



PRODWARE
ACHETER

Editeurs de logiciels



**GILBERT
DUPONT**

GRUPE SOCIETE GENERALE

COURS*
7,54 €

*Clôture du 18/02/20

TP
10,1 €

POTENTIEL
+34,0%

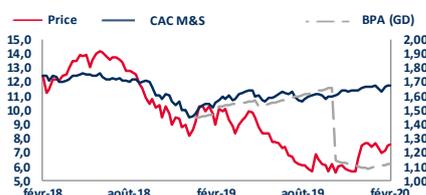
BPA 12/19e Inchangé • BPA 12/20e Inchangé

Très bon dynamisme au T4. Au-dessus de notre attente

Le groupe publie un CA 19 de 188,6 M€, en croissance de +7,3% (vs GD +1,3%), induisant un T4 en hausse de +18,6% (GD stable).

CA annuel

| | |
|-----------------|--------------|
| Bloomberg | ALPRO FP |
| Capi. boursière | 58 M€ |
| Flottant | 31 M€ |
| Volume 3M | 0,06 M€/jour |



| PERFORMANCE | 1M | 6M | 12M |
|----------------|-------|--------|--------|
| Absolue | -1,2% | +23,2% | -16,9% |
| Rel. / CAC M&S | -1,5% | +10,8% | -24,7% |

AGENDA

11/03/20 (ap Bourse) : RN Annuel

ANALYSTE(S) FINANCIER(S)



Antoine Laurent
+ 33 (0) 1 40 22 41 13
antoine.laurent@gilbertdupont.fr

Document achevé le 19/02/2020 - 07:52

Document publié le 19/02/2020 - 08:00

CA 19 en croissance de +7,3% vs GD +1,3%

Le groupe publie un CA 19 de 188,6 M€, en croissance de +7,3%, (+0,8% à données comparables). Cette performance ressort ainsi au-dessus de notre attente (178,1 M€, +1,3%). A noter le très bon dynamisme du T4 (+18,6% vs GD stable) malgré un effet de base challenging (+12,7%).

Une très bonne croissance du SaaS

Les principales différences avec nos prévisions sont 1/ une activité Edition qui est ressortie en hausse de +9,2% (GD -3,0%) et 2/ une activité SaaS qui est restée en très forte progression (+34,8% vs GD +20,0%), qui a véritablement tiré la croissance cette année, démontrant ainsi la pertinence du modèle SaaS du groupe. L'activité Intégration ressort, quant à elle, en décroissance de -2,7% (vs GD -2,0%).

Scénario inchangé dans l'attente d'un contact avec le management

Nous laissons nos prévisions inchangées à ce stade dans l'attente d'un contact avec le management.

Opinion Acheter maintenue

| RATIOS BOURSIERS | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| PE | 6,5x | 7,0x | 5,6x | 5,3x |
| PEG | ns | ns | 0,2x | 0,8x |
| P/CF | 3,0x | 2,3x | 2,1x | 2,0x |
| VE/CA | 1,0x | 0,7x | 0,6x | 0,6x |
| VE/EBITDA | 5,4x | 4,2x | 3,5x | 3,0x |
| VE/ROC | 10,2x | 8,5x | 6,6x | 5,3x |
| VE/ROP | 10,0x | 9,5x | 7,2x | 5,7x |
| VE/Capitaux employés | 0,8x | 0,6x | 0,5x | 0,4x |
| P/ANPA | 0,5x | 0,4x | 0,4x | 0,3x |
| FCF yield | -16,2% | 2,7% | 13,1% | 14,8% |
| Rendement | 0,7% | 1,0% | 1,5% | 1,6% |

| ELEMENTS FINANCIERS | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|--------------------------------|-------|--------|--------|--------|
| CA (M€) | 175,9 | 178,1 | 180,6 | 182,4 |
| ROC (M€) | 16,8 | 14,9 | 17,6 | 19,9 |
| ROC/CA | 9,6% | 8,4% | 9,7% | 10,9% |
| ROP (M€) | 17,2 | 13,4 | 16,1 | 18,4 |
| RNPG (M€) | 9,4 | 10,1 | 12,5 | 13,3 |
| BPA corrigé (€) | 1,40 | 1,08 | 1,33 | 1,42 |
| Var. | -3,1% | -22,6% | 23,0% | 6,4% |
| FCF (M€) | -15,0 | 1,6 | 7,7 | 8,7 |
| Dettes financières nettes (M€) | 76,6 | 65,2 | 54,8 | 44,2 |
| Gearing | 55,4% | 44,1% | 34,3% | 25,7% |
| ROCE | 5,3% | 4,2% | 4,9% | 5,6% |

