



## Internet

## Weborama

Chiffre d'affaires T1 2007

## Ralentissement de la croissance

Mercredi 9 Mai 2007

## Analyste :

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

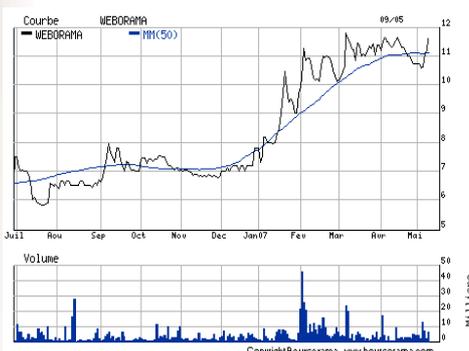
## Données boursières

Capitalisation : 32,3 M€  
Nombre de titres : 2 783 845 titres  
Volume moyen / 6 mois : 4 152 titres  
Extrêmes / 6 mois : 6,78 € / 11,95 €  
Rotation du capital / 6 mois : 19,3%  
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 du premier trimestre 2007 en progression de 17% à 1,0 M€. Ce chiffre est nettement inférieur à notre anticipation de croissance annuelle de 40%. En conséquence, nous révisons à la baisse notre prévision de CA annuel et abaissons notre cours objectif à 11,00 € vs 12,00 € précédemment.

## Commentaires

## • Chiffre d'affaires T1 2007 : 1,0 M€

Le premier trimestre 2007 de Weborama est contrasté. D'une part, l'activité historique de mesure et d'analyse (40% du CA total) a enregistré un ralentissement, dû notamment, à la réaffectation des forces commerciales vers les nouveaux produits. D'autre part, l'activité de ciblage et diffusion (60% du CA total) continue son développement via son nouvel outil Adperf. La concentration des efforts sur la commercialisation d'Adperf s'est traduite par la signature de plusieurs contrats significatifs, dont un avec le groupe Lagardère et d'autres avec des agences de médias reconnues, qui impacteront positivement le CA du groupe au S2 07. L'activité de la société qui évolue de plus en plus vers le marketing interactif, devrait subir d'avantage en 2007 la saisonnalité liée aux fêtes de fin d'année des investissements publicitaires. Bien que décevant, nous pensons que le ralentissement de l'activité au T1 2007 est peu significatif et impactera peu la performance du groupe sur l'ensemble de l'exercice. En conséquence, nous maintenons nos prévisions de croissance de 40% en moyenne sur les 3 prochains trimestres, soit 30% sur l'ensemble de l'année.

## Recommandations

Suite à cette publication, nous révisons notre prévision de chiffre d'affaires annuel à 4,9 M€ vs 5,3 M€ précédemment. En conséquence notre fair value, issue de nos modèles de valorisation par les DCF et par les comparables boursiers, ressort à 11,00 € vs 12,00 € avant publication. Ainsi, au cours actuel, le titre ne présentant plus de potentiel, nous changeons notre recommandation d'Achat à Neutre.

	2005	2006	2007e	2008p
CA (K€)	2 567	3 808	4 950	6 436
REX (K€)	1 009	1 438	1 876	2 609
RNPG (K€)	799	1 143	1 341	1 855
Var CA (%)	40,9%	48,3%	30,0%	30,0%
Marge opérationnelle (%)	39,3%	37,8%	37,9%	40,5%
Marge nette av. GW et except. (%)	31,4%	30,0%	27,1%	28,8%
VE / CA	ns	7,3	5,6	4,3
VE / REX	ns	19,3	14,8	10,6
PER av. GW et except.	ns	28,3	24,1	17,4

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 1933).