

Entreparticuliers.com

Résultats annuels

Cours au 31/03 5,08 €	Nb actions 3.540.450	NB action FD 3.540.450	Capi. (m€) 18,0	Flottant 20,5%	Valorisation 6,9 €	Opinion NEUTRE
---------------------------------	--------------------------------	----------------------------------	---------------------------	--------------------------	------------------------------	--------------------------

Alternext	ALENT	ALENT:FP	ALENT.PA	Anvar: Non	French GAAP	FR0010424697
Activité: Entreparticuliers.com gère un site dédié aux annonces immobilières déposées par les particuliers.						

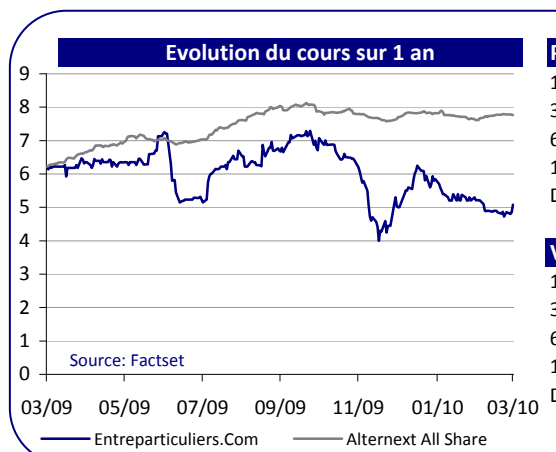
Capital	S. Romanyszyn	78,5%
	Salariés	1,0%

Compte de résultat	m€	12/09	12/10e	12/11e
	Chiffre d'affaires	11,0	8,5	9,8
	variation	-29,4%	-22,3%	15,0%
	Marge brute	11,0	8,5	9,8
	EBITDA	2,7	1,4	2,2
	Marge (%)	24,6%	16,4%	22,8%
	ROP	2,6	1,3	2,1
	MOP (%)	23,7%	15,2%	21,8%
	Résultat net déclaré	1,7	1,0	1,6
	Marge (%)	15,7%	11,6%	15,9%
Résultat net ajusté	1,9	1,0	1,6	
Marge (%)	17,6%	11,6%	15,9%	

Bilan & flux	m€	12/09	12/10e	12/11e
	Goodwill	0,1	0,1	0,1
	Total Immobilisation	0,3	0,3	0,3
	Fonds propres	6,3	5,5	6,1
	Endettement net	-11,4	-11,2	-11,6
	BFR	-4,9	-5,5	-5,3
	CE (inclus GW)	-4,7	-5,3	-5,1
	Gearing (%)	-181%	-202%	-190%
	Cash Flow Brut	1,8	1,1	1,7
	Investissements	-0,1	-0,1	-0,1
Free Cash Flow	1,9	1,5	1,4	
Variation du cash net	-5,9	-0,2	0,4	

Par action	€	12/09	12/10e	12/11e
	Bpa	0,55	0,28	0,44
	PE à 5,1€	9,3	18,3	11,6
	PE à l'objectif	12,7	24,8	15,7
	CF / actions diluées	0,51	0,31	0,47
	AN / actions diluées	1,78	1,57	1,73
	Dividende / actions	2,20	0,49	0,28

Ratios		12/09	12/10e	12/11e
	VE/CA	0,6	0,8	0,6
	VE/EBITDA	2,4	4,7	2,8
	VE/ROP	2,5	5,1	2,9
	Pay out (%)	305,3%	100,0%	100,0%
	ROE (%)	27,5%	17,8%	25,5%
Rendement	43,3%	9,6%	5,5%	



Maîtrise des charges
La réunion Sfaf qui s'est tenue hier n'a pas apporté de grandes nouvelles. Elle a confirmé que (i) le groupe a su réagir en réduisant fortement la voilure et (ii) les perspectives de croissance sont encore lointaines dans la mesure où le marché est dorénavant dominé par les acteurs des annonces gratuites.

La maîtrise des charges opérationnelles a permis une forte hausse de la marge opérationnelle d'un semestre à l'autre. Alors que le CA a baissé séquentiellement de 15%, la Mop est passée de 18,7% au S1 à 29,7% au S2. Ainsi le Rop est en progression séquentielle de 35%. La principale explication provient de la forte baisse de la publicité qui passe de 26,7% du CA à 15,5%, la société a quasiment stoppé ses campagnes TV afin de se concentrer uniquement sur le web. Cette réduction ne semble pas encore affecter la notoriété du site qui, selon l'étude annuelle du cabinet Efficiencies 3, garde une notoriété de plus de 65% (stable sur un an).

Entreparticuliers.com a subi en plus de la crise, la montée en puissance de la concurrence des sites d'annonces gratuits. Sa part de marché est passée en un an de 33% à 27%. Toutefois, nous notons que ce taux semble s'être stabilisé d'un semestre à l'autre puisque sur le S1 2009 il était de 26%, le S2 n'a donc pas vu de nouvelle dégradation. Le site doit démontrer aux internautes une vraie différence de services afin de justifier ses tarifs, notamment la partie premium. Une nouvelle offre de vidéo a été montrée lors de la réunion. Celle-ci consiste à créer des petits films à partir de photos et de textes envoyés par les clients afin de mettre les biens en valeur. Il semble qu'un process ait été mis en place pour limiter au maximum les coûts de cette offre. C'est en développant ce type de produit que la société arrivera à marquer sa différenciation.

