



Internet

LeGuide.com SA

Le moins cher des comparables

Mardi 05 septembre 2006

Actualité

Analyste :

Guillaume Morelli

Tél : 01.44.70.20.74

gmorelli@euroland-finance.com

Données boursières

Capitalisation : 26,2 M€

Nombre de titres : 2 743 120 titres

Volume moyen / 6 mois : 2 625 titres

Extrêmes / 12 mois : 8,81 € / 9,55 €

Rotation du capital / 6 mois : 12,4 %

Flottant : 38,8 %

Code ISIN : FR 0010146099

Actionnariat

Fondateurs et dirigeants 29,8 %

Public 26,1 %

Private equity 20,1 %

Business angels 14,8 %

Salariés 9,3 %

LeGuide.com SA vient de publier des résultats semestriels de grande qualité. Le chiffre d'affaires semestriel ressort, selon nos estimations, en hausse de 125 % sur la période comparable à 3,16 M€ pour une marge d'exploitation de 24,7 %. Sur le seul premier semestre, le résultat net du groupe s'élève à 0,48 M€ contre 0,56 M€ pour l'ensemble de l'exercice 2005. La direction s'annonce confiante quant à la tenue du deuxième semestre et confirme son anticipation d'une croissance forte et rentable.

Commentaires

LeGuide.com SA nous conforte dans notre vision positive à court et moyen terme de la stratégie du groupe.

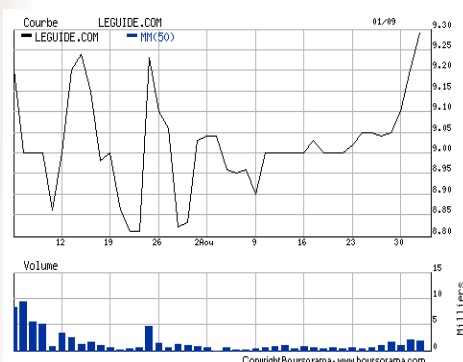
Un développement européen source de belles promesses dès 2007

Désormais présent dans 11 pays depuis le lancement en début de mois de www.pagineprezzi.it en Italie, LeGuide.com SA se dote des moyens nécessaires à une conquête européenne. En dehors de Yahoo-Kelkoo (10 pays), l'essentiel des concurrents du comparateur d'achats en ligne a fait le choix de se concentrer sur un nombre limité de pays. Si le coût d'une telle politique peut paraître élevé à court terme, elle est l'un des leviers du dynamisme commercial du groupe. La proportion des clics redirigés hors France atteignait 13,8 % sur le 2T 2006 contre seulement 5,6 % sur le 4T 2005. D'ici la fin de l'exercice 2007, nous considérons qu'une majorité de pays aura dépassé leur point mort et contribuera à l'amélioration du mix opérationnel.

Des prévisions 2006e conservatrices

Nous maintenons inchangées nos prévisions pour l'exercice en cours avec un CA 2006e de 6,9 M€, pour un résultat d'exploitation de 1,8 M€.

Le 2ème semestre semble pourtant bien orienté avec 1/ un 4T traditionnellement porteur grâce aux fêtes de fin d'année, 2/ la montée en puissance des sites partenaires et des marques blanches (Orange, Alice...), 3/ le succès des sites internationaux.



	en K€			
	2 005	2 006e	2 007p	2 008p
Chiffres d'affaires	3 884	6 888	12 714	22 977
<i>croissance du CA</i>	88,0%	77,3%	84,6%	80,7%
Résultat d'exploitation	908	1 832	3 113	7 379
Marge d'exploitation	23,4%	26,6%	24,5%	32,1%
Résultat net avant Goodwill	560	1 237	2 133	4 965
Marge nette (RNP/CA)	14,4%	18,0%	16,8%	21,6%
Nombre d'action	2 385	2 934	2 934	2 934
Bénéfice par action	0,23	0,42	0,73	1,69
VE/CA	5,75	3,24	1,76	0,97
VE/REX	24,6	12,2	7,2	3,0
PER avant Goodwill (fully diluted)	50,0	22,7	13,1	5,6
PER avant Goodwill (post money)	46,8	21,2	12,3	5,3

Source : EuroLand Finance



L'impact d'un tel dynamisme sur la rentabilité reste encore incertain. LeGuide.com SA pourrait profiter de son fort développement pour accentuer ses dépenses en promotion et marketing sur le mois de décembre, et ce afin de pérenniser plus encore sa place en France et en Europe.

Ainsi, si notre objectif de CA pourrait être prochainement relevé, nous maintiendrons notre prévision de marge opérationnelle à un niveau proche de 26 % car nous considérons que les économies d'échelle seront pour l'essentiel réinvesties.

Une trésorerie nette disponible de plus de 5 M€ après l'introduction sur Alternext

La force de frappe financière de LeGuide.com SA reste encore intacte et servira d'accélérateur au groupe soit par le biais d'opérations de croissance externe ciblées soit par un investissement massif dans une campagne marketing pour le déploiement de sites entièrement payants et à fort contenu rédactionnel en Europe.

