



Internet

« Média incontournable »



- Actualité 2010 Internet : résultats 2009 et 2010, consolidation,
- Focus marché : marché publicitaire en ligne, nouveaux supports, e-commerce,
- Valorisation des sociétés Internet : Google, les secteurs émergents, business model...

30 Juin 2010

Analystes :

Nicolas du Rivau
ndurivau@euroland-finance.com
Tél : 01 44 70 20 70

Laure Pédurand
lpedurand@euroland-finance.com



EUROLAND FINANCE



● Éditorial

Malgré un contexte économique difficile en 2009, les sociétés du secteur Internet ont bien résisté à la crise en affichant des résultats stables et parfois même en croissance. Les chiffres du premier trimestre 2010 (30% de croissance du e-commerce en France), présagent d'une année record sur Internet en 2010. Néanmoins, les méthodes et les comportements changent sur le web. L'avènement de l'Internet Mobile et l'apparition de nouveaux supports tels que l'Ipod devraient faire émerger de nouveaux acteurs sur la toile. La performance est au centre de tous les débats. Les annonceurs comme les internautes sont de plus en plus exigeants. L'audience abonde, la croissance des contenus sur Internet est exponentielle. Les business model vont ainsi évoluer...

Évolution de l'Indice Alternext Shares depuis le 1er Jan*



Performances depuis 1er jan*

Libellé	Marché	Variation
Netbooster	Alternext	88,6 % ▲
Rueducommerce	Comp C	35,5 % ▲
Leguide.com	Alternext	28,7 % ▲
Seloger.com	Comp B	25,7 % ▲
Aufeminin.com	Comp C	25,5 % ▲
Neocom Multimédia	M. libre	-20,6 % ▼
Press Index	Alternext	-21,8 % ▼
Antevenio	Alternext	-24,6 % ▼
Acheter-louer.fr	Alternext	-35,9 % ▼
1855 SA	Alternext	-41,7 % ▼

Performances des Indices*

Indice	Dernier	Var/1er jan
Alternext	712,59	-5,5 %
Small 90	6 083,08	3,2 %

*Au 23/06/10.

● Sommaire

Actualité Internet 2009/2010

Analyse SWOT du secteur Internet	p 2
Année 2009/2010 : résistance du secteur Internet	p 3
Accélération de la croissance en 2010	p 4
Classements : TOP 50 des meilleures audiences	p 5
Consolidation du secteur : fusions & acquisitions...	p 6
Valorisation du secteur : performances boursières...	p 7

Focus marché

E-publicité : l'avènement de la performance	p 10
Les nouveaux enjeux de l'e-publicité en 2010	p 13
L'e-publicité dans le monde : Europe, Etats-Unis, Chine	p 14
Les nouveaux supports Internet : iPad, smartphones...	p 15
Les réseaux sociaux ont pris le pouvoir.	p 16
E-commerce : plus que jamais!	p 17

Perspectives 2010/2011

Les secteurs émergents : culturel et équipement...	p 18
Les modèles économiques : évolution...	p 19
Avec et contre Google : vs Apple	p 20

Focus sociétés

Les 5 plus grandes capitalisations Internet	p 21
--	------

Fiches sociétés

Adverline : plus qu'une régie on-line...	p 24
Notrefamille.com : portail dédié à la famille	p 25
Netbooster : search marketing, conseil...	p 26
Weborama : ciblage comportemental .	p 27
Referencement.com : marketing digital	p 28
Seniorplanet : le média des jeunes seniors	p 29
Adthink Média : services on line	p 30

Calendrier Internet	p 31
----------------------------	------

Disclaimer	p 32
-------------------	------

Analyse SWOT du secteur Internet en France

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Un taux d'équipement hardware important. • Une audience en forte croissance. • Traçabilité des investissements publicitaires on-line, ROI supérieur aux autres médias. • Des prix concurrentiels par rapport au off-line. • Analyse et maîtrise des bases de données (campagnes ciblées). • Des technologies évolutives. • Gain de parts de marché sur les autres médias (TV, radio...) • Absence de frontières géographiques: Business model duplicables à l'étranger. 	<ul style="list-style-type: none"> • Fébrilité de certains business models. • Un inventaire et du contenu difficile à monétiser. • Absence de contre pouvoir face à Google. • Technologie : peu de barrières à l'entrée.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> • Un contexte économique favorable aux transferts des budgets publicitaires sur le web (moins cher et traçable). • Succès des réseaux sociaux et vidéos en ligne. • Un marché atomisé qui devrait se concentrer. • Des acteurs majeurs de la communication encore peut représentés. • Développement des nouveaux supports : Téléphone Mobile, tablette... • L'Europe: un réservoir de croissance pour les entreprises françaises. • Ouverture des jeux en ligne, réalité augmentée... 	<ul style="list-style-type: none"> • Google : nouveau business models, services gratuits... • Nouvelles modifications réglementaires sur la propriété des données personnelles et taxes supplémentaires sur le secteur. • Contexte économique recentrant les achats des ménages sur les produits de bases (ex : alimentation). • Des tensions sur les tarifs publicitaires, première source de revenus du web. • Des technologies qui évoluent de plus en plus rapidement.

Source : Euroland Finance

Résumé - Conclusion

Avec une croissance de 25% du e-commerce et une croissance de 6% des investissements publicitaires en 2009, le secteur Internet reste parmi les plus dynamiques de l'économie française. Cette tendance s'est poursuivie au premier trimestre 2010.

La plupart des groupes du secteur Internet ont publié un CA et des résultats 2009 en croissance ou stables par rapport à 2008. Néanmoins, les premiers chiffres du T1 2010 sont encourageants. Ainsi, les valeurs Internet regagnent lentement mais sûrement la confiance des investisseurs. Depuis le 1^{er} janvier 2010, en moyenne les valeurs Internet ont gagné 0,2% de leur valeur, avec seulement 19 valeurs sur 43 qui affichent une performance positive sur la période, les autres ont en général été pénalisées par des résultats en baisse en 2009.

En 2010, le nombre d'internautes, le taux d'équipement et l'audience des sites continuent d'augmenter, ce qui devrait assurer une forte croissance du e-commerce et le dynamisme du marché publicitaire on-line. Google, toujours en position dominante, n'en finit pas d'agacer les acteurs de l'Internet et fait l'objet de multiples tentatives pour contrer son quasi-monopole. Google est, selon nous, la principale menace pour les jeunes pousses du secteur Internet.

Les secteurs les plus porteurs pour les trois prochaines années sont selon nous : l'Internet Mobile, l'e-commerce et le rich media. L'internet mobile devrait, selon nous, augmenter l'utilisation d'Internet dans la vie de tous les jours, créer de nouveaux services et de nouveaux espaces publicitaires. L'e-commerce déjà mature dans certains secteurs comme le tourisme devrait continuer sa forte progression dans les nouveaux secteurs comme le luxe, la grande consommation... Enfin, le rich media, porté par la vertigineuse croissance de la vidéo sur la toile, sera un des principaux relais de croissance de l'e-pub ces prochaines années.

Compte tenu d'un effet de base favorable et d'un contexte économique meilleur, nous pensons, que les premiers résultats du S1 2010 devraient rassurer le marché et être des bons catalyseurs pour les valeurs du secteur internet. Les transactions récentes dans le secteur comme le rachat de Priceminister.com par le japonais Rakuten, Net-à-porter par Richemont renforcent également la dimension spéculative du secteur Internet.

Résistance du secteur Internet en temps de crise ●

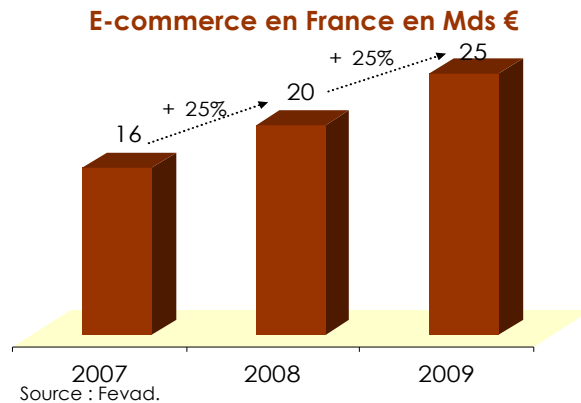
En 2009, le CA du e-commerce en France a progressé de 25% à 25 Md€.
(source : Fevad)

Le bilan du secteur Internet en 2009 est très encourageant. En France, de manière générale, l'audience des sites Internet ne cesse de croître. En décembre 2009, 34,7 millions dédoublés de personnes âgées de 11 ans et plus se sont connectées à Internet, soit 65% de la population, selon Médiamétrie. On compte ainsi 45,2% d'internautes supplémentaires en 5 ans. Selon Médiamétrie, au T4 2009, plus de 6 foyers français sur 10 ont eu accès à Internet soit près de 17 millions de foyers (+13% par rapport au T4 2008). Une tendance qui se poursuit en 2010.

En 2009, les investissements publicitaires on-line en France ont augmenté de 8,2% à 3 900M€ bruts.
(source : IAB-SRI-Kantar Média)

Ce dynamisme s'est répercuté positivement sur l'e-commerce : le CA du e-commerce a progressé de 25% à 25 Mds € en 2009 selon la Fevad. Le nombre de cyberacheteurs a augmenté de 9% au T4 2009. Et, contrairement aux médias traditionnels qui ont subi de plein fouet la crise économique en 2009, les investissements publicitaires on-line ont augmenté de 8,2% à 3,9 Mds € par rapport à 2008.

