	%	0,16 %	11	
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	2 687	3 186	3 392	3 572	3 780	k€	6,46 %	261	8,1%
Capitaux propres	k€	8 946	9 999	10 927	11 912	12 940	k€	9,27 %	1 643	
Endettement net / (trésorerie)	k€	1 549	434	-521	-1 581	-2 695	k€	-220 %	-387	
Ratio d'endettement	%	-10,9	9,91	-0,40	-8,83	-16,5	%			
Rdt des fonds propres (ROE)	%	23,2	25,7	23,6	22,3	21,3	%			
Marge d'EBIT	%	16,5	18,6	19,5	19,5	19,5	%	4,53 %	6.24	

ACTIVITÉS ET PERSPECTIVES



VALORISATION

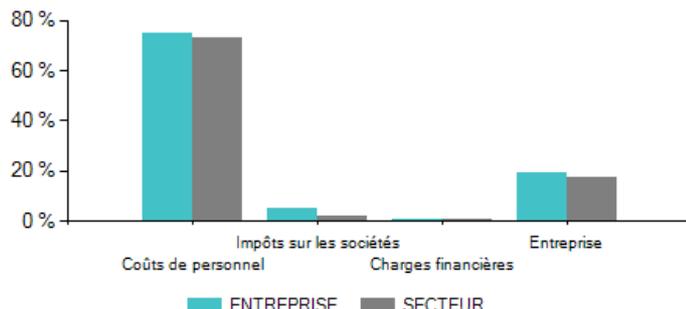
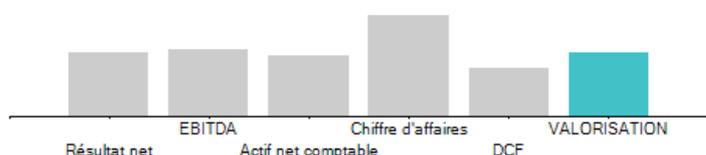
METHODES	MULTIPLE	POIDS	VALORISATION (k€)
Résultat net	20,54	15 %	39 002
EBITDA	12,63	15 %	41 698
Actif net comptable	4,24	15 %	37 195
Chiffre d'affaires	4,03	15 %	60 966
DCF		40 %	47 772
VALORISATION		100 %	45 938

VALEUR AJOUTÉE

	ENTREPRISE 2014	SECTEUR 2014
Coûts de personnel	10 478	73,8 %
Impôts sur les sociétés	843	5,94 %
Charges financières	70,1	0,49 %
Entreprise	2 797	19,7 %
VALEUR AJOUTEE	14 189	100 %



Indice de fiabilité de la valorisation
En fonction des différentes méthodes utilisées et suite à l'observation de leur cohérence, AltaValue exprime un degré de confiance dans la valorisation exprimée ici, à partir des seules données publiques. Il permet une meilleure interprétation de celle-ci dans la majorité des cas.



PME | SA

SOFTWARE FRANCE

@ Edition de logiciels applicatifs
NAF : 5829C

VALORISATION

45,9 M€

NIVEAU DE MARGE

★★★★

COMPARABLES

291 Entreprises

TENDANCE SECTORIELLE

2,84 % Croissance
2015-2014

COMPTE DE RESULTATS

LE SECTEUR (Median) (291 entreprises)		2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Chiffre d'affaires	k€	3 708	3 976	4 061	4 198	4 539	4 775
Var.			7,2 %	2,1 %	3,4 %	8,1 %	5,2 %
EBITDA	k€	419	441	450	462	498	529
Marge d'EBITDA	%	10,1 %	10,4 %	11,0 %	11,0 %	11,0 %	11,0 %
L'ENTREPRISE		2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Chiffre d'affaires	k€	15 386	16 317	17 100	17 416	18 311	19 340
Var.			6,05 %	4,80 %	1,85 %	5,14 %	5,62 %
Coûts de personnel	k€	-9 368	-9 857	-10 478			
Var.			5,22 %	6,30 %			
EBITDA	k€	2 579	3 075	3 519	3 590	3 781	4 000
Marge d'EBITDA	%	16,8	18,8	20,6	20,6	20,6	20,7
EBIT	k€	2 231	2 687	3 186	3 392	3 572	3 780
Marge d'EBIT	%	14,5	16,5	18,6	19,5	19,5	19,5
Marge nette	%	11,1	12,2	14,2	14,2	13,9	13,7
Résultat net publié	k€	1 759	2 008	2 436	2 469	2 548	2 641
Var.			14,1 %	21,3 %	1,35 %	3,22 %	3,67 %