Très bon dynamisme du SaaS

| (M€) | 2018 | 2019 | Var | GD |
|----------------|-------|-------|-------|-------|
| CA | 175,9 | 188,6 | 7,3% | 178,1 |
| dt SaaS | 28,9 | 38,9 | 34,8% | 34,6 |
| dt Edition | 56,5 | 61,7 | 9,2% | 54,8 |
| dt Intégration | 90,5 | 88,0 | -2,7% | 88,7 |



COURS* TP **POTENTIEL**
7,54 € **10,1 €** **+34,0%**

*Clôture du 18/02/20

Activité

Prodware est spécialisé dans l'édition, l'intégration et l'hébergement de solutions informatiques pour les moyennes entreprises

Données de marché

| | |
|------------------|-----------------------|
| B/H 12M | 5,25 €/10,24 € |
| Volume 3M | 9 174 titres/jour |
| Nombre d'actions | 7 748 042 |
| Capi. boursière | 58 M€ |
| Flottant | 31 M€ |
| Marché | Euronext Growth |
| Secteur | Editeurs de logiciels |
| Bloomberg | ALPRO FP |
| Isin | FR0010313486 |
| Indice | EN Growth Allshare |

Actionnariat au 31/12/18

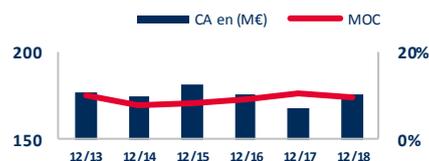
| | |
|----------------------|-------|
| Flottant | 53,4% |
| Management | 38,5% |
| Auto-contrôle | 4,2% |
| Investisseurs privés | 2,9% |
| Salariés | 1,0% |

Effectifs au 31/12/18

| | |
|--|-------|
| | 1 322 |
|--|-------|

CA 2018 par région

| | |
|------------------|-----|
| International | 61% |
| Zone francophone | 39% |

CA et MOC

| COMPTE DE RESULTAT (M€) | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|---|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Chiffre d'affaires | 175,8 | 167,7 | 175,9 | 178,1 | 180,6 | 182,4 |
| Var. | -3,3% | -4,6% | 4,9% | 1,3% | 1,4% | 1,0% |
| Var. organique | -0,8% | -3,6% | 6,1% | 1,3% | 1,4% | 1,0% |
| EBITDA | 30,2 | 28,7 | 31,9 | 30,1 | 32,9 | 35,4 |
| ROC | 15,8 | 17,4 | 16,8 | 14,9 | 17,6 | 19,9 |
| ROP | 14,8 | 15,4 | 17,2 | 13,4 | 16,1 | 18,4 |
| Résultat financier | -5,6 | -4,5 | -8,3 | -3,0 | -2,8 | -1,8 |
| Impôts | 0,1 | 0,4 | -0,3 | 1,0 | 1,6 | 4,1 |
| Sociétés mises en équivalence | 0,1 | 0,6 | 0,0 | 0,7 | 0,8 | 0,9 |
| RN activités arrêtées/en cours de cession | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Intérêts minoritaires | 0,0 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| RNPG | 9,4 | 11,6 | 9,4 | 10,1 | 12,5 | 13,3 |
| RNPG corrigé | 9,1 | 11,1 | 9,4 | 10,1 | 12,5 | 13,3 |

| TABLEAU DE FINANCEMENT (M€) | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|--|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Cash Flow | 26,4 | 23,4 | 23,2 | 25,3 | 27,8 | 28,8 |
| - Var. du BFR | 0,6 | -7,0 | 2,1 | -1,4 | 0,2 | 0,1 |
| - Capex | 44,5 | 25,5 | 36,2 | 25,0 | 20,0 | 20,0 |
| = Free Cash Flow | -18,7 | 4,9 | -15,0 | 1,6 | 7,7 | 8,7 |
| - Investissements financiers nets | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| - Dividendes | 0,2 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,9 |
| + Augmentation de capital/Rachat d'actions | -4,5 | 1,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| + Autres | -1,6 | -1,9 | 0,5 | -10,3 | -3,3 | -2,9 |
| = Var. Dette financière nette | 21,9 | -7,9 | 16,1 | -11,4 | -10,3 | -10,7 |