Au mois de janvier 2010 en France, l'audience des sites Internet s'est améliorée de 7%.
(source : Médiamétrie)



Au T4 2009, 60% des foyers français ont accès à Internet vs 57,8% au T4 08.
(source : Médiamétrie)

Ces bons indicateurs, notamment au T4 2009 (CA +28% par rapport à 2008-source: Acsel), se sont retrouvés dans les publications de CA 2009 des principaux acteurs cotés en Bourse du secteur Internet. On note parmi les small caps Leguide.com et Weborama, qui ont publié respectivement un CA de 23 M€ en progression de 27,8%, et un CA de 11 M€ en croissance de 24,5%. Prowebce réalise la meilleure croissance (+163%) grâce à l'acquisition de Meyclub et Initiative CE qui ont contribué pour 78% du CA. On note également les belles performances d'Aufeminin.com et Hi Media qui ont publié des CA 2009 respectivement en croissance de 16,5 % et 27%. La déception du secteur Internet provient de Come & Stay, spécialiste du marketing direct sur Internet, qui a publié un CA de 15,9M€ en baisse de 41%. Cette contre performance s'explique par un secteur très concurrentiel dont le business model mute vers le marketing à la performance. Enfin, coté Mid Caps, la principale satisfaction provient de Meetic qui réalise un CA de 158 M€ en croissance de 18,1% à 158 M€, notamment grâce à l'acquisition de Match.com.

CA 2009 des sociétés Internet

Nom	Capitalisation	CA 2009	Taux de Croissance
Prowebce	24 M€	25 M€	162,77%
Email Vision	48 M€	29 M€	34,47%
Leguide.com	61 M€	23 M€	27,78%
Hi Media	237 M€	172 M€	27,02%
Adthink Media	11 M€	19 M€	24,99%
Weborama	26 M€	11 M€	24,51%
1000mercis	99 M€	28 M€	19,44%
Meetic SA	515 M€	158 M€	18,19%
Streamwide	16 M€	7 M€	18,03%
Aufeminin.com SA	115 M€	29 M€	16,51%

Sources : Euroland Finance / Factset JCF .

● Accélération de la croissance en 2010

Au T1 2010, Médiamétrie a dénombré environ 17,5 millions de foyers ayant accès à Internet, soit une croissance de 3,9 % par rapport au T4 2009. Selon la Fevad, le e-commerce a cru de 30% au T1 2010 (+ 25% par rapport à la même période 2009) pour un CA total de 7,2 Mds € grâce à la croissance du nombre de cyberacheteurs (+3,4 millions en un an). Selon l'agence Kantar Média les investissements publicitaires sur Internet auraient progressé de 12% par rapport au T1 2009.

Parmi les small caps, Emailvision réalise la meilleure progression de son CA avec une croissance de 45,2% grâce à une demande plus importante de son logiciel. Rue du Commerce a publié un CA T4 2009/2010 (de janvier à mars 2010) de 89M€ soit une progression de près de 29%. Par ailleurs, Hi-Média affiche un CA T1 2010 de 51 M€ en croissance de 39% grâce notamment à l'intégration récente et réussie d'AdLink Média. Rentabiliweb group a publié un CA T1 2010 de 20 M€ en croissance de 38% tirée par l'activité de monétisation d'audience pour comptes propres (+49%). Chez les plus grands, Meetic enregistre un CA T1 2010 de 43 M€ en hausse de 37,3% grâce à la croissance des ventes d'abonnements malgré la légère baisse du nombre d'abonnés et Seloger.com publie un CA T1 2010 en hausse de 10,0% à 19,2 M€.

CA T1 2010 des sociétés Internet

Nom	Capitalisation	CA T1 2010	Taux de Croissance
Emailvision	46 M€	9 M€	45,2%
Hi-Média	216 M€	51 M€	39,0%
Rentabiliweb Group	118 M€	20 M€	38,0%
Meetic	480 M€	43 M€	37,3%
News Invest	5 M€	3 M€	36,0%
Artprice.com	57 M€	1 M€	30,0%
Rue du Commerce (T4)	54 M€	89 M€	28,7%
Adenclassifieds	141 M€	17 M€	26,5%
Weborama	33 M€	3 M€	24,0%
LDLC.com (T4)	16 M€	40 M€	15,9%
Leguide.com	74 M€	7 M€	15,0%
Seloger.com	471 M€	19 M€	10,0%
Notrefamille.com	14 M€	3 M€	3,0%

Sources : Euroland Finance / Factset JCF .

Avec un potentiel de 200 millions de consommateurs en ligne, l'Europe recèle de très fortes réserves de croissance pour l'e-commerce (source : ACSEL)

Les chiffres publiés au T1 2010 confirment les tendances annoncées pour 2010 concernant une accélération de la croissance des investissements publicitaires on-line et la poursuite de celle du e-commerce. Nous estimons la croissance 2010 du e-commerce en France à plus de 22%. A cela devrait s'ajouter pour certains acteurs du secteur un effet de base favorable en 2010.

A l'échelle européenne, selon l'ACSEL, avec un potentiel de 200 millions d'acheteurs en ligne, la croissance du e-commerce devrait être tout aussi dynamique. Néanmoins, compte tenu des différences de maturité du secteur Internet nous anticipons une croissance plus disparate.

