

Entreparticuliers.com

Résistance des résultats

Cours au 30/03

4,86 €

Capi. (m€)

17,2

News*

+

Opinion

NEUTRE

Valorisation

6,9 € →

Upside

42%

ALENT

Alternext

Activité: Entreparticuliers.com gère un site dédié aux annonces immobilières déposées par les particuliers.

Compte de résultat

| m€ | 12/08 | 12/09e | 12/10e |
|----------------------|-------|--------|--------|
| Chiffre d'affaires | 15,6 | 11,0 | 8,6 |
| variation | 19,5% | -29,5% | -22,0% |
| Marge brute | 15,6 | 11,0 | 8,6 |
| EBITDA | 3,2 | 2,7 | 1,4 |
| Marge (%) | 20,8% | 24,6% | 16,4% |
| ROC | 3,2 | 2,6 | 1,3 |
| MOC (%) | 20,4% | 23,6% | 15,2% |
| ROP | 3,2 | 2,6 | 1,3 |
| MOP (%) | 20,4% | 23,6% | 15,2% |
| Résultat net déclaré | 2,6 | 1,7 | 1,0 |
| Marge (%) | 16,4% | 15,7% | 11,7% |
| Résultat net ajusté | 2,5 | 1,9 | 1,0 |
| Marge (%) | 16,2% | 17,5% | 11,7% |

Bilan & flux

| m€ | 12/08 | 12/09e | 12/10e |
|-----------------------|-------|--------|--------|
| Goodwill | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Total Immobilisation | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Fonds propres | 12,4 | 6,3 | 5,6 |
| Endettement net | -17,1 | -11,5 | -11,2 |
| BFR | -4,8 | -5,2 | -5,6 |
| CE (hors GW) | -4,5 | -5,0 | -5,4 |
| CE (inclus GW) | -4,5 | -4,9 | -5,3 |
| Gearing (%) | -138% | -183% | -201% |
| Cash Flow Brut | 2,6 | 1,8 | 1,1 |
| Variation du BFR | 0,7 | 0,5 | 0,4 |
| Investissements | -0,2 | -0,1 | -0,1 |
| Free Cash Flow | 3,1 | 2,2 | 1,5 |
| Variation du cash net | 3,1 | -5,6 | -0,3 |

Par action

| € | 12/08 | 12/09e | 12/10e |
|----------------------|-------|--------|--------|
| Anciens Bpa | 0,71 | 0,40 | 0,27 |
| Nouveaux Bpa | 0,71 | 0,54 | 0,28 |
| PE à 4,9€ | 6,8 | 9,0 | 17,2 |
| PE à l'objectif | 9,7 | 12,8 | 24,5 |
| CF / actions diluées | 0,74 | 0,51 | 0,31 |
| AN / actions diluées | 3,49 | 1,78 | 1,57 |
| Dividende / actions | 0,00 | 2,20 | 0,49 |

Ratios

| | 12/08 | 12/09e | 12/10e |
|-------------|-------|--------|--------|
| VE/CA | ns | 0,51 | 0,68 |
| VE/EBITDA | ns | 2,1 | 4,2 |
| VE/ROP | ns | 2,2 | 4,5 |
| Pay out (%) | 0,0% | 305,3% | 100,0% |
| ROE (%) | 20,7% | 27,5% | 18,0% |
| Rendement | 0,0% | 45,3% | 10,0% |
| VE / CE | 0,0 | ns | ns |

