



Média
Marché Libre

Senior Planet

CA 2010

Un pari sur l'actualité pour « jeunes » Seniors

Date de 1ere diffusion :

Lundi 31 Janvier 2011

Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.70

bleguillou@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 4.2 M€

Nombre de titres : 3 098 374

Volume moyen / 6 mois : 309 titres

Extrêmes / 6 mois : 1.16€:1.9%

Rotation du capital / 6 mois : 1.3 0%

Flottant : 25.5%

Bloomberg : MLSEN:FP

Code ISIN : FR0010211037

Reuters : MLSEN.PA

Actionnariat

Fondateurs et management : 45.9%

Investisseurs qualifiés: 28.6%

Flottant : 25.5%

Actualité

Senior Planet a publié un CA 2010 en hausse de 5.2% à 2 848 k€, en deçà de nos attentes, avec une accélération de la croissance au T4 de 5% (vs +4.6% au T3). Les ventes d'espaces publicitaires ont soutenu la croissance avec un CA de 2 508 k€ (+152 k€ vs 2009). Avec la mise en place de son plan de recrutement en avril 2010 (optimisation du gratuit, emailing, coregistration), Senior Planet a augmenté son audience à 5 millions de visiteurs uniques en décembre 2010 (vs 2.5 millions en décembre 2009) et sa base de données Optin à 1.4 millions de membres (vs 0.4 millions à fin 2009). La Société va intensifier ses efforts de recrutement et de fidélisation afin d'atteindre 3 millions de membres fin 2011.

Commentaires

La Société va opérer un virage stratégique majeur dans sa ligne éditoriale afin d'augmenter l'audience de ses sites et proposer un contenu plus orienté vers le « marché des news ».

Ce virage fait suite à des tests mis en place en 2010 avec la mise en ligne d'articles, de chats, de forums sur le débat des retraites, l'emploi des seniors... La société a alors connu une augmentation de la fidélisation de ses visiteurs et a pris le parti, pour 2011, de développer fortement son contenu « actualité » (textes, photos, vidéos), ses services quotidiens (météo, horoscope...) et sa partie UGC (user generated content). Senior Planet pourrait ainsi doubler son audience d'ici 2011 tout en baissant un peu son indice d'affinité avec les 50+ à 150 (vs 200 à fin 2010), ce qui correspond environ aux affinités de Radio France et Orange News sur ce même public. Le poids des 50+ passerait ainsi de 58% de ses VU (source Nielsen) à 50% à terme (ce qui reste en surreprésentation dans l'univers du web qui représenterait 33% des internautes de plus de 50 ans à terme).



	2 008	2 009	2010e	2011p
CA (K€)	3290	2732	2848	3394
REX (K€)	43	-515	-416	0
RNPG (K€) av Gw et Excp	56	-557	-416	0
Var CA (%)	19.7%	-17.0%	4.2%	19.2%
Marge opérationnelle (%)	1.3%	-18.8%	-14.6%	0.0%
Marge nette av. GW et except. (%)	1.7%	ns	ns	ns
VE / CA	1.3	1.6	1.6	1.3
VE / REX	102.3	ns	ns	ns
PER av. GW et except.	75.0	ns	ns	ns



En parallèle, la société s'engage dans un plan d'investissement de 2.5 M€ entre 2011 et 2013 afin d'accélérer sa croissance en recrutant de nouveaux membres. La moitié de l'investissement sera consacré à l'achat de base de données et l'autre moitié au référencement et au CRM. Sur la base de nos prévisions d'EBE (0.4 M€ en 2011, 0.9 M€ en 2012 et 1.2 M€ en 2013), nous estimons que la Société a les moyens d'autofinancer cet investissement avec le cash généré par ses opérations. La Société dispose de 300k€ de lignes de crédit.

Recommandations ●

9 mois après l'initiation de couverture sur le titre, nous reprenons la couverture avec des changements sensibles dans les prévisions. Le groupe devrait publier un EBE en légère amélioration par rapport à celui de 2009. L'année a été marquée par des investissements qui commencent à porter leurs fruits en terme d'audience. Le virage initié par Senior Planet est un pari à prendre sur le marché de l'actualité pour « jeunes » seniors. En attendant la transformation de l'essai 2010, nous maintenons notre recommandation à Achat avec un Target Price qui passe de 3.00 à 2.00€ (Wacc de 12.69%).

Nous valorisons la société uniquement par DCF dans la mesure où seule la VE/CA pourraient être appliquée dans la valorisation par comparables et que l'application de ce seul ratio ne nous semble pas adapté au secteur internet.

Evènement : Publication des résultats le 4 février 2011

**SYSTEME DE RECOMMANDATION**

Les recommandations d'EuroLand Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

- Achat :** Potentiel de hausse supérieur à 20% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
Neutre : Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 20% par rapport au marché.
Vendre : Potentiel de baisse supérieur à 20% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

- Achat :** Depuis le 03/05/10
Neutre : (-).
Vendre : (-).
Suspendue : (-).

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

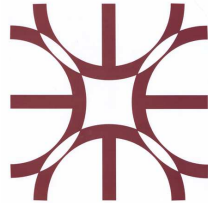
DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Non	Non	Oui

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité.

EuroLand Finance



CONTACT ANALYSE :

Benjamin Le Guillou : 01 44 70 20 74

Cécile Aboulian : 01 44 70 20 70

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

EuroLand Finance est réglementée par le CECEI, la Commission bancaire et l'Autorité des marchés financiers et a mis dans ce cadre en place des procédures appropriées de séparations des activités visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêt entre ses activités de Recherche et ses autres activités. Ces « Murailles de Chine » peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité. A la date de cette publication, EuroLand Finance peut être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné. En particulier, il se peut ainsi que EuroLand Finance ou toute personne morale ou physique liée, leurs dirigeants, leurs représentants légaux ou leurs salariés aient investi pour leur propre compte ou agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant que conseiller, apporteur de liquidité, teneur de marché d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial Services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1933).

EuroLand Finance est une entreprise d'investissement agréée par le Comité des Etablissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement (CECEI). En outre l'activité d'EuroLand Finance est soumise à la réglementation de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF).