



Internet

LeGuide.com SA

Augmentation de capital

Prépare son développement...

Mardi 17 juillet 2007

Actualité

Analyste :

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

Données boursières

Capitalisation : 76,7 M€
Nombre de titres : 3 334 605 titres
Volume moyen / 6 mois : 13 713 titres
Extrêmes / 6 mois : 16,00 € / 24,00 €
Rotation du capital / 6 mois : 53,5%
Flottant : 36,5 %
Code ISIN : FR 0010146099

Actionnariat*

Fondateurs et dirigeants	16,2%
Financiers	43,3%
Salariés	4,0%
Public	36,5%

*Estimation Euroland Finance



Un an après son introduction en bourse, le premier éditeur français indépendant de guides shopping annonce la clôture et le succès de son augmentation de capital de 11,5 M€, par la création de 591 485 nouvelles actions.

Cette opération nous a donné l'occasion de faire un point avec le management sur les perspectives financières et la stratégie du groupe. Nous avons, en conséquence, révisé nos prévisions pour les exercices futurs et relevé notre objectif de cours à 25,00 € vs 23,00 € précédemment.

Commentaires

• Augmentation de capital de 11,5 M€.

Cette augmentation de capital a pour principal objectif de financer l'accélération du développement international du groupe. Cette accélération devrait se faire par croissance interne et externe. Le groupe a l'intention de poursuivre sa stratégie internationale afin de devenir l'un des principaux sites de guide shopping européen en terme d'audience. Le groupe devrait ouvrir 2 nouveaux pays en Europe avant la fin de l'année. Aujourd'hui, les sites étrangers de LeGuide.com SA (12 pays) représentent près de 20% de l'audience totale du groupe et près de 10% de son CA.

En France, LeGuide.com SA est le deuxième guide shopping derrière Kelkoo (Yahoo!) avec plus de 3 millions de visiteurs uniques selon médiamétrie. Par ailleurs, le groupe pourrait également se développer en France avec l'acquisition de sites de comparaison de prix sur des thématiques porteuses (telles que : le voyage, les services, le crédit...).

• Une structure financière solide.

Cette augmentation de capital renforce significativement la structure financière du groupe. Les capitaux propres de LeGuide.com SA ressortent, aujourd'hui, à 23,4 M€ et la trésorerie nette à environ 18,0 M€, soit un gearing de -76,9%. A cela s'ajoute la possibilité, pour le groupe, de financer son développement par l'émission d'une dette et/ou l'échange de titres notamment pour les éventuelles opérations de croissance externe.

	2006	2007p	2008p	2009p
CA (K€)	8 143	14 250	24 795	39 350
ROC (K€)	2 414	3 864	6 851	11 372
RNPG (K€)	1 646	2 723	4 792	7 804
Var CA (%)	109,7%	75,0%	74,0%	58,7%
Marge opérationnelle (%)	29,6%	27,1%	27,6%	28,9%
Marge nette (%)	20,9%	19,1%	19,3%	19,8%
VE / CA	ns	4,2	2,4	1,5
VE / ROP	ns	15,3	8,6	5,2
PER	ns	28,2	16,0	9,8

Source : Euroland Finance



• Prévisions CA et ROP 2007e.

En 2007, le groupe devrait bénéficier du développement de ses guides d'achats à l'étranger, qui selon nous devraient représenter entre 10% et 15% du chiffre d'affaires en 2007, soit l'audience de ces mêmes sites à fin 2006. Ainsi, de la même façon nous anticipons une montée en puissance de l'étranger dans le CA total du groupe à près de 20% en 2008, correspondant à la part de l'audience actuelle sur l'ensemble des sites du groupe. Aujourd'hui, l'Espagne est la principale satisfaction du groupe à l'étranger, LeGuide.com SA fait parti des 3 premiers guides shopping en terme d'audience. Le marché espagnol est jeune et en pleine croissance.

En 2007, LeGuide.com SA devrait également bénéficier de la pleine commercialisation des espaces publicitaires de ses sites Internet (via sa régie externe), de la signature éventuelle de nouveaux partenariats de marque blanche et de la forte croissance (+26% attendu par Forrester) du marché du e-commerce en France. Les premiers résultats du e-commerce et la croissance de l'audience des sites de LeGuide.com SA nous amènent à confirmer notre anticipation de croissance de CA à 75%, soit 14,2 M€ de CA en 2007.

Compte tenu de la saisonnalité liée aux fêtes de fin d'année et à la forte croissance du groupe, nous estimons que le groupe devrait réaliser 40% de CA annuel au S1, soit 5,7 M€ (CA S1 publié le 24 juillet).

Du point de vue de la marge opérationnelle, nous anticipons un léger recul par rapport à 2006 à 27,0% sur l'ensemble de l'exercice en cours. Ce tassement de la marge opérationnelle est principalement dû au développement international et à l'anticipation d'une éventuelle campagne marketing soutenue pour les fêtes de fin d'année.

Recommandations ●

L'augmentation de capital réalisée par LeGuide.com SA devrait lui permettre d'accélérer son développement international et d'asseoir sa position de leader indépendant en France. Aujourd'hui, le groupe nous semble idéalement positionné pour capter la croissance du e-commerce et du marketing on-line en Europe. Selon nous, le groupe devait réaliser un chiffre d'affaires de près de 14,2 M€ et un résultat opérationnel de 3,9 M€ en 2007.

L'actualisation de nos modèles de valorisation (DCF et comparables boursiers) fait ressortir un cours objectif à 26,00 € vs 23,00 € précédemment. Ainsi, au cours actuel de 23,00 €, le titre présente un potentiel de plus de 13%. A cela s'ajoute, l'aspect spéculatif sur le titre qui devrait être un bon catalyseur, et la cotation d'un pur comparable à la bourse de Londres, Moneysupermarket.com, valorisé près de 1,5 Md€ qui devrait être un benchmark intéressant à suivre en terme de ratios de valorisation pour LeGuide.com SA.

Nous maintenons, en conséquence, notre recommandation sur le titre à l'achat.

● A suivre

Publication du chiffre d'affaires du premier semestre le 24 juillet 2007 (nous attendons 5,7 M€).



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.

Notre système de recommandation présente désormais un de potentiel par rapport aux valeurs suivies et non plus une décote par rapport à la Fair Value calculée par nos analystes.

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	oui	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 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'Autorités des Marchés Financiers (AMF).