



Internet

Weborama

CA T3 2007

Lundi 19 Novembre 2007

Analyste :

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

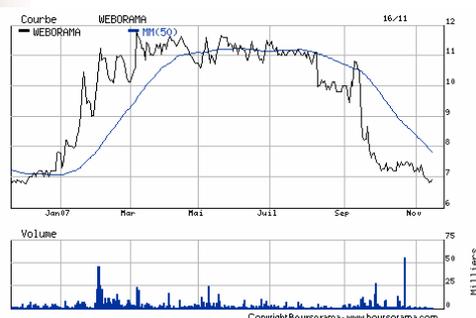
Données boursières

Capitalisation : 18,6 M€
Nombre de titres : 2 783 845 titres
Volume moyen / 6 mois : 3 372 titres
Extrêmes / 6 mois : 6,90 € / 11,70 €
Rotation du capital / 6 mois : 15,7%
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



Ciblage 2008

Actualité

Un mois après avoir annoncé l'acquisition de C-Marketing, régie Internet sur le ciblage comportemental, Weborama publie un CA T3 2007 à 0,9 M€ en croissance de 12%. Sur les 9 premiers mois de l'année le CA (hors C-Marketing) progresse de 7,6% à 3,0 M€. Ces chiffres sont légèrement inférieurs à notre prévision de CA annuel à 4,8 M€, en conséquence nous révisons à la baisse nos prévisions. Notre fair value ressort à **8,00 € vs 9,00 € précédemment**.

Commentaires

• Ciblage comportemental en relais de croissance.

Le faible niveau de croissance constaté sur l'exercice en cours s'explique 1/ par la pression sur les prix des espaces publicitaires au CPM (cout pour mille) exercé par les principaux portails, 2/ par l'intensité de la concurrence sur l'activité historique du groupe (web analytics) et 3/ par la stratégie de capping qui consiste à limiter le nombre de publicité pour un internaute afin de pérenniser un important réseau de sites web (près de 200 000). Cette dernière, devrait permettre au groupe de capter la croissance du nombre de profils d'internautes enregistrés sur le réseau Weborama et de commercialiser sa nouvelle offre de ciblage comportementale. Aujourd'hui cette nouvelle activité qui connaît un succès important aux USA, devrait se développer fortement en 2008 en Europe. Nous anticipons en conséquence un croissance organique de l'ordre de 30% en 2008, première année de pleine consolidation de C-Marketing.

Recommandations

En 2007, Weborama a été négativement impacté par le redimensionnement de son activité vers le ciblage comportemental, néanmoins en 2008, le groupe devrait renouer avec un niveau de croissance propre au secteur Internet. En conséquence, à court terme nous pensons que le titre devrait subir encore le newsflow défavorable des résultats annuels 2007. Néanmoins, à long terme Weborama représente un bon investissement pour jouer la croissance du ciblage comportemental on-line en Europe. En attendant les premiers bénéfices du repositionnement de Weborama et des synergies attendues avec C-Marketing nous réitérons notre recommandation Neutre.

| | 2005 | 2006 | 2007e | 2008p |
|--|-------|-------|-------|-------|
| CA (K€) | 2 567 | 3 808 | 4 745 | 8 450 |
| REX (K€) | 1 009 | 1 438 | 1 023 | 1 681 |
| RNPG (K€) | 799 | 1 143 | 753 | 1 193 |
| Var CA (%) | 40,9% | 48,3% | 12,0% | 30,0% |
| Marge opérationnelle (%) | 39,3% | 37,8% | 21,5% | 19,9% |
| Marge nette av. GW et except. (%) | 31,4% | 30,0% | 15,9% | 14,1% |
| VE / CA | ns | 4,3 | 3,4 | 1,9 |
| VE / REX | ns | 11,7 | 15,9 | 9,7 |
| PER av. GW et except. | ns | 16,3 | 25,5 | 16,1 |

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

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

DISCLAIMER

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).