Recommandations ●

Depuis son introduction en bourse en juin dernier, la société démontre le sérieux de son travail et la qualité de son modèle. Nos prévisions semblent aujourd'hui conservatrices alors que l'explosion continue du marché des guides d'achats en ligne devrait se maintenir sur 2007 et 2008. La valorisation actuelle de LeGuide.com SA ne reflète donc pas son potentiel. La société a gagné des parts de marché sur le 1S 2006 témoignant de sa capacité à concurrencer les grands du secteur en phase de consolidation. Sur la base du cours actuel, les multiples de valorisation 2007 sont anormalement bas avec une VE/REX de 7,2x et un PER de 12,3x. Nous maintenons notre opinion à l'achat avec une fair value de 14,75 € soit une décote de 35,3 %.

COMPTES HISTORIQUES & PREVISIONNELS

en K€	2004	2005	2006e	2007p	2008p
Immobilisations incorporelles	1	29	0	0	0
Immobilisations corporelles	91	138	213	296	388
Immobilisations financières	18	46	46	46	46
Ecart d'acquisition	0	83	66	50	33
Actif immobilisé	110	296	326	392	467
Stocks et en-cours	0	0	0	0	0
Clients et comptes rattachés	1 061	1 737	2 265	4 180	7 554
Autres créances d'exploitation	912	670	94	174	315
VMP et trésorerie	632	1 008	7 220	8 430	11 260
Total Actif	2 718	3 803	10 007	13 335	19 826
Capitaux propres	2 121	2 697	3 934	6 068	11 032
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0
Provisions pour risques et charges	29	14	34	64	115
Emprunts et dettes financières	0	0	0	0	0
Dettes fournisseurs	97	324	305	836	1 713
Autres dettes	471	975	1 537	2 044	2 579
Total Passif	2 718	3 803	10 007	13 335	19 826
	2004	2005	2006e	2007p	2008p
Marge Brute d'autofinancement	340	628	1 388	2 396	5 464
Variation de BFR	200	- 4	- 211	1 135	2 549
Flux net de trésorerie généré par l'activité	140	632	1 599	1 261	2 915
Acquisition d'immobilisations	- 80	- 234	- 150	- 195	- 254
Cession d'immobilisations	0	0	0	0	0
Variation de périmètre	0	0	0	0	0
Investissements financiers nets	0	- 28	0	0	0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	- 80	- 262	- 150	- 195	- 254
Augmentation de capital	0	17	4 696	0	0
Emission d'emprunt	0	0	0	0	0
rémunération de la trésorerie	7	- 11	67	144	169
Dividendes versés	0	0	0	0	0
Flux de trésorerie liés au financement	7	6	4 763	144	169
Variation de trésorerie	61	376	6 211	1 210	2 830
Trésorerie d'ouverture	571	632	1 008	7 220	8 430
Trésorerie de clôture	632	1 008	7 220	8 430	11 260

En K€	2004	2005	2006e	2007p	2008p
Chiffre d'affaires	2 009	3 884	6 888	12 714	22 977
<i>Croissance</i>	<i>ns</i>	<i>93,4%</i>	<i>77,3%</i>	<i>84,6%</i>	<i>80,7%</i>
Autres produits	58	0	0	0	0
Produits d'exploitation	2 066	3 884	6 888	12 714	22 977
Achats de marchandises	0	29	534	1 359	2 542
Autres achats et charges externes	418	716	1 458	3 346	6 468
Impôts et taxes	28	46	77	131	218
Charges de personnel	1 068	1 999	2 779	4 362	5 701
Autres charges	0	4	7	11	18
DAP nettes	31	181	201	391	651
Marge brute	2 009	3 856	6 354	11 355	20 435
<i>Taux de marge brute</i>	<i>100,0%</i>	<i>99,3%</i>	<i>92,3%</i>	<i>89,3%</i>	<i>88,9%</i>
Excédent Brut d'Exploitation	552	1 090	2 033	3 504	8 030
<i>Marge d'EBE (EBE / CA)</i>	<i>27,5%</i>	<i>28,1%</i>	<i>29,5%</i>	<i>27,6%</i>	<i>34,9%</i>
Résultat d'exploitation	469	908	1 832	3 113	7 379
<i>Marge opérationnelle (REX / CA)</i>	<i>23,3%</i>	<i>23,4%</i>	<i>26,6%</i>	<i>24,5%</i>	<i>32,1%</i>
Résultat financier	7	- 31	67	144	169
Résultat courant avant impôt	476	878	1 899	3 258	7 547
Résultat exceptionnel	- 29	0	0	0	0
Résultat avant impôt	447	878	1 899	3 258	7 547
Impôts sur les sociétés	154	301	646	1 108	2 566
<i>Taux d'IS apparent</i>	<i>34,3%</i>	<i>34,3%</i>	<i>34,0%</i>	<i>34,0%</i>	<i>34,0%</i>
Dotation aux amortissement des survaleurs	0	17	17	17	17
Résultat net des entreprises intégrées	294	560	1 237	2 133	4 965
<i>Marge nette</i>	<i>14,6%</i>	<i>14,4%</i>	<i>18,0%</i>	<i>16,8%</i>	<i>21,6%</i>
Quote part dans les résultats des SME	0	0	0	0	0
Résultat net de l'ensemble consolidé	294	560	1 237	2 133	4 965
Intérêts minoritaires	0	0	0	0	0
Résultat net avant survaleurs	294	576	1 253	2 150	4 981
<i>Marge nette avant survaleurs</i>	<i>14,6%</i>	<i>14,8%</i>	<i>18,2%</i>	<i>16,9%</i>	<i>21,7%</i>
Résultat net Part du Groupe publié	294	560	1 237	2 133	4 965

**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
Conseil lors de l'introduction sur Alternext en Juin 2006	non	non	non	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).