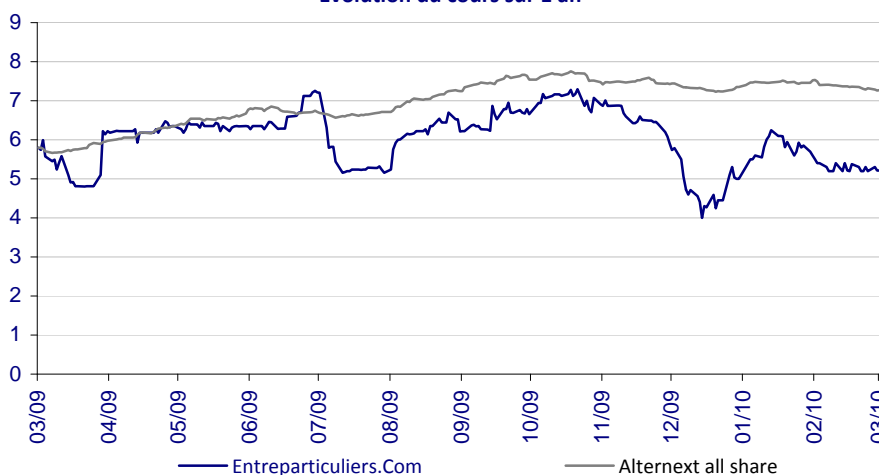
Les résultats d'Entreparticuliers.com ont affiché une belle résistance. Alors que le chiffre d'affaires se repliait fortement (-29,5%), le Rop ne ressort qu'en recul de 17,7%, ce qui permet à la marge opérationnelle de remonter de 20,4% à 23,7%. Comme prévu les charges de communication ont servi d'amortisseur, puisque celles-ci ont été réduites de 58,2% à 2,4m€. Le résultat net baisse plus fortement (-33% à 1,7m€), il subit la forte réduction des produits financiers du fait de (i) la baisse des taux et (ii) la réduction de la trésorerie suite aux versements des différents dividendes.

Le free cash flow reste fort (+2,16m€), ce qui incite le groupe à poursuivre sa politique de distribution de dividendes. Celui-ci est fixé à 0,5€, soit un pay-out de 100%. Il s'agit d'une bonne nouvelle pour les actionnaires, mais cela démontre aussi que le groupe n'a pas trouvé de relais de croissance. Les perspectives restent intégralement liées à l'évolution du marché des annonces immobilières des particuliers.

La conjoncture immobilière s'améliore, mais la concurrence du boncoin.fr, site gratuit d'annonces, ne permet pas encore aux revenus d'Entreparticuliers.com de décoller. Nous ajustons notre chiffre d'affaires à la baisse (8,6m€ vs 9,9m€), mais nous augmentons le Rop (de 1,1 à 1,3m€) grâce à la maîtrise des dépenses de communication. Du fait d'un effet de stock d'annonces faible, le CA sur le S1 sera encore en fort repli, mais nous guetterons les volumes de ventes de nouvelles annonces qui, s'ils augmentent enfin, annonceront le retour à la croissance sur le S2.

Nous maintenons notre recommandation à Neutre, le rendement et la résistance du modèle sont des forts soutiens au cours, mais nous ne voyons pas de raisons pour que celui ci décolle à court terme.

Evolution du cours sur 1 an



Nicolas MAÏQUES

+33 (0)1 44 88 77 98

nmaiques@invest-securities.com

Prochain événement

28/04/2010

CA T1 2010

Détection de conflits
d'intérêt

Corporate Finance
Non

Détention
capitalistique
Non

Communication
préalable
Non

Intérêt personnel de
l'analyste
Non

Contrat liquidité
Oui

Contrat analyse
Oui

Le présent document ne constitue ni ne fait partie d'aucune offre ou invitation d'achat ou de vente des actions émises par l'émetteur. Bien que toutes les précautions nécessaires aient été prises pour s'assurer que les faits mentionnés dans le présent document soient exacts et que les prévisions, opinions et anticipations qu'il contient soient sincères et raisonnables, Invest Securities n'a pas vérifié les informations contenues dans le présent document et en conséquence ni Invest Securities, ni l'un de ses mandataires sociaux, dirigeants ou employés ne peut être tenu pour responsable d'une quelconque manière de son contenu. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Aucune personne n'accepte une quelconque responsabilité pour une perte de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu, ou encore liée d'une quelconque manière au Présent document. Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux articles 321-122 à 321-142 du Règlement général de l'AMF.