| BILAN (M€) | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Goodwill | 32,8 | 34,2 | 34,6 | 34,6 | 34,6 | 34,6 |
| Autres immobilisations incorporelles | 60,6 | 67,3 | 151,0 | 160,9 | 165,5 | 170,0 |
| Immobilisations corporelles | 4,9 | 7,4 | 6,5 | 6,5 | 6,5 | 6,5 |
| Immobilisations financières | 67,4 | 65,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| BFR | 18,7 | 11,7 | 13,7 | 12,4 | 12,6 | 12,7 |
| Capitaux propres part du groupe | 118,5 | 130,0 | 137,6 | 147,3 | 159,1 | 171,6 |
| Minoritaires | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Fonds propres à 100% | 118,9 | 130,4 | 138,2 | 147,9 | 159,7 | 172,2 |
| Provisions | 7,6 | 5,0 | 5,1 | 5,1 | 5,1 | 5,1 |
| Dette financière nette | 68,4 | 60,6 | 76,6 | 65,2 | 54,8 | 44,2 |
| Capitaux employés | 194,9 | 195,9 | 219,9 | 228,4 | 233,2 | 237,8 |

| DONNEES PAR ACTION (€) | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|--|-------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Nombre d'actions (en milliers) | 8 201 | 7 748 | 7 748 | 7 748 | 7 748 | 7 748 |
| Nombre d'actions diluées (en milliers) | 8 093 | 8 012 | 9 288 | 9 288 | 9 288 | 9 288 |
| BPA corrigé | 1,40 | 1,45 | 1,40 | 1,08 | 1,33 | 1,42 |
| BPA publié | 1,15 | 1,49 | 1,21 | 1,31 | 1,61 | 1,72 |
| CAF par action | 3,22 | 3,02 | 3,00 | 3,26 | 3,59 | 3,72 |
| ANPA | 14,50 | 16,83 | 17,84 | 19,08 | 20,62 | 22,22 |
| Dividende | 0,04 | 0,06 | 0,06 | 0,08 | 0,11 | 0,12 |
| Payout | 3% | 4% | 5% | 6% | 7% | 7% |

| RATIOS | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|-------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|
| Marge brute/CA | 73,7% | 77,8% | 78,0% | 73,5% | 74,4% | 75,3% |
| EBITDA/CA | 17,2% | 17,1% | 18,1% | 16,9% | 18,2% | 19,4% |
| ROC/CA | 9,0% | 10,4% | 9,6% | 8,4% | 9,7% | 10,9% |
| ROP/CA | 8,4% | 9,2% | 9,8% | 7,5% | 8,9% | 10,1% |
| Taux d'IS | 1,0% | 3,4% | -3,0% | 10,0% | 12,0% | 25,0% |
| RN corrigé/CA | 5,2% | 6,6% | 5,2% | 5,7% | 6,9% | 7,3% |
| Capex/CA | 25,3% | 15,2% | 20,6% | 14,0% | 11,1% | 11,0% |
| Capex/DAP | 3,1x | 2,2x | 2,4x | 1,7x | 1,3x | 1,3x |
| FCF/CA | -10,7% | 2,9% | -8,5% | 0,9% | 4,2% | 4,8% |
| FCF/EBITDA | ns | 17,2% | ns | 5,4% | 23,3% | 24,5% |
| Goodwill/Fonds propres à 100% | 27,6% | 26,2% | 25,0% | 23,4% | 21,6% | 20,1% |
| BFR/CA | 10,6% | 7,0% | 7,8% | 7,0% | 7,0% | 7,0% |
| Gearing | 57,6% | 46,5% | 55,4% | 44,1% | 34,3% | 25,7% |
| Dette financière nette/EBITDA | 2,3x | 2,1x | 2,4x | 2,2x | 1,7x | 1,2x |
| EBITDA/Frais financiers | 5,4x | 6,4x | 3,8x | 10,0x | 11,6x | 19,4x |
| ROCE | 5,2% | 5,3% | 5,3% | 4,2% | 4,9% | 5,6% |
| ROE | 7,7% | 8,5% | 6,7% | 6,8% | 7,8% | 7,7% |

