



Internet

Weborama

Résultats S1 2008

Amélioration des marges...

Date de 1ere diffusion :

Lundi 22 Septembre 2008

Analyste :

Nicolas du Rivau

Tél : 01.44.70.20.70

ndurivau@euroland-finance.com

Actualité

Weborama, acteur majeur de l'analyse de l'audience qualifiée et du ciblage comportemental en France, a publié des résultats semestriels en forte croissance. Sur la période, le résultat d'exploitation progresse de plus de 38% à 0,7 M€ vs 0,5 M€ au S1 07 et le résultat net ressort à 0,6 M€.

Pour mémoire, le groupe a publié un CA S1 08 en croissance de 105% à 4,3 M€.

Ces chiffres sont en ligne avec nos prévisions annuelles : un CA 08e de 8,5 M€ et un REX 08 de 1,7 M€. En conséquence, nous maintenons nos prévisions et notre objectif de cours à 8,00 €. Nous réitérons notre recommandons à l'Achat.

Commentaires

• Une recovery confirmée.

Les chiffres publiés au premier semestre 2008 intègrent pleinement la régie C-Marketing rachetée par Weborama au mois d'octobre 2007. Le groupe a réussi à doubler son CA grâce aux recrutements de nouveaux commerciaux et au succès de son offre. L'Adserveur AdPerf a été le principal moteur de la croissance du pôle Solution au S1 08, le groupe a notamment signé des partenariats prestigieux avec Lagardère, Deezer... Parallèlement, le pôle Connection a consolidé sa position de leader du ciblage comportemental avec le lancement de son offre Wfactory, la première plateforme opérationnelle sur le marché français.

Du point de vue de la rentabilité, la marge d'exploitation s'est améliorée de plus d'un point à 17% au S1 08 et la marge brute de Weborama reste élevée à près de 77%. Compte tenu des recrutements opérés au S1 (20 personnes), ces résultats sont de bon augure pour le groupe. En conséquence, nous pensons, que le groupe est en mesure de réaliser un S2 semblable au S1 en terme de CA et de rentabilité. Compte tenu du contexte économique actuel, le second semestre devrait être un bon indicateur pour l'orientation du business pour les 2 prochaines années à venir (volume et prix).

Données boursières

Capitalisation : 20,1 M€

Nombre de titres : 2 914 337 titres

Volume moyen / 6 mois : 2 108 titres

Extrêmes / 6 mois : 6,30 € / 7,97 €

Rotation du capital / 6 mois : 13,5%

Flottant : 23,70%

Bloomberg : ALWEB FP

Code ISIN : FR 0010337444

Reuters : ALWEB.PA

Actionnariat

Fondateurs : 64,3%

Dirigeants : 12,0%

Public : 23,7%



	2006	2007	2008e	2009p
CA (K€)	3 808	4 771	8 450	10 563
REX (K€)	1 438	963	1 663	2 150
RNPG (K€)	1 143	907	923	1 262
Var CA (%)	48,3%	25,3%	77,1%	25,0%
Marge opérationnelle (%)	37,8%	20,2%	19,7%	20,4%
Marge nette av. GW et except. (%)	30,0%	19,0%	10,9%	11,9%
VE / CA	4,4	3,5	2,0	1,6
VE / REX	11,6	17,2	10,0	7,7
PER av. GW et except.	17,6	5,9	3,6	2,8

Source : Euroland Finance.



Au 30 juin 2008, Weborama présente un bilan sain. Le groupe dispose d'une trésorerie nette de 3,5 M€ et de 8,5 M€ de capitaux propres. Ces ressources financières devraient permettre à la société de financer son développement interne de nouveaux produits (Capex 2008^e : 0,3 M€) et de financer d'éventuelles nouvelles opérations de croissance externe.

Recommandations ●

Selon nous, cette bonne publication ne devrait pas être sans suite. Le groupe semble idéalement positionné pour capter la croissance des investissements publicitaires et l'engouement des annonceurs pour les nouveaux formats publicitaires.

Weborama nous semble une cible idéale pour les grands groupes de médias traditionnels qui veulent se développer dans le secteur internet du fait de son expertise métier couplée à ses bons résultats financiers.

Ainsi le titre est, selon nous, une bonne opportunité d'investissement pour jouer l'expansion du ciblage comportemental et la consolidation du secteur.

Cette bonne publication devrait être un bon catalyseur pour Weborama, nous estimons que le titre présente un potentiel de plus de 15%. En conséquence, nous recommandons le titre à l'Achat.

A suivre :

Prochaine publication : CA T3 2008 le 16 octobre 2008.



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.

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

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

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

Achat : du 15/02/08 au 17/03/08 et du 18/07/08 au 22/09/08.
Neutre : du 22/09/07 au 14/02/08 et du 18/03/08 au 21/04/08.
Vendre : (-).
Suspendue : (-).

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 1993).

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).