



Internet

Weborama

Chiffre d'affaires 2006

Une technologie d'avance !

jeudi 8 Février 2007

Analyste :

Nicolas du Rivau
Tél : 01.44.70.20.70
ndurivau@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 30,3 M€
Nombre de titres : 2 783 845 titres
Volume moyen / 6 mois : 2 679 titres
Extrêmes / 12 mois : 5,80 € / 8,19 €
Rotation du capital / 6 mois : 12,5 %
Flottant : 23,7 %
Bloomberg : ALWEB FP
Code ISIN : FR 0010337444
Reuters : ALWEB.PA

Actionnariat

Fondateurs : 64,3%

Dirigeants : 12,0%

Public : 23,7%

*Fully diluted



Actualité

Weborama a publié son chiffre d'affaires annuel 2006. L'activité du groupe progresse de 48,3% sur la période (46% à périmètre comparable) à 3,8 M€.

Ce chiffre est en ligne avec notre anticipation, ainsi nous maintenons notre prévision de résultat d'exploitation 2006 à 1,4 M€ et notre objectif de cours à 11,50 € par action.

Commentaires

• Chiffre d'affaires

La forte croissance de l'activité de Weborama a suivi l'évolution des investissements publicitaires en 2006 (+48% AD Baromètre) en France. Néanmoins, la performance du groupe en 2006 ne s'explique pas uniquement par l'accélération des investissements publicitaires. En effet, le groupe a lancé en 2006 un nouveau logiciel de ciblage et diffusion «Adperf» qui rencontre un important succès auprès des annonceurs. Le pôle Ciblage et Diffusion génère ainsi près de la moitié du chiffre d'affaires global du groupe en 2006. Par ailleurs, le pôle Mesure et Analyse bénéficie à la fois d'une forte récurrence de l'activité (96% de taux de fidélisation des clients), de la conquête de nouveaux clients majeurs (01Net, Ventespriées.com...), et de la forte croissance du marché du « Web Analytics » en Europe en 2006.

• Perspectives

En 2007, l'activité du groupe devrait garder un rythme de croissance soutenu proche de 40%. Nous pensons que le groupe devrait profiter pleinement de la commercialisation de son nouveau logiciel « W-in-Text » (lancé au mois de janvier 2007) et du développement de sa filiale espagnole (0,1 M€ de CA en 2006). Ainsi, nous préservons notre anticipation de chiffre d'affaires 2007 de 5,3 M€.

Recommandations

Au cours actuel (10,90 €), le titre nous semble correctement valorisé par le marché. Néanmoins, compte tenu des perspectives encourageantes du marché publicitaire on-line en 2007 et des relais de croissance du groupe, nous maintenons notre opinion positive sur la société et notre recommandation à l'achat.

	2004	2005	2006e	2007p	2008p
CA (K€)	1 822	2 567	3 808	5 331	6 931
REX (K€)	768	1 009	1 426	2 063	2 881
RNPG (K€)	710	799	1 005	1 472	2 043
Var CA (%)	ns	40,9%	48,3%	40,0%	30,0%
Marge opérationnelle (%)	42,1%	39,3%	37,4%	38,7%	41,6%
Marge nette av. GW et except. (%)	39,0%	31,4%	26,4%	27,6%	29,5%
Gearing net (%)	-29,4%	-45,8%	-80,6%	-80,8%	-85,8%
VE / CA	ns	ns	6,6	4,7	3,6
VE / REX	ns	ns	17,7	12,2	8,7
PER av. GW et except.	ns	ns	30,2	20,6	14,9

Source : Euroland Finance

COMPTES HISTORIQUES & PREVISIONNELS

En K€	2004	2005	2006e	2007p	2008p
Chiffre d'affaires	1 822	2 567	3 808	5 331	6 931
Résultat d'exploitation	768	1 009	1 426	2 063	2 881
Résultat financier	0	48	81	145	184
Résultat exceptionnel	- 1	- 8	0	0	0
RNPG av. goodwill et exceptionnel	711	807	1 005	1 472	2 043
Résultat net part du groupe	710	799	1 005	1 472	2 043
Actif immobilisé	482	641	641	641	641
<i>dont goodwill</i>	0	0	0	0	0
Actif circulant	979	1 037	1 746	2 445	2 764
Trésorerie	490	833	5 491	6 691	8 853
Total bilan	1 950	2 511	7 878	9 777	12 258
Capitaux propres	1 391	1 723	6 754	8 226	10 269
Emprunts et dettes financières	81	45	45	45	45
Dettes d'exploitation	479	743	1 080	1 507	1 944
Capacité d'autofinancement	826	945	1 205	1 672	2 243
Variation du BFR	131	- 206	373	271	- 118
Investissements opérationnels	205	306	200	200	200
Free Cash Flows opérationnels	490	846	631	1 201	2 162
Marge d'exploitation	42,1%	39,3%	37,4%	38,7%	41,6%
Marge nette avant goodwill	38,9%	31,1%	26,4%	27,6%	29,5%
Rentabilité des fonds propres	51,0%	46,3%	14,9%	17,9%	19,9%
Taux de rotation des actifs	1,9 x	2,7 x	2,9 x	3,4 x	4,7 x
Gearing net	-29,4%	-45,8%	-80,6%	-80,8%	-85,8%
Effectif	nc	16	26	29	32
Charges de personnel / CA	43,3%	45,3%	45,3%	46,0%	45,3%
BNPA av. goodwill et excep. (en €)	ns	ns	0,36	0,53	0,73
BNPA (en €)	ns	ns	0,36	0,53	0,73

++

Une croissance organique
du CA supérieure à 48%

+

Des disponibilités en vue
de financer d'éventuelles
opérations de croissance
externe

++

Une marge opérationnelle
structurellement élevée :
40%

Source : Euroland Finance

COMPARABLES

	VE/CA 07	VE/CA 08	VE/REX 07	VE/REX 08	PER 07	PER 08
Adverline	2,4	1,8	14,7	15,3	22,9	14,4
Business Interactif	1,8	1,6	10,1	12,1	18,2	13,1
1000Mercis	5,8	4,8	12,9	19,6	23,8	21,8
Maximiles	2,7	2,1	13,1	15,7	26,0	18,6
Netbooster	1,6	1,2	11,1	13,4	19,3	13,9
Moyenne des comparables	2,9	2,3	12,4	15,2	22,0	16,4
Weborama	4,7	3,6	12,2	8,7	20,6	14,9

Source : Euroland Finance



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 10% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.
- Neutre :** Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 10% par rapport au marché.
- Vendre :** Potentiel de baisse supérieur à 10% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

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

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.

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 1993).