| DONNEES BOURSIERES | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|---|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Performance boursière | -18,2% | 69,4% | -17,1% | -16,6% | -0,7% | - |
| Performance boursière relative au CAC M&S | -23,7% | 38,9% | 5,7% | -29,9% | -2,1% | - |
| Cours au plus haut (€) | 7,91 | 12,50 | 14,26 | 10,40 | 7,74 | - |
| Cours au plus bas (€) | 5,64 | 6,53 | 8,10 | 5,25 | 6,75 | - |
| Valeur d'entreprise (M€) | 64,0 | 70,1 | 171,8 | 127,5 | 115,9 | 105,2 |
| = Capitalisation boursière | 54,9 | 69,2 | 92,5 | 59,7 | 58,4 | 58,4 |
| + Dette financière nette | 68,4 | 60,6 | 76,6 | 65,2 | 54,8 | 44,2 |
| + Minoritaires | 0,4 | 0,4 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| + Provisions et autres | 7,6 | 5,0 | 5,1 | 5,1 | 5,1 | 5,1 |
| - Actifs financiers | 67,4 | 65,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |

| VALORISATION | 12/16 | 12/17 | 12/18 | 12/19e | 12/20e | 12/21e |
|----------------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|
| PE | 4,6x | 7,6x | 6,5x | 7,0x | 5,6x | 5,3x |
| PEG | 0,1x | 2,5x | ns | ns | 0,2x | 0,8x |
| P/CF | 2,0x | 3,6x | 3,0x | 2,3x | 2,1x | 2,0x |
| VE/CA | 0,4x | 0,4x | 1,0x | 0,7x | 0,6x | 0,6x |
| VE/EBITDA | 2,1x | 2,4x | 5,4x | 4,2x | 3,5x | 3,0x |
| VE/ROC | 4,1x | 4,0x | 10,2x | 8,5x | 6,6x | 5,3x |
| VE/ROP | 4,3x | 4,6x | 10,0x | 9,5x | 7,2x | 5,7x |
| VE/Capitaux employés | 0,3x | 0,4x | 0,8x | 0,6x | 0,5x | 0,4x |
| P/ANPA | 0,4x | 0,7x | 0,5x | 0,4x | 0,4x | 0,3x |
| FCF yield | -34,1% | 7,1% | -16,2% | 2,7% | 13,1% | 14,8% |
| Rendement | 0,6% | 0,5% | 0,7% | 1,0% | 1,5% | 1,6% |

DISCLAIMER

La Société de Bourse Gilbert Dupont est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en qualité de prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision.

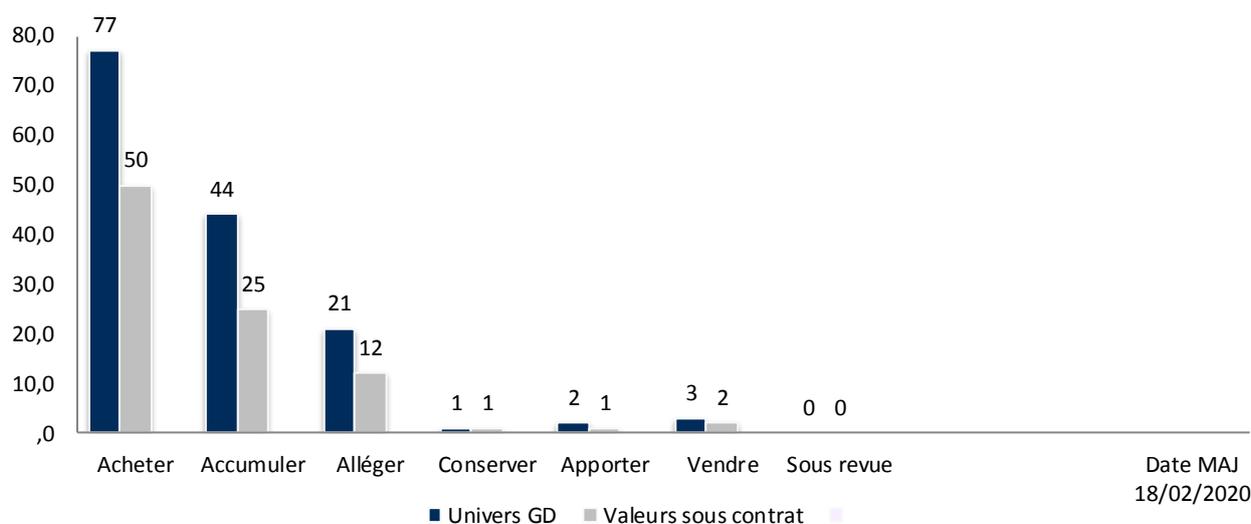
La Société de Bourse Gilbert Dupont est également régulée par l'AMF pour l'exercice des services d'investissement pour lesquels elle est agréée.