Le CA 2010 va continuer à subir un effet de base négatif. En effet le CA est constitué (i) des nouvelles annonces et (ii) du renouvellement des annonces premium. Etant donné que les volumes vendus au T4 2009 étaient bas, ils engendreront un faible CA sur le S1 2010. Comme nous l'indiquions dans notre dernier commentaire, nous guetterons les volumes vendus sur les premiers mois, signe d'une reprise ou non de la croissance sur le S2.

Au niveau boursier, le titre est maintenant une valeur de rendement, ce qui soutient le cours actuellement, néanmoins les perspectives n'incitent pas à une hausse à court terme, nous maintenons notre recommandation.

Performances vs Indice

1 mois	-2,3%	-3,5%
3 mois	1,6%	0,9%
6 mois	-23,9%	-21,2%
1 an	-18,4%	-34,5%
Début an	1,6%	0,9%

Volume moyen k€

1 mois	4.281	21,23
3 mois	2.424	12,93
6 mois	2.463	14,17
1 an	2.073	12,42
Début an	2.424	12,93

Nicolas MAÏQUES

+33 (0)1 44 88 77 98
nmaiques@invest-securities.com

Prochain événement

28/04/10 CA T1 2010

Détection de conflits d'intérêt

Corporate Finance	Non
Détention capitalistique de l'émetteur	Non
Communication préalable à l'émetteur	Non
Intérêt personnel de l'analyste	Non
Contrat de liquidité	Oui
Contrat d'analyse	Oui
Listing Sponsor	Non

Compte de Résultat (m€)	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10e	12/11e
Chiffre d'affaires	4,65	6,99	9,04	13,04	15,58	11,00	8,55	9,83
Variation	na	51%	29%	44%	19%	-29%	-22%	15%
Marge Brute	4,65	6,99	9,04	13,04	15,58	11,00	8,55	9,83
Marge Brute (%)	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Excédent Brut d'Exploitation	0,23	1,82	2,96	3,74	3,24	2,71	1,40	2,24
Marge Brute d'Exploitation	5%	26%	33%	29%	21%	25%	16%	23%
Résultat Opérationnel Courant	0,12	1,67	2,85	3,56	3,18	2,61	1,30	2,14
Marge Opérationnelle Courante	3%	24%	31%	27%	20%	24%	15%	22%
Résultat Opérationnel	0,12	1,67	2,85	3,56	3,18	2,61	1,30	2,14
Marge opérationnelle	3%	24%	31%	27%	20%	24%	15%	22%
Résultat courant avant impôt	0,12	1,69	3,21	3,91	3,84	2,87	1,48	2,34
Résultat net	0,07	1,13	2,12	2,80	2,55	1,73	0,99	1,56
Marge nette	2%	16%	23%	21%	16%	16%	12%	16%
Résultat net part du groupe	0,07	1,13	2,12	2,80	2,55	1,73	0,99	1,56
Marge nette part du groupe	2%	16%	23%	21%	16%	16%	12%	16%
Résultat net part du groupe ajusté	0,08	1,14	2,12	2,79	2,53	1,94	0,99	1,56
Bilan actif (m€)	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10e	12/11e
Immo Incorpo	0,02	0,02	0,00	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02
Goodwill	0,08	0,07	0,06	0,08	0,08	0,08	0,08	0,08
Immo Corpo	0,02	0,01	0,24	0,15	0,20	0,11	0,10	0,10
Autres actifs non courants	0,25	0,25	0,00	0,11	0,13	0,13	0,13	0,13
Total actif non courant	0,37	0,35	0,30	0,36	0,43	0,34	0,33	0,33
Stocks	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Clients	0,04	0,03	0,11	0,24	0,30	0,21	0,16	0,19
Autres créances	0,17	0,27	0,59	0,72	1,05	0,84	0,56	0,68
autres actifs courants	0,00	0,00	0,23	0,51	0,00	0,00	0,00	0,00
VMP	0,03	0,00	3,33	13,81	0,00	0,00	11,20	11,62
Disponibilités	0,60	2,37	1,00	0,13	17,10	11,40	0,00	0,00
Total trésorerie	0,63	2,37	4,33	13,93	17,10	11,40	11,20	11,62
Total actif courant	0,84	2,67	5,25	15,41	18,45	12,45	11,92	12,50
Total actif	1,21	3,03	5,55	15,76	18,88	12,79	12,25	12,82
Bilan passif (m€)	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10e	12/11e
Fonds propres part du groupe	0,09	1,26	2,85	9,80	12,35	6,29	5,55	6,12
Intérêts minoritaires	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Fonds propres	0,09	1,26	2,85	9,80	12,35	6,29	5,55	6,12
provisions pour risques et charges	0,07	0,21	0,05	0,43	0,43	0,50	0,50	0,50
Dettes financières non courantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres passifs non courants	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total passif non courant	0,07	0,21	0,05	0,43	0,43	0,50	0,50	0,50
Fournisseurs	0,41	0,38	1,29	0,97	1,00	1,00	1,10	1,10
Dettes financières courantes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres passifs courants	0,61	1,18	1,36	4,57	5,10	5,00	5,10	5,10
Total passif courant	1,02	1,56	2,65	5,54	6,10	6,00	6,20	6,20
Total passif	1,19	3,03	5,55	15,76	18,88	12,79	12,25	12,82
Éléments de bilan (m€)	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10e	12/11e
Fonds de roulement	-0,13	1,33	2,66	10,30	12,78	6,96	6,22	6,80
BFR d'exploitation	-0,38	-0,34	-1,17	-0,73	-0,70	-0,79	-0,94	-0,91
BFR	-0,81	-1,26	-1,72	-4,06	-4,75	-4,95	-5,48	-5,33
Capitaux employés (hors goodwill)	-0,77	-1,23	-1,48	-3,90	-4,53	-4,82	-5,36	-5,21
Capitaux employés (inclus goodwill)	-0,69	-1,15	-1,42	-3,82	-4,45	-4,74	-5,28	-5,13
Endettement net	-0,63	-2,37	-4,33	-13,93	-17,10	-11,40	-11,20	-11,62
Gearing	0%	-189%	-152%	-142%	-138%	-181%	-202%	-190%
Cash Flow Statement (m€)	12/04	12/05	12/06	12/07	12/08	12/09	12/10e	12/11e
Résultat net	0,07	1,13	2,12	2,80	2,55	1,73	0,99	1,56
DAP nettes	(0,12)	(0,16)	(0,13)	(0,18)	(0,07)	(0,10)	(0,10)	(0,10)
Autres impacts non cash	0,00	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
Cash Flow Brut	0,19	1,29	2,25	3,01	2,62	1,83	1,09	1,66
Variation du BFR	na	0,45	0,49	1,44	0,68	0,20	0,53	(0,15)
Investissements	na	(0,00)	(0,11)	(0,11)	(0,16)	(0,11)	(0,09)	(0,10)
Free Cash Flow	0,19	1,74	2,63	4,33	3,14	1,92	1,53	1,41
Investissements financiers	na	0,00	(0,24)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Cessions immobilisations	na	0,03	0,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Distribution	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	(7,79)	(1,73)	(0,99)
Augmentation de capital	0,00	0,00	0,02	4,05	0,00	0,00	0,00	0,00
autres	0,25	0,00	(0,54)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Variation du cash net	0,44	1,77	1,96	8,38	3,14	(5,87)	(0,20)	0,42