BILAN

LE SECTEUR (Median) (291 entreprises)		2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Actif total (net des engagements CT)	k€	476	483	649	664	686	696
BFR	k€	-16,9	-5,17	8,20	11,2	11,9	12,7
Endettement net / (trésorerie)	k€	-485	-507	-387	-544	-610	-641
L'ENTREPRISE		2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Total actif incorporel	k€	1 652	1 571	1 608	1 608	1 608	1 608
Immobilisations corporelles	k€	3 534	3 408	3 236	3 236	3 236	3 236
Immobilisations financières	k€	143	6 905	7 020	7 020	7 020	7 020
BFR	k€	-499	-1 378	-1 425	-1 453	-1 527	-1 613
Actif total (net des engagements CT)	k€	4 829	10 507	10 439	10 411	10 336	10 250
Capitaux propres	k€	8 328	8 946	9 999	10 927	11 912	12 940
Autres provisions pour risques et charges	k€	8,19	12,4	5,44	5,44	5,44	5,44
Endettement net / (trésorerie)	k€	-3 507	1 549	434	-521	-1 581	-2 695
Total Bilan	k€	11 278	18 401	19 003			

FLUX DE TRESORERIE

		2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
EBITDA	k€	2 579	3 075	3 519	3 590	3 781	4 000
Variation du BFR	k€	289	879	46,5	28,4	74,6	85,9
Impôt payé	k€	-609	-828	-843	-924	-1 024	-1 138
Éléments exceptionnels	k€	-10,5	3,54	0,00			
Cash flows d'exploitation total	k€	2 248	3 129	2 723	2 695	2 831	2 947
Investissements matériels	k€	-245	-179	-200	-198	-208	-219
Acquisitions de titres	k€	47,5	-6 762	-115			
Charges financières nettes	k€	84,0	127	83,7	0,76	0,00	0,00
Dividendes (maison mère)	k€	-1 103	-1 380	-1 380	-1 543	-1 563	-1 614
Augmentation de capital	k€	0,00	0,00	0,00			
Autres flux financiers	k€	84,0	127	84,0			
Variation de la dette brute	k€	-0,66	5 996	510	-955	-1 060	-1 114
Variation de la trésorerie	k€	1 115	1 059	1 705	0,00	0,00	0,00
Cash flow disponible (avant div)	k€	2 087	3 077	2 606	2 498	2 623	2 728

DONNÉES

Les données historiques sont extraites des liasses fiscales et regroupées selon des comptes simplifiés. Ces données sont affectées d'un A quand les comptes sont publiés et disponibles. Les données affectées d'un E sont des données estimées (cf. infra). Les affectations sectorielles découlent du code NAF auquel est rattachée l'entreprise

METHODOLOGIE

AltaValue projette les comptes de 3 exercices à partir du dernier connu à la condition d'avoir 5 années d'historique. Le principe est, pour chaque société, de reporter sur les années futures les écarts observés historiquement par rapport au secteur. Les données sectorielles s'appuient sur le suivi en continu des secteurs cotés et sur le travail prévisionnel des analystes d'AlphaValue. Les perspectives sectorielles (croissance, marges, modèles économiques) et les valorisations émanent des mises à jour permanentes sur les univers de couverture d'AlphaValue. Chaque entreprise de l'univers AltaValue suit une trajectoire de croissance autonome. Si un rattachement sectoriel est impossible ou que les données historiques sont incomplètes, les projections ne sont pas possibles.

CONDITIONS D'UTILISATION

Les données historiques (agrégats) et projetées sont les propriétés conjointes et exclusives des sociétés Altares et AlphaValue. Elles s'entendent comme le résultat de méthodes mises au point conjointement par chacune de ces deux sociétés dans le cadre de cette offre commerciale. L'usage de ces données est strictement privé. Ces données sont par nature susceptibles de changer brutalement. Il est impératif de les considérer comme indicatives et de les confronter à des avis contradictoires.