Les informations, estimations et commentaires présentés dans ce document sont établis à partir de sources que nous considérons comme fiables mais dont l'exactitude ne saurait être garantie. Ils reflètent notre opinion à la date de la parution et peuvent être modifiés sans avis préalable. Nos opinions boursières sont mises à jour en permanence. Tout changement d'opinion boursière fait l'objet d'un document écrit. Nos objectifs de cours sont déterminés par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons boursières, Somme des parties, ANR, Multiples de transactions,...).

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture. Ces informations sont protégées juridiquement par les dispositions du code de la propriété intellectuelle. A ce titre, elles revêtent un caractère confidentiel et ne sauraient faire l'objet d'une utilisation ou d'une reproduction non autorisée au préalable. Le logo PEA PME associé à toutes valeurs éligibles au dispositif du PEA PME est indiqué à titre purement informatif et ne saurait engager la responsabilité de la Société de Bourse Gilbert Dupont en cas d'erreurs ou omissions dans la communication de ce logo. L'historique sur 12 mois de nos changements d'opinions boursières et l'ensemble des avertissements réglementaires sont consultables sur notre site internet : www.gilbertdupont.fr en cliquant sur l'onglet "Conformité" en bas à droite de la page d'accueil.

REPARTITION DES OPINIONS BOURSIERES (valable à date)

Les opinions boursières sont formulées à un horizon de 6 à 12 mois, elles sont établies par les analystes financiers. Elles résultent de la prise en compte d'un cadre général défini ci-dessous et de considérations non quantitatives (newsflow, momentum, volatilité des cours, ...)



Objectif de cours : celui-ci est déterminé par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons Boursières, Somme des parties, ANR, Multiple de transaction,...).

- Acheter : potentiel de hausse supérieur à 15%
- Accumuler : potentiel de hausse compris entre 5 et 15%
- Alléger : potentiel compris entre -5% et +5%
- Conserver : opinion possible dans le cas d'une OPA
- Apporter : recommandation utilisée le cas échéant lorsqu'une société fait l'objet d'une offre publique
- Vendre : potentiel de baisse supérieur à -5%
- Sous revue : temporairement lorsqu'un événement particulier le nécessite

Valeurs favorites : il existe 2 listes comprenant chacune 10 valeurs au maximum

- Liste Midcaps : valeurs dont la capitalisation est supérieure à 300 M€ le jour de l'entrée
- Liste Smallcaps : valeurs dont la capitalisation est inférieure à 300 M€ le jour de l'entrée

Le calcul des performances absolues et relatives est fait sur la base du cours d'ouverture du jour de la date d'entrée et de sortie

DISCLOSURES

1. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre et opère en qualité de Liquidity Provider.
2. Gilbert Dupont a un engagement de recherche sur la Société.
3. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist A.
4. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre.
5. Gilbert Dupont est le Listing Sponsor de la Société.
6. Gilbert Dupont a réalisé le placement de l'émission d'actions de la Société.
7. Gilbert Dupont a réalisé le placement lors de l'admission de la Société sur Euronext Growth
8. Gilbert Dupont a signé avec la Société un contrat de services.
9. Le groupe Crédit du Nord a été banquier co-introducteur de la Société.
10. Le groupe Crédit du Nord a été teneur de livre pour l'émission d'ABSA de la Société.
11. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist B.
12. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist C.
13. Gilbert Dupont est en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
14. Gilbert Dupont a été en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
15. Le titre a fait l'objet d'une Offre Publique présentée par le Crédit du Nord.
16. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'actions de la Société.
17. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
18. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
19. Gilbert Dupont est mandatée pour conduire l'éventuelle augmentation de capital envisagée par la Société
20. Gilbert Dupont est lié à la société par un contrat de conseil et services en haut de bilan.
21. Le présent document a été communiqué à la Société préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
22. Le présent document a été communiqué à la Société pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
23. Gilbert Dupont a réalisé le placement d'obligations de la Société.
24. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'obligations de la Société.

| SOCIETE | DISCLOSURES APPLICABLES |
|----------|-------------------------|
| Prodware | 1,2,5 |

| HISTORIQUE DES TP (12M) | | | | HISTORIQUE DES CHANGEMENTS D'OPINION (12M) | | | |
|-------------------------|----------|-----------|--------|--|------|------------|----------|
| Société | Date | Cours (€) | TP (€) | Société | Date | Précédente | Actuelle |
| Prodware | 24/10/19 | 5,70 | 10,1 | | | | |
| Prodware | 17/07/19 | 7,22 | 12,8 | | | | |
| Prodware | 14/05/19 | 8,96 | 13,3 | | | | |

METHODE D'EVALUATION

DCF (10 €, wacc de 10,7 %, MOP normative de 8 %, taux de croissance à l'infini de 1,5 %) + comparables boursiers (10 €)

RISQUE(S)

Retournement macro-économique
Ventes de licences volatiles
Intensification de la concurrence

DISCLAIMER

La Société de Bourse Gilbert Dupont est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en qualité de prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision.

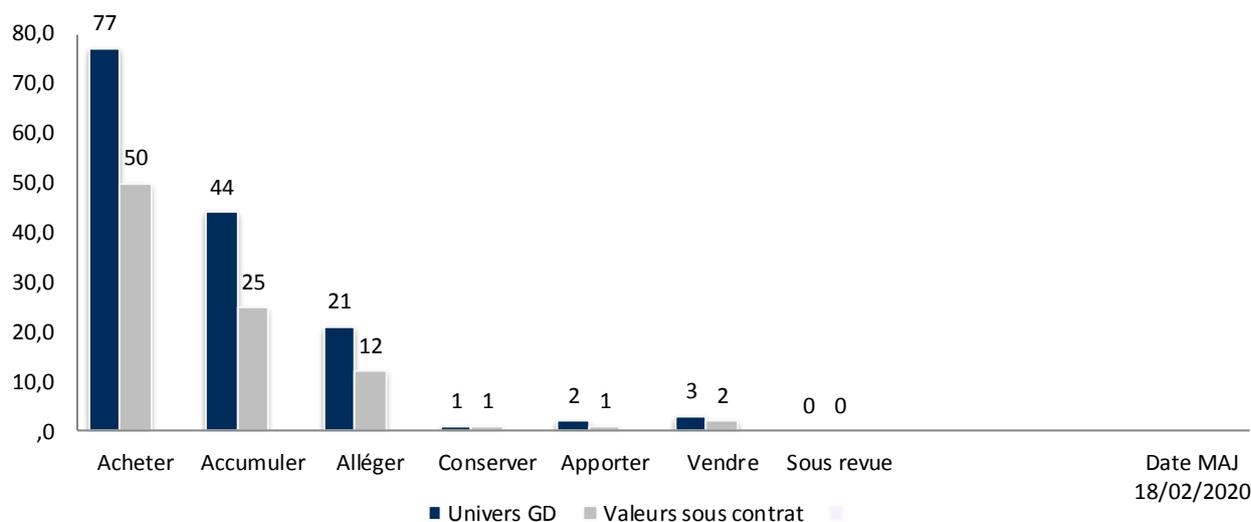
La Société de Bourse Gilbert Dupont est également régulée par l'AMF pour l'exercice des services d'investissement pour lesquels elle est agréée.

Les informations, estimations et commentaires présentés dans ce document sont établis à partir de sources que nous considérons comme fiables mais dont l'exactitude ne saurait être garantie. Ils reflètent notre opinion à la date de la parution et peuvent être modifiés sans avis préalable. Nos opinions boursières sont mises à jour en permanence. Tout changement d'opinion boursière fait l'objet d'un document écrit. Nos objectifs de cours sont déterminés par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons boursières, Somme des parties, ANR, Multiples de transactions,...).

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture. Ces informations sont protégées juridiquement par les dispositions du code de la propriété intellectuelle. A ce titre, elles revêtent un caractère confidentiel et ne sauraient faire l'objet d'une utilisation ou d'une reproduction non autorisée au préalable. Le logo PEA PME associé à toutes valeurs éligibles au dispositif du PEA PME est indiqué à titre purement informatif et ne saurait engager la responsabilité de la Société de Bourse Gilbert Dupont en cas d'erreurs ou omissions dans la communication de ce logo. L'historique sur 12 mois de nos changements d'opinions boursières et l'ensemble des avertissements réglementaires sont consultables sur notre site internet : www.gilbertdupont.fr en cliquant sur l'onglet "Conformité" en bas à droite de la page d'accueil.

