



Internet

La bonne santé du e-commerce en France

Date de 1ère diffusion :

Jeudi 19 Novembre 2009

Analyste :

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

Internet en France

E-commerce en 2009e : **25,5 Md€**

(Estimation : Euroland Finance)

Nombre de cyberacheteurs : **23 millions**

(source : Fevad)

Nombre d'abonnements internet haut débit : **18,7 millions** (source : l'Observatoire)

Nombre d'internautes en France : **73%** de la population (Forester Research)

Nombre de sites marchands actifs : **59 700** (source : Fevad)

Montant moyen des transactions on-line : **92 €** (source : Fevad)

Top 15 des sites e-commerce les plus visités en France au T3 2009

Rang	Site	Visiteurs Uniques
1	eBay	11 419 000
2	PriceMinister	9 266 000
3	Amazon	8 058 000
4	Les 3 Suisses	8 004 000
5	Fnac	7 453 000
6	Voyages-Sncf	7 116 000
7	La Redoute	7 105 000
8	Cdiscount	6 963 000
9	Carrefour	5 258 000
10	Vente-privée	5 122 000
11	RueDuCommerce	5 028 000
12	Pixmania	4 932 000
13	Promovacances	3 816 000
14	Evail et Jeux	3 783 000
15	Kiabi	3 511 000

Sources : Médiamétrie/NetRatings.

Actualité

A la veille des fêtes de fin d'année, la fédération du e-commerce et de la vente à distance (Fevad) publie les résultats du troisième trimestre 2009 du e-commerce en France. Sur la période, la croissance du e-commerce s'est accélérée à 30% vs 25% au S1 2009. Au total les ventes ont progressé de 27% sur les 9 premiers mois de l'année à 20,0 Md€ vs un repli de 2,5% du commerce de détail sur la même période (source : Banque de France).

La Fevad a également confirmé sa prévision de 25,0 Md€ de CA du e-commerce en 2009.

Commentaires

• Une saisonnalité accentuée en période de crise.

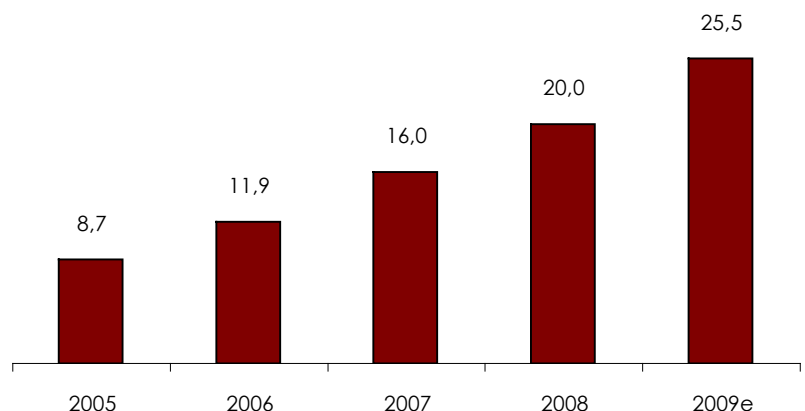
Les chiffres du e-commerce au troisième trimestre 2009 sont supérieurs à nos prévisions initiales à 25% de croissance en 2009 et un CA 2009e à 25,0 Md€. En conséquence, et compte tenu selon nous d'une saisonnalité accentuée en période de crise économique et d'un effet base favorable au T4 08, nous révisons à la hausse notre prévision de CA 2009e à 25,5 Md€, soit une croissance annuelle de 27,5%, vs 25,0 Md€ précédemment.

Cette bonne orientation du secteur devrait selon nous bénéficier principalement 1/ aux sites marchands comme ceux des groupes **RueDuCommerce.com et Initiatives et Développements, LDLC, 1855...**, 2/ aux groupes Media tels que **LeGuide.Com, Hi-Media et Adverline...** Et indirectement aux acteurs de la publicité et du marketing on-line dont les budgets de leurs clients (les annonceurs) devraient croître dans le sillage du e-commerce.

Recommandations

Cette publication est selon nous de bon augure pour le secteur internet en général et démontre une nouvelle fois la résistance du secteur en période de crise économique. En conséquence, nous pensons que ces chiffres devraient être de bons catalyseurs pour les valeurs dont le business model est directement ou indirectement lié au e-commerce en France.

CA du e-commerce en France depuis 2005 (en Mds€)



Sources : Fevad KPMG, estimation : 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 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.

HISTORIQUE DES RECOMMANDATIONS SUR 12 MOIS.

- Achat :** (-).
Neutre : (-).
Vendre : (-).
Suspendue : (-).

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS

Société	Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité	Contrat Eurovalue*
RueDuCommerce	Non	Non	Non	Non	Non	Non
Initiatives et Développements	Oui	Non	Non	Non	Oui	Oui
LDLC	Non	Non	Non	Non	Non	Non
18 55	Non	Non	Non	Non	Non	Non
LeGuide.com	Oui	Non	Non	Non	Non	Non
Hi-Media	Non	Non	Non	Non	Non	Non
Adverline	Oui	Non	Non	Non	Oui	Oui

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

EuroLand Finance



CONTACT ANALYSE :

Nicolas du Rivau : 01 44 70 20 70
Benjamin Le Guillou : 01 44 70 20 74

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.

EuroLand Finance est réglementée par le CECEI, la Commission bancaire et l'Autorité des marchés financiers et a mis dans ce cadre en place des procédures appropriées de séparations des activités visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêt entre ses activités de Recherche et ses autres activités. Ces « Murailles de Chine » peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité. A la date de cette publication, EuroLand Finance peut être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné. En particulier, il se peut ainsi que EuroLand Finance ou toute personne morale ou physique liée, leurs dirigeants, leurs représentants légaux ou leurs salariés aient investi pour leur propre compte ou agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant que conseiller, apporteur de liquidité, teneur de marché d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

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).

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).