● Conclusion

- Le secteur Internet dans sa globalité a publié des chiffres d'affaires 2009 et T1 2010 en forte croissance.
- Une croissance qui semble s'accélérer depuis le T4 2009.

● Top 50 des groupes Internet en France en 2010

Rang	Groupes	Visiteurs Uniques
1	Google	32 862 000
2	Microsoft	31 088 000
3	France Telecom	23 215 000
4	Facebook	21 314 000
5	PPR	18 240 000
6	Pages Jaunes	18 045 000
7	Illiad	17 647 000
8	Wikimedia Foundation	16 789 000
9	Groupe TF1	16 359 000
10	Yahoo!	16 297 000
11	Vivendi Universal	16 266 000
12	Benchmark Group	15 900 000
13	eBay	15 680 000
14	Groupe Lagardère	15 107 000
15	CommentCaMarche	13 365 000
16	OTTO	12 826 000
17	Bertelsmann	12 478 000
18	PriceMinister	12 290 000
19	M6	12 048 000
20	Groupe Credit Agricole	11 695 000
21	Web 66-Presse Régionale	11 203 000
22	Groupe Figaro	11 147 000
23	Apple Computer	11 027 000
24	Groupe Auchan	10 950 000
25	Groupe Casino	10 444 000
26	Amazon	10 388 000
27	auFeminin	10 376 000
28	Editions Aixoises Multimedia	10 096 000
29	La Poste	10 025 000
30	Dailymotion	9 503 000
31	Météo France	9 479 000
32	SNCF France	8 325 000
33	Videolan.org	7 990 000
34	Société Générale	7 929 000
35	France Télévisions	7 632 000
36	Next Radio TV	7 598 000
37	Mozilla Foundation	7 499 000
38	Groupe Orbus	7 439 000
39	RealNetworks, Inc	7 416 000
40	Allociné	7 397 000
41	Le Monde	7 386 000
42	Ministère de l'Education Nationale	7 233 000
43	Publiane	7 217 000
44	Gouvernement Français	7 209 000
45	Carrefour	6 976 000
46	Michelin	6 809 000
47	Fotovista	6 778 000
48	Hi-Media	6 745 000
49	Blogmusik.net	6 666 000
50	AOL LLC	6 653 000

Google, Microsoft et France Telecom, un trio de tête pérenne

Incontournable Facebook !

Le nombre de groupes rassemblant plus de 10 millions de VU augmente

Les principales remontées dans le classement sont : Facebook, Editions Aixoises Multimedia (Leboncoin.fr) et Groupe Figaro (Aden)

Source : Médiamétrie/NetRatings - Tous lieux de connexion - France - Janvier 2010

● Conclusion

- La suprématie des 3 leaders Google, France Telecom et Microsoft reste intacte. Néanmoins, le nombre de sites dépassant les 15 millions de visiteurs uniques augmente.
- Facebook, emblème des réseaux sociaux, a fait un bond du 16ème au 4ème rang.
- Les sites à contenus informatifs ont la cote : Figaro, le Monde, sites gouvernementaux.

Consolidation du secteur Internet ●

● 2009-2010 des années riches en Fusions et Acquisitions.

Les années de crise sont souvent propices aux rapprochements et à la consolidation, 2009-2010 n'y échappe pas. On note de belles opérations notamment dans le e-commerce (Priceminister, Net-à-porter, Decoclico, Alapage...) et dans le secteur des jeux en ligne (Bet at home, Expekt, Mangas Gaming...). Néanmoins, malgré le nombre important d'opérations, globalement, le montant des opérations est 50 % moins élevé qu'en 2008.

Dans ce contexte de consolidation, certains prédateurs ont renforcé leur trésorerie par augmentation de capital : Dailymotion, Easyvoyage, Delamaison, 1855, Netbooster, Weborama, Notrefamille...

Principales opérations du secteur Internet : 2009-2010

Date	Nature de l'opération	Cible	Acquéreur	VE/Ebitda N*
Janv-09	Acquisition	Decoclico.fr	Elbee	
Janv-09	Acquisition	Chapitre.com	Bertelsmann	
Fév- 09	Acquisition	Topachat.com et Clust.com	RueDuCommerce	
Fév-09	Acquisition	Match.com Europe	Meetic	10x
Fév-09	Acquisition	Homeholidays.com	HomeAway	
Fév-09	Acquisition	Groupe Indicateur Bertrand	Aden Classifieds	
Mars-09	Acquisition	Mircrocode	Aden Classifieds	
Mars 09	Acquisition	Bet at home et Expekt	Mangas Gaming SAS	
Juin 09	Acquisition	Nanopublishing	GoAdv	
Juil 09	Acquisition	Alapage.com	RueDuCommerce	
Août 09	Acquisition	AdLink Media	Hi Média	
Août 09	Acquisition	Razorfish	Publicis Group	
Sept 09	Acquisition	Omniture	Adobe	
Nov 09	Acquisition	Zappos.com	Amazon, Inc	20x
Déc 09	Acquisition	Mangas Gaming SAS	Société des Bains	
Fév 10	Acquisition	Blogosphere	GoAdv	
Fév 10	Acquisition	Gayplanet	BD Multimedia SA	2,9x
Fév 10	Acquisition	Adrime	Weborama	
Mars 10	Acquisition	123people	Pages Jaunes	
Mars 10	Fusion	Ticket Master	Live Nation	
Juin 10	Acquisition	Net-à-porter	Richemont	
Juin 10	Acquisition	Priceminister	Rakuten	
Juin 10	Acquisition	Clic Bien Etre	Rentabiliweb	

Source : Euroland Finance.

*Ratios de valorisation estimés d'après l'Ebitda de l'année d'acquisition.

● ...des niveaux de valorisation disparates.

Dans un environnement économique encore difficile et instable, l'incertitude sur l'avenir des sociétés et leurs croissances règne encore chez les investisseurs, malgré la remontée des cours de bourse. Ces inquiétudes affichées tirent vers le bas les niveaux de valorisation des entreprises sans épargner le secteur Internet. Les ratios de valorisation presque 3x inférieurs à ceux de 2007 sont de plus en plus attractifs. Néanmoins, on constate d'importants écarts de valorisation lors des opérations d'acquisition ou fusion. Priceminister est valorisée 4x son CA 2009, Zappos racheté par Amazon sur la base de 20x son Ebitda vs Match.com 10x son Ebitda lors de son rapprochement avec Meetic.

● Conclusion

- Le contexte est propice aux opérations de fusions et acquisitions.
- Les niveaux de valorisation ne sont pas homogènes.
- Les prédateurs ont renforcé leur cash disponible.

● Performances boursières 2010 du secteur Internet

La valeur boursière du secteur Internet est restée stable à +0.2% depuis le 1er janvier 2010.

Depuis le 1er janvier 2010, en moyenne les 43 valeurs Internet inscrite à la bourse de Paris affiche stabilité de leur cours de bourse, +0,2%. Une performance nettement supérieure à celle du CAC 40 (-10,4%) et de l'indice Alternext (-5,5%). Néanmoins, on constate d'importants écarts de performance entre les 5 meilleures performances, Netbooster (+88,6%), RueDuCommerce (+35,5%), LeGuide.com (+28,7%), Seloger (+25,7%), Aufeminin (+25,5%) et les plus mauvaises 1855 (-41,7%), Acheter-Louer (-35,9%), Antevenio (-24,6%), Press index (-21,6%) , Neocom Multimedia (-20,8%). En effet, seules 19 sociétés affichent une performance positive sur la période. Les raisons sont diverses et pas toujours justifiées.

De manière générale, les valeurs internet (Small et Mid Caps) avait très bien performé en 2009 (+76.8%), Néanmoins, les ratios de valorisation restent encore bien en dessous de ceux avant le crise financière de 2008. En 2010, dans un contexte de marché baissier, les valeurs ont mieux résistés, que les autres secteurs. Nous attribuons cette performance, aux perspectives de croissance du secteur internet encore très élevées.

Les 5 meilleures performances depuis 1er janvier 2010

Société	Secteur	Cours au 01/01/10	Cours au 21/06/10	Performance YTD
NetBooster S.A.	Agence de conseils européenne en marketing on-line	2,20 €	4,15 €	88,6%
Rue du Commerce S.A.	E-commerce multimédia	4,40 €	5,96 €	35,5%
LeGuide.com S.A.	Guides shopping	17,27 €	22,22 €	28,7%
Seloger.com	Petites annonces immobilières	22,52 €	28,30 €	25,7%
Aufeminin.com S.A.	Site dédié aux femmes	11,79 €	14,80 €	25,5%

Sources : Euroland Finance / JCF au 21/06/10.

● Les 5 meilleures performances depuis le 1er janvier 2010 :

Les meilleures performances boursières reviennent de loin :

La meilleure performance revient à **Netbooster** (+88,6%), spécialiste du référencement sur internet. Cette performance s'explique principalement par 1/ l'annonce de sa prise de participation majoritaire dans Guava, pour faire l'un des leader du secteur en Europe couplé à une augmentation de capital réservée et 2/ la publication de résultats meilleurs qu'attendus.

La deuxième meilleure performance revient à **RueDuCommerce** (+35,5%), acteur majeur du e-commerce en France. Le groupe qui dispose de plus 17 M€ de cash était selon nous sous-valorisé et a publié des résultats annuels encourageants. A cela s'est ajouté la rentrée du fonds Parinvest détenu par le groupe Rallye au capital de la société, signal positif pour le marché.

Leguide.com a réalisé une performance de +28,7% depuis le 1er janvier 2010. Le comparateur de prix sur Internet a publié de très bons résultats 2009 et T1 2010. Mais selon nous, les événements les plus catalyseurs pour le titre ont été la publication des chiffres T1 2010 du e-commerce et les ratios de valorisation de Priceminister lors de son rachat par Rakuten. Le titre intègre une dimension spéculative.

Seloger, leader de l'annonce immobilière réalise la 4ème performance boursière du secteur Internet (+28,7%). Face à une crise du marché immobilier, le business model a prouvé son efficacité et sa résistance en réalisant une croissance de son CA 2009 de 1,9% et en maintenant ses niveaux de marges. Les perspectives stratégiques 2010 sont des éléments catalyseurs pour le titre.

La 5ème meilleure performance revient au site **Aufeminin.com**, +25.5% depuis le début de l'année, leader sur la thématique féminine en France. Le titre a bénéficié des bonnes publications du groupe : forte amélioration des marges en 2009 et une croissance de plus 35% au T1 2010.

Les 5 plus fortes baisses depuis le 1er janvier 2009.

Société	Secteur	Cours au 01/01/10	Cours au 21/06/10	Performance YTD
Neocom Multimedia S.A.	Service de dialogue en ligne	3,99 €	3,17 €	-20,6%
Press Index S.A.	Veille de presse	4,55 €	3,56 €	-21,8%
Antevenio S.A.	Prestation de marketing et de publicité interactifs	6,50 €	4,90 €	-24,6%
Acheter-Louer.fr S.A.	Site d'annonces immobilières	1,56 €	1,00 €	-35,9%
1855 S.A.	Distributeur en ligne de grands vins	0,24 €	0,14 €	-41,7%

Sources : Euroland Finance / JCF.

• **Les 5 plus fortes baisses depuis le 1er janvier 2010 :**

Parmi les 5 plus fortes baisses figurent, se trouve à la plus mauvaise place **1855**, vente de vin sur Internet (-41,7% depuis le 01 janvier 2010). En dépit d'un retour à la profitabilité sur l'exercice 2009, la hausse brutale du titre au mois d'octobre 2009 a été partiellement corrigée depuis. Mais selon nous la principale raison de la baisse du titre vient de l'annonce d'une augmentation de capital de 9 M€ sur un niveau de cours relativement bas.

Le site d'annonces immobilières, **Acheter-Louer** (-35,9% depuis le 01 janvier 2010) a subi de plein fouet la baisse du nombre de transactions immobilières et la déflation du secteur de la petite annonce. Ainsi, le titre a fortement chuté lors de la publication des résultats 2009 en forte baisse.

Malgré des résultats 2009 encourageants et la récente acquisition du site Shopall, **Antevenio**, réalise une performance de -24,6% depuis le 1er janvier 2010. Nous n'avons pas d'explication particulière sur cette baisse qui au vu des résultats 2009 et des ratios de valorisation nous paraît injustifiée.

Press Index (-21,8% depuis le 1er janvier 2010) est la 2ème plus mauvaise performance de ces 6 derniers mois suite. C'est la deuxième année consécutive que le groupe apparaît dans ce classement. Selon nous, la baisse du titre s'explique par la publication de résultats 2009 en baisse et un T1 2010 en repli.

Neocom Multimédia, qui figure parmi les 1ers prestataires européens de services de dialogue et de rencontre en ligne à destination des particuliers, perd 20,6% de sa valeur depuis le début de l'année. Depuis le versement d'un dividende de 0,5 euro par action le cours du titre a fortement baissé. Ce dividende fait suite au résultat exceptionnel lié à la cession d'une partie de son activité.

● **Conclusion**

- En 2010, le secteur Internet se porte bien mieux qu'en 2009 grâce notamment à la croissance du e-commerce et une meilleure visibilité sur les budgets publicitaires.
- Les déceptions et les inquiétudes sur certaines sociétés ont fortement impacté leurs cours de bourse.

Performances boursières du secteur Internet depuis le 1er janvier 2010.

Société	Secteur	Cours au 01/01/10	Cours au 21/06/10	Performance
NetBooster S.A.	Agence de conseils européenne en marketing on-line	2,20 €	4,15 €	88,6%
Rue du Commerce S.A.	E-commerce multimédia	4,40 €	5,96 €	35,5%
LeGuide.com S.A.	Guides shopping	17,27 €	22,22 €	28,7%
SeLogger.com	Petites annonces immobilières	22,52 €	28,30 €	25,7%
Aufeminin.com S.A.	Site dédié aux femmes	11,79 €	14,80 €	25,5%
Emailvision S.A.	Editeur de logiciels pour le e-mail marketing	2,20 €	2,68 €	21,8%
Weborama	Marketing et Régie on-line	9,90 €	11,90 €	20,2%
PagesJaunes Groupe	Moteur de recherche, annuaire on line	7,80 €	9,27 €	18,8%
Meetic S.A.	Site de rencontres sur Internet	19,00 €	22,00 €	15,8%
Cortix S.A.	Création et édition de sites Internet	0,84 €	0,95 €	13,1%
Newtech Interactive S.A.	Éditeur, Hébergeur et diffuseur des services en ligne.	0,81 €	0,89 €	9,9%
LDLC.com	Ventes de produits informatiques et multimédia	2,83 €	3,10 €	9,5%
1000mercis	Emarketing et location de base de données	29,00 €	31,22 €	7,7%
Rentabiliweb Group S.A.	Solution micropaiement	7,00 €	7,45 €	6,4%
Adenclassifieds	Petites-annonces classées sur Internet	19,20 €	20,28 €	5,6%
GoAdv S.A.	Générateur de trafic	6,65 €	6,90 €	3,8%
Hubwoo.com	Place de marché on-line	0,36 €	0,37 €	2,8%
Gayplanet	Edition de sites à destination de la communauté gay	1,02 €	1,02 €	0,0%
HiTechPros S.A.	Mise en relation des services informatiques	6,39 €	6,39 €	0,0%
Freelance.com S.A.	Mise en relation professionnelle on-line	1,03 €	1,02 €	-1,0%
Auto Escape	Courtier en location de voitures	2,26 €	2,20 €	-2,5%
Artprice.com	Site d'information sur le marché de l'Art	9,18 €	8,77 €	-4,5%
Adthink Media	Régie publicitaire, édition de sites, monétisation du trafic	2,10 €	2,00 €	-4,8%
Hi-Media S.A.	Régie publicitaire	4,93 €	4,61 €	-6,5%
A Toute Vitesse S.A.	Société de course spécialisée	7,72 €	7,20 €	-6,7%
Referencement.com S.A.	Référencement on-line	3,28 €	3,02 €	-7,8%
Maximiles S.A.	Agence de médias	8,14 €	7,50 €	-7,9%
Sporever	Edition de sites d'information sportive	15,20 €	13,98 €	-8,0%
Senior Planet S.A.	Editeur web sur le marché français des jeunes seniors	1,99 €	1,80 €	-9,6%
Entreparticuliers.com S.A.	Site d'annonces immobilières entre particuliers	5,00 €	4,50 €	-10,0%
Prowebce S.A.	Édition de logiciels on-line pour les comités d'entreprises	13,00 €	11,50 €	-11,5%
Adverline S.A.	Régie publicitaire on-line	3,93 €	3,47 €	-11,7%
CRM company	Prestation de conseil en services marketing	3,33 €	2,94 €	-11,7%
Notrefamille.com	Portail dédié à la généalogie et à la famille	10,09 €	8,80 €	-12,8%
Come & Stay S.A.	Logiciels et services informatiques	2,13 €	1,80 €	-15,5%
Adomos S.A.	Courtier en ligne de crédits immobilier	1,21 €	1,00 €	-17,4%
News Invest S.A.	Marketing Internet et la communication financière	0,92 €	0,76 €	-17,4%
Dreamnex	Commerce en ligne dédié au charme	36,50 €	29,08 €	-20,3%
Neocom Multimedia S.A.	Service de dialogue en ligne	3,99 €	3,17 €	-20,6%
Press Index S.A.	Veille de presse	4,55 €	3,56 €	-21,8%
Antevenio S.A.	Prestation de marketing et de publicité interactifs	6,50 €	4,90 €	-24,6%
Acheter-Louer.fr S.A.	Site d'annonces immobilières	1,56 €	1,00 €	-35,9%
1855 S.A.	Distributeur en ligne de grands vins	0,24 €	0,14 €	-41,7%

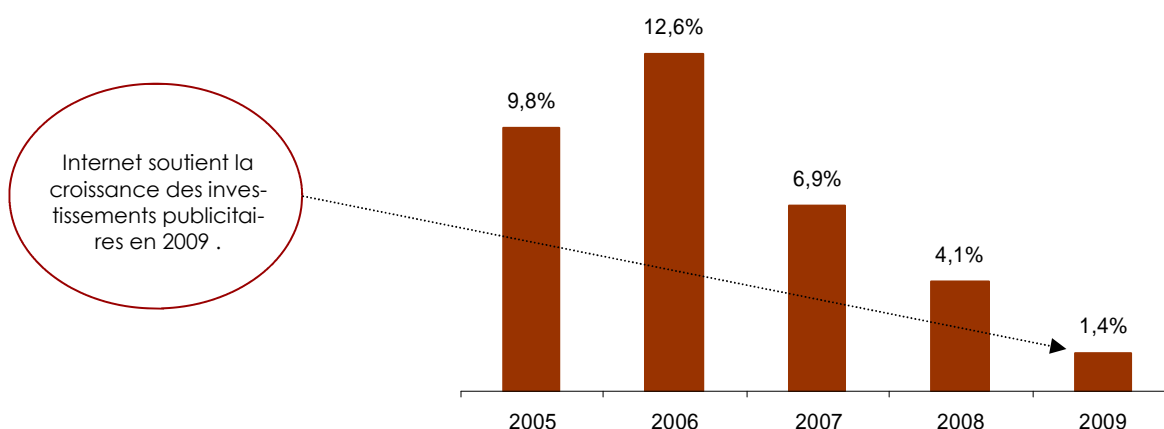
E-publicité : l'avènement de la performance

L'e-publicité devrait croître de 8% en 2010,

En 2009, la croissance des investissements publicitaires nets online a atteint 6%, croissance moindre par rapport à 2008 (+23%) selon la 3ème édition de l'observatoire de l'e-pub réalisée par Capgemini Consulting et le SRI. Principal soutien de la croissance des investissements pluri-médias, Internet demeure le 3ème support publicitaire le plus important en 2009 derrière la télévision et la presse.

