


Internet

LeGuide.com SA

Résultats 2007

Suivez LeGuide...

Date de 1ere diffusion :

Vendredi 22 février 2008

Analyste :

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

Données boursières

 Capitalisation : 56,7 M€
 Nombre de titres : 3 334 605 titres
 Volume moyen / 6 mois : 12 008 titres
 Extrêmes / 6 mois : 12,50 € / 21,86 €
 Rotation du capital / 6 mois : 46,8%
 Flottant : 36,5 %
 Code ISIN : FR 0010146099

Actionnariat*

Fondateurs et dirigeants	10,8%
Financiers	43,3%
Salariés	4,0%
Public	41,9%

*Estimation Euroland Finance

Actualité

LeGuide.com, premier éditeur français de guides shopping avec 4,2 millions de visiteurs uniques en France, a publié des résultats annuels en forte croissance. Sur l'exercice 2007, le ROP du groupe progresse de 61% à 3,9 M€ et le résultat net s'améliore de 81,7% à 3,0 M€. Ces chiffres sont supérieurs à nos prévisions (ROP 3,5 M€ et RN 2,4 M€). En conséquence, nous révisons à la hausse nos prévisions pour les exercices futurs. Nous relevons notre fair value à 25,00 € vs 23,00 € et réitérons notre opinion d'Achat.

Commentaires
• Des marges toujours parmi les plus élevées du secteur...

Sur l'exercice 2007, malgré une augmentation de 67% du poste de charges externes (principalement des coûts marketing), la marge d'exploitation progresse de 150 points de base à 31,1%. Ce bon résultat est dû principalement à l'organisation des effectifs basés à Paris et à leur capacité à délivrer davantage de CA en France et à l'étranger. Le poste de charges de personnel croit deux fois moins vite que l'activité en 2007 à 26% du CA. En conséquence, en 2008 l'augmentation de l'audience et la croissance du CA devraient mécaniquement être accompagnée d'une amélioration de la marge d'exploitation. Nous anticipons une croissance organique du CA de 43% et un MOP de 31,6% en 2007 vs 28,3% précédemment. Ce taux de MOP fait de LeGuide.com, l'une des sociétés Internet les plus rentables.

La marge nette 2007, particulièrement élevée à 24,2%, s'explique principalement par un résultat financier de 0,5 M€ (intérêt de la trésorerie 21,1 M€) et par un taux d'impôt peu élevé du fait de l'utilisation de l'intégralité des reports déficitaires.

• Une dimension européenne à monétiser...

Présent dans 14 pays européens en fin d'année 2007, LeGuide.com a multiplié par 2,4 son CA hors de France à 1,4 M€, soit 11% du CA total. Avec la plus importante offre européenne (126 millions d'offres référencées), le groupe s'est fixé comme objectif la troisième place européenne (derrière les américains : Ciao et Yahoo! Shopping) vs 5ième aujourd'hui, soit un objectif d'environ 12 millions de visiteurs uniques d'ici 2 ans.



	2006	2007	2008p	2009p
CA (K€)	8 143	12 540	17 933	24 747
ROC (K€)	2 414	3 897	5 664	7 984
RNPG (K€)	1 646	3 034	4 240	5 882
Var CA (%)	109,7%	54,0%	43,0%	38,0%
Marge opérationnelle (%)	29,6%	31,1%	31,6%	32,3%
Marge nette (%)	20,9%	24,2%	23,6%	23,8%
VE / CA	ns	2,8	2,0	1,4
VE / ROP	ns	9,1	6,3	4,5
PER	ns	18,7	13,4	9,6

Source : Euroland Finance



• Des ressources financières importantes

Au 31 décembre 2007, le groupe dispose d'une structure financière solide. L'activité du groupe, qui a généré 3,8 M€ de Cash flows opérationnels, couplée à l'augmentation de capital de 11,5 M€ réalisée au mois de juin 2007 portent la trésorerie nette du groupe à 21,1 M€. Ces ressources financières devraient permettre au groupe de financer son développement interne (ouverture de nouveaux sites) et d'éventuelles opérations de croissance externe.

• Des perspectives encourageantes

En 2008, le groupe devrait bénéficier, selon nous, 1/ de la progression du e-commerce (+30% selon la Fevad), 2/ de la forte croissance des investissements publicitaires on-line attendue selon AD Barometer à +43% , 3/ de la monétisation de l'audience de ses sites à l'étranger et 4/ d'éventuelles opérations de croissance externe.