NOUS CONTACTER

AltaValue
Email : contact@altavalue.fr
Tel : +33 (0)1 70 61 10 52
Site Web : www.altavalue.fr

PME | SA

SOFTWARE FRANCE

@ Edition de logiciels applicatifs
NAF : 5829C

VALORISATION

45,9 M€

COMPARABLES

291 Entreprises

NIVEAU DE MARGE

★★★★

TENDANCE SECTORIELLE

2,84 % Croissance
2015-2014

SIREN 123456789 ADRESSE 1 AVENUE DU GENERAL
LECLERC - 69000 LYON TEL 02 03 04 05 06 WEB MAIL

CAPITAL SOCIAL 1 000 000 € DIRIGEANT(S) DUCHEMIN Ernest 59 ans (Président du conseil d'administration),
DUJARDIN Henri (Administrateur), DELACOUR Sylvie (Administrateur) ACTIONNAIRE(S) CREATION 1 septembre 1989 SALARIES 100 à 199

@ Software
Edition de logiciels applicatifs - code NAF : 5829C

291 sociétés étudiées

(270 PME, 9 ETI et 12 Filiales de grands groupes)

	Toutes les sociétés	Valorisations positives	Valorisations négatives
Nombre de sociétés	291	214	77
Valorisation médiane (k€)		7 801	
Valorisation moyenne (k€)		48 769	

COMPTES SECTORIELS		2011A	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
Croissance du CA	%	10,4	7,29	5,94	3,85	2,84	5,80	5,95
	Moyenne	13,8	12,2	17,0	5,75	3,80	6,41	6,26
Chiffre d'affaires	k€	3 409	3 708	3 976	4 061	4 198	4 539	4 775
	Total	3 077 752	3 402 604	3 748 332	3 932 742	4 121 235	4 427 652	4 730 757
Ebitda	k€	402	419	441	450	462	498	529
	Total	436 682	493 106	545 533	605 893	638 095	691 212	742 783
Marge d'Ebitda	%	10,8	10,1	10,4	11,0	11,0	11,0	11,1
	Moyenne	12,6	12,4	12,2	12,4	12,5	12,6	12,7
Résultat d'exploitation (EBIT)	k€	266	274	255	261	282	305	337
	Total	323 478	380 173	409 505	469 691	505 014	534 563	582 429
Marge opérationnelle courante	%	7,06	6,53	6,24	6,61	6,77	6,69	6,76
	Moyenne	8,19	8,09	8,04	8,07	8,57	8,53	8,75
Résultat net ajusté, pdg	k€	232	243	235	295	244	236	249
	Total	360 498	436 006	434 891	467 599	424 786	470 728	502 226
Cash flow dispo. (avant div)	k€	137	192	144	138	216	190	188
	Total	505 746	739 577	468 062	41 506	393 628	439 567	453 797
Rdt des fonds propres (ROE)	%	22,5	19,6	18,5	19,8	19,2	16,8	15,3
	Moyenne	20,6	27,2	28,9	21,9	22,8	18,6	-168
Capitaux propres pdg	k€	1 261	1 454	1 453	1 643	1 757	1 772	1 961
	Total	2 819 882	3 111 463	3 422 021	3 812 483	4 132 193	4 489 952	4 867 800
Endettement net / (trésor.)	k€	-412	-485	-507	-387	-544	-610	-641
	Total	-684 465	-1 353 343	-1 390 569	-1 639 252	-1 908 015	-2 221 221	-2 543 626
Ratio d'endettement	%	-40,5	-42,8	-41,7	-39,2	-36,4	-40,7	-40,0
	Moyenne	-21,2	-47,5	-81,2	-84,5	-63,9	-152	39,9
Investissements matériels	k€	-66,3	-82,5	-92,0	-106	-95,1	-99,5	-102
	Total	-219 835	-283 958	-261 063	-177 394	-220 642	-234 950	-251 534
Rdt capitaux investis (ROCE)	%	12,7	14,0	11,8	12,6	13,7	12,8	13,4
	Moyenne	-87,5	36,5	15,1	327	35,7	56,3	-691

SOCIETES PROCHES

	Chiffre d'affaires	Résultat Net	Marge Nette	Effectifs	Taux d'export	SIREN	Département
AKANEA DEVELOPPEMENT	17 519 k€	1 299 k€	7,42 %	154	2,64 %	330573775	Rhône
SYSTAR	17 496 k€	584 k€	4,31 %	95	43,8 %	329222806	Hauts-de-Seine
CDK GLOBAL (FRANCE)	17 158 k€	596 k€	3,47 %	144	2,76 %	572159895	Seine-Saint-Denis
SOFTWARE FRANCE	17 100 k€	2 436 k€	14,2 %	143	1,05 %	123456789	Rhône
SOLWARE AUTO	16 902 k€	1 722 k€	9,20 %	132	13,7 %	497858522	Rhône
CEGID PUBLIC	16 822 k€	0,86 k€	11,8 %	164	4,41 %	384626578	Val-d'Oise
VIGNON INFORMATIQUE FRANCE	16 677 k€	1 009 k€	5,41 %	165	3,92 %	320459084	Loire-Atlantique