Les informations contenues dans ce document, puisées aux meilleures sources ne sauraient engager notre responsabilité en cas d'erreur ou d'omission.

REPRODUCTION INTERDITE SAUF AUTORISATION

ANALYSTES FINANCIERS

Daniel Anizon


Biotechs

 33 1 44 88 77 88

 danizon@invest-securities.com

Paul Arkwright


Small caps - Stock picking

 33 1 73 73 90 25

 parkwright@invest-securities.com

Benoît Faure-Jarrosion

Immobilier

 33 1 44 88 88 09

 bfaure-jarrosion@invest-securities.com

Nicolas Maïquès


Media - Software - Internet - Agro

 33 1 44 88 77 98

 nmaiques@invest-securities.com

Laurent Wilk


Environnement - Distribution spécialisée

 33 1 44 88 77 97

 lwilk@invest-securities.com

Nailin Zhang

Valeurs chinoises

 33 1 73 73 90 27


 nzhang@invest-securities.com

INVEST SECURITIES CHINA

Pacific Century Place – IBM Tower – 14F, 48A, 2A Workers Stadium Road N
Chaoyang District - Chaoyang District - 100027 Beijing PR China

Christine Lambert Goue

Managing Director


 86 10 84 51 10 63

 clambert-goue@invest-securities.com

SALLE DES MARCHES

Eric d'Aillières


Directeur

 33 1 44 88 77 99

 edailieres@invest-securities.com

Claude Bouyer


Relations investisseurs institutionnels

 33 1 44 88 77 99

 clbouyer@invest-securities.com

Pascal Hadjedj


Vendeur actions

 33 1 44 88 77 99

 phadjedj@invest-securities.com

Thierry Roussilhe


Vendeur actions

 33 1 44 88 77 99

 troussilhe@invest-securities.com

Kaspar Stuart


Vendeur actions

 33 1 44 88 88 02

 kstuart@invest-securities.com

Frédéric Micaelli


Négociateur

 331 44 88 77 99

 fmicaelli@invest-securities.com

René Reymond


Négociateur

 331 44 88 77 99

 rreymond@invest-securities.com

Dominique Humbert

Négociateur

 331 44 88 77 99

 dhumbert@invest-securities.com