REPARTITION DES OPINIONS BOURSIERES (valable à date)

Les opinions boursières sont formulées à un horizon de 6 à 12 mois, elles sont établies par les analystes financiers. Elles résultent de la prise en compte d'un cadre général défini ci-dessous et de considérations non quantitatives (newsflow, momentum, volatilité des cours, ...)



Objectif de cours : celui-ci est déterminé par plusieurs méthodes pondérées (DCF, Comparaisons Boursières, Somme des parties, ANR, Multiple de transaction,...).

- Acheter : potentiel de hausse supérieur à 15%
- Accumuler : potentiel de hausse compris entre 5 et 15%
- Alléger : potentiel compris entre -5% et +5%
- Conserver : opinion possible dans le cas d'une OPA
- Apporter : recommandation utilisée le cas échéant lorsqu'une société fait l'objet d'une offre publique
- Vendre : potentiel de baisse supérieur à -5%
- Sous revue : temporairement lorsqu'un événement particulier le nécessite

Valeurs favorites : il existe 2 listes comprenant chacune 10 valeurs au maximum

- Liste Midcaps : valeurs dont la capitalisation est supérieure à 300 M€ le jour de l'entrée
- Liste Smallcaps : valeurs dont la capitalisation est inférieure à 300 M€ le jour de l'entrée

Le calcul des performances absolues et relatives est fait sur la base du cours d'ouverture du jour de la date d'entrée et de sortie

DISCLOSURES

25. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre et opère en qualité de Liquidity Provider.
26. Gilbert Dupont a un engagement de recherche sur la Société.
27. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist A.
28. Gilbert Dupont assure la liquidité du titre.
29. Gilbert Dupont est le Listing Sponsor de la Société.
30. Gilbert Dupont a réalisé le placement de l'émission d'actions de la Société.
31. Gilbert Dupont a réalisé le placement lors de l'admission de la Société sur Euronext Growth
32. Gilbert Dupont a signé avec la Société un contrat de services.
33. Le groupe Crédit du Nord a été banquier co-introducteur de la Société.
34. Le groupe Crédit du Nord a été teneur de livre pour l'émission d'ABSA de la Société.
35. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist B.
36. Gilbert Dupont a réalisé le transfert de la Société sur Eurolist C.
37. Gilbert Dupont est en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
38. Gilbert Dupont a été en charge du placement de l'augmentation de capital de la Société.
39. Le titre a fait l'objet d'une Offre Publique présentée par le Crédit du Nord.
40. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'actions de la Société.
41. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position courte nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
42. Gilbert Dupont détient, à titre temporaire, une position longue nette de plus de 0,5% du capital de l'Emetteur
43. Gilbert Dupont est mandatée pour conduire l'éventuelle augmentation de capital envisagée par la Société
44. Gilbert Dupont est lié à la société par un contrat de conseil et services en haut de bilan.
45. Le présent document a été communiqué à la Société préalablement à sa publication. Cette relecture n'a pas conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
46. Le présent document a été communiqué à la Société pour relecture préalablement à sa publication. Cette relecture a conduit l'analyste à modifier son objectif de cours et sa recommandation boursière.
47. Gilbert Dupont a réalisé le placement d'obligations de la Société.
48. Gilbert Dupont a été en charge du reclassement d'obligations de la Société.

| SOCIETE | DISCLOSURES APPLICABLES |
|----------|-------------------------|
| Prodware | 1,2,5 |

| HISTORIQUE DES TP (12M) | | | | HISTORIQUE DES CHANGEMENTS D'OPINION (12M) | | | |
|-------------------------|----------|-----------|--------|--|------|------------|----------|
| Société | Date | Cours (€) | TP (€) | Société | Date | Précédente | Actuelle |
| Prodware | 24/10/19 | 5,70 | 10,1 | | | | |
| Prodware | 17/07/19 | 7,22 | 12,8 | | | | |
| Prodware | 14/05/19 | 8,96 | 13,3 | | | | |

METHODE D'EVALUATION

DCF (10 €, wacc de 10,7 %, MOP normative de 8 %, taux de croissance à l'infini de 1,5 %) + comparables boursiers (10 €)

RISQUE(S)

Retournement macro-économique
 Ventes de licences volatiles
 Intensification de la concurrence