



NexResearch

Antevenio

(ES0109429037 - ALANT)

Achat. FV: 9€

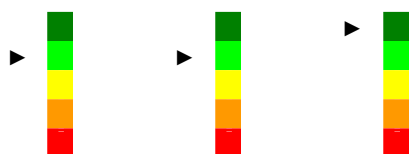
Enrick Gane
enrick@nexresearch.fr
01.42.99.96.85

24 Avril 2008

Flash Résultats 2007

OPINION

Secteur Boursier Visibilité société Révision guidance



RÉSUMÉ CONCLUSION

Leader sur le marché espagnol de la publicité et du marketing interactif, Antevenio a annoncé au titre de l'année 2007 un chiffre d'affaires de 14,57 M€ en augmentation de 73% dont 45% en croissance organique. Le résultat d'exploitation ressort à 2.1M€.

En 2007, Antevenio continue sa stratégie de développement sur les marchés peu matures avec les acquisitions de Netfilia (consolidée sur 9 mois en 2007) et Webnation (consolidée sur 3 mois en 2007).

POINTS CLES

- Marchés non matures
- Croissance externe

Un des effets de l'acquisition sera la réduction de certains coûts et la mise en commun des portails et des bases de données.

DONNEES BOURSIERES

Dern. Cours, €	7,10
Vol moyen (3m):	5 090
Cap. Boursière, K€	30 000
Nombre d'actions, K	4 500
Var. sur 1 an, €:	4,65 – 7,97
VE, K€	22
Disp., K€	9 000
Dettes, K€	0

source: NexResearch

La croissance externe devrait être tirée par des acquisitions en France ou au Portugal dès 2009. La stratégie est d'acquérir des petites sociétés n'excédant pas 5 M€ et d'augmenter leur chiffre d'affaires notamment grâce au cross selling.

Nous tablons sur un CA 2008 de 19,1 M€ en croissance de 30%. Nous estimons que le marché d'Antevenio subira un ralentissement de son secteur qui ne lui permettra pas d'atteindre un niveau de croissance similaire à l'exercice 2007.

Nous restons tout de même à l'achat malgré les perspectives de croissance moins élevées que par le passé. Nous ajustons notre valorisation et recommandons le titre à une fair value de 9€ avec un potentiel de hausse de 26%.

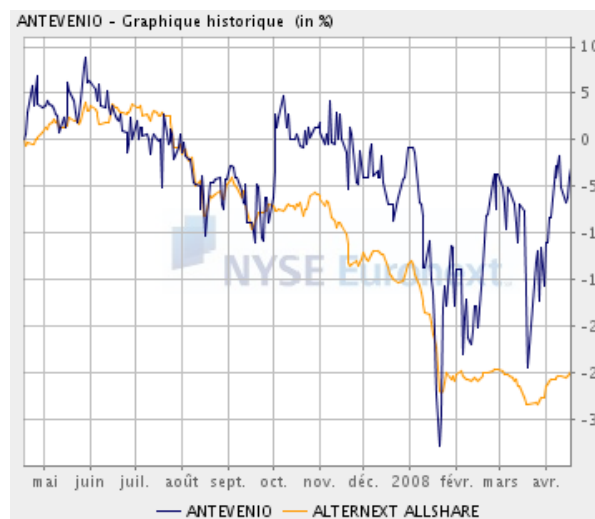
PREVISIONNELS

M€	2008e	2009e	2010e
CA	19,1	21,8	24,7
Ebit	3,2	3,8	4,4
<i>Ebit, %</i>	<i>16,5%</i>	<i>17,5%</i>	<i>18,0%</i>
Résultat net	2,2	2,5	3,1
<i>RN, %</i>	<i>11,5%</i>	<i>11,5%</i>	<i>12,6%</i>
BNA dilué, €	0,52	0,59	0,74
P/E	13,6	11,9	9,6

Source: NexResearch



Stock VS Alternext 1 an



Source : Euronext

Principales Hypothèses retenues:

WACC de 13%

Taux de croissance à l'infini: 2%

FAITS MARQUANTS

- Acquisition de Webnation
Webnation devient la filiale d'Antevenio en Italie. La stratégie de développement comprend notamment l'exploitation de cinq nouveaux portails. Ce processus sera facilité par la complémentarité avec Antevenio Centrocom qui possède une base de donnée de 800 000 contacts en Italie.
- Netfilia a fusionné avec Comunidades.
Cette fusion a permis de mettre en commun les forces commerciales et de mettre en place une stratégie de « cross selling » entre les annonceurs des deux sociétés.
- La part des charges diminue
Les charges salariales passent de 25% du CA à 21,6%. Même mouvement pour les charges d'exploitation qui diminuent de 4%. En ce qui concerne les marges, la marge brute s'élève à 47% en augmentation de 1% et la marge d'exploitation s'améliore de 3%, atteignant 15.4%.

VALORISATION

Nous la valorisons par la méthode du DCF et la méthode des comparables VE/Ebit et P/E. Ce qui nous donne un résultat de 9 € soit 26% au dessus du dernier cours.

Discounted Cash Flow	M€
Valeur présente de FCF	12
+Valeur présente de VR	17
= Valeur d'entreprise	29
- Dettes nettes	-9
= Valeur	38
Valeur par action	9,0 €

Source : NexResearch

Comparables boursiers

	Cours	Capit., millions	PE 2008	VE/EBIT 2008
Hi Media	5,10 €	202,4	17,2	13,0
1000Mercis	27,60 €	95,2	14,4	11,3
Come&Stay	7,31 €	29,1	14,5	11,7
Adverline	9,95 €	50,2	14,3	9,6
Maximiles	10,96 €	43,3	16,9	13,1
Netbooster	9,75 €	58,0	14,0	10,0
Aufeminin.com	22,75 €	201,3	17,2	11,0
Médiane			14,5	11,3

Source : NexResearch

NFinance est une société d'analyse et d'ingénierie financière. Les informations exprimées dans cette étude sont soumises seulement à titre informatif et ne sont en aucune façon une offre ou une sollicitation d'acheter ou de vendre les instruments financiers mentionnés ci-dessus. Les informations exposées dans ces analyses et/ou études sont issues de sources dignes de foi. La responsabilité de NFinance ne saurait être engagée, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou d'omission.

En applications des règlements de l'AMF et du code des sociétés et des marchés financiers, nous publions les informations suivantes : Montages d'opérations financières : néant, intérêt personnel de l'analyste : néant, prestations de conseils : néant, communication préalable du document à l'émetteur : non.

Ce document ne peut pas être distribué au Royaume Uni, sauf aux personnes autorisées ou exemptées sous le UK Financial Securities Act 186 et l'article 11 (13) du Financial Securities Act.

Ce document ne peut pas être distribué ou disséminé aux États Unis ou dans ses possessions. Les valeurs mobilières sujets de cette étude n'ont pas été enregistrées avec le Securities and Exchange Commission et envoyer cette étude à un résident des États-Unis est interdit.