Recommandations ●

Cette publication confirme, selon nous, la pertinence de la stratégie de LeGuide.com et sa capacité à superformer la croissance de son secteur. Devenu depuis 5 mois, incontestablement le leader des guides shopping en France, le groupe a, selon nous, d'importants relais de croissance devant lui et est en passe de devenir l'un des 3 premiers guides shopping européens. Ainsi, LeGuide.com nous paraît une bonne opportunité d'investissement pour jouer le développement du e-commerce en Europe et la croissance des investissements publicitaires on-line, auquel s'ajoute, selon nous, une dimension spéculative sur le titre (LeGuide.com est le seul guide shopping pur player indépendant en bourse).

Aux cours actuels, le titre nous semble faiblement valorisé. Notre fair value, issue de nos modèles DCF et des comparables boursiers, ressort à 25,00 €. Le titre présente ainsi, selon nous, un potentiel de plus de 40%. En conséquence nous recommandons le titre à l'Achat.

● A suivre

Publication du CA T1 2008 le 25 avril 2008 après bourse.



Comptes Historiques

En K€	2006	2007	2008p	2009p
Chiffre d'affaires	8 143	12 540	17 933	24 747
Résultat opérationnel courant	2 414	3 897	5 664	984
Résultat opérationnel	2 414	3 897	5 664	7 984
Coût de l'endettement financier net	0	500	692	834
Résultat net part du groupe	1 646	3 034	4 240	5 882
Actifs non courants	412	614	698	885
<i>dont goodwill</i>	50	50	50	50
Actifs courants	3 785	4 976	7 116	9 821
Trésorerie	5 965	21 067	25 058	30 566
Total bilan	10 162	26 657	32 872	41 272
Capitaux propres part du groupe	7 528	22 096	26 336	32 218
Emprunts et dettes financières	373	0	0	0
Dettes d'exploitation	2 633	4 561	6 537	9 054
Capacité d'autofinancement	2 540	3 533	4 406	6 041
Variation du BFR	325	- 736	164	187
Investissements opérationnels	274	201	251	346
Free Cash Flows opérationnels	1 942	4 069	3 991	5 508
Marge opérationnelle courante	29,6%	31,1%	31,6%	32,3%
Marge opérationnelle	29,6%	31,1%	31,6%	32,3%
Marge nette	20,9%	24,2%	23,6%	23,8%
ROE	21,9%	13,7%	16,1%	18,3%
ROCE hors goodwill	108,6%	274,1%	315,7%	339,0%
ROCE y compris goodwill	105,1%	260,5%	303,1%	328,6%
Gearing net	-74,3%	-95,3%	-95,1%	-94,9%
BFR / CA	14,1%	3,3%	3,2%	3,1%
Effectif	56	69	73	78
Charges de personnel / CA	31,9%	26,3%	26,0%	25,8%
BNPA (en €)	ns	0,91	1,27	1,76
Taux de croissance des BNPA	ns	ns	39,7%	38,7%
BNPA dilué (en €)	ns	0,91	1,27	1,76

Source : Euroland Finance

++
Une croissance moyenne annuelle supérieure à 40% en 2008 et 2009

+
Une trésorerie nette de 21,1 M€

+
Une marge opérationnelle supérieure à 31%.

Comparables

	VE/CA 08	VE/CA 09	VE/REX 08	VE/REX 09	PER 08	PER 09
Hi Media	1,4	1,1	13,0	7,7	19,5	11,3
Adverline SA	1,8	1,5	10,2	8,5	14,6	12,1
1000mercis	5,0	4,0	10,7	9,3	17,7	13,8
Maximiles	1,9	1,5	10,3	7,9	25,5	18,8
NetBooster	1,2	0,9	8,8	6,2	12,3	8,3
Pages Jaunes	4,6	4,4	11,0	10,1	14,5	13,0
Moyenne comparables	2,7	2,2	10,7	8,3	17,3	12,9
LeGuide.com	2,0	1,4	6,3	4,5	13,4	9,6

Sources : Euroland Finance, JCF.



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*
LeGuide.com	Oui	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 22/02/07 au 22/02/08.
Neutre : (-).
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).