En 2010, portée par l'augmentation du nombre d'Internautes et des relais de croissance comme le Mobile, l'e-publicité devrait retrouver une croissance de 8% selon Capgemini Consulting et le SRI (janvier 2010).

Croissance annuelle des investissements pluri-média.



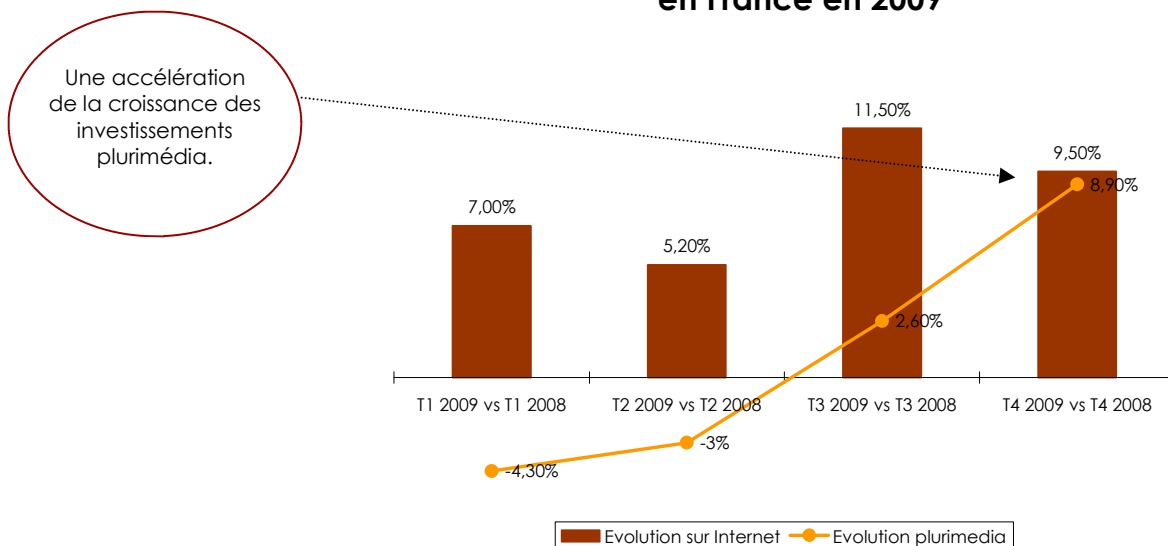
Source : TNS Media Intelligence Janvier 2010

En 2009, l'investissement publicitaire pluri média s'élève à 25,2 milliards d'euros bruts, en croissance de 1,4% par rapport à l'année précédente. Cette croissance confirme la tendance baissière amorcée en 2006.

Matrice SWOT de la publicité sur Internet

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Migration des investissements publicitaires des supports traditionnels vers le secteur Internet. • Coûts plus faibles pour les annonceurs vs les médias traditionnels. • Une cible potentielle plus large et plus qualifiée. • Diversification des formats proposés. • Traçabilité permettant d'analyser le ROI des campagnes publicitaire sur Internet. • Meilleure réactivité. 	<ul style="list-style-type: none"> • Des secteurs encore sous représentés. • Concurrence toujours importante des médias traditionnels dans certains secteurs. • Les offres premium ne sont pas assez rentables pour les annonceurs. • Insuffisant pour financer le contenu.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> • Augmentation du nombre d'internautes. • Augmentation du temps passé sur Internet. • Apparition de nouveaux marchés avec le développement d'Internet dans les pays émergents. • Développement de l'Internet Mobile et des nouveaux supports tels que l'Ipad. 	<ul style="list-style-type: none"> • Contexte économique détérioré. • Tension sur le prix des CPM. • Multiplication des sites Internet, donc augmentation des investissements globaux mais baisse de la part par site.

Croissance des Investissements publicitaires en France en 2009



Source : IAB SRI Kantar Media février 2010

Le ralentissement des investissements publicitaires observé dès la fin de l'année 2008 s'est poursuivi durant le premier semestre 2009. En revanche, le deuxième semestre est signe d'une reprise et est synonyme d'une sortie proche de la crise économique ou du moins un regain de confiance des annonceurs.

Répartition des investissements publicitaires par média

Internet 3ème plus important support publicitaire en 2009

Rang	Support	volume brut M€	Part %	Evolution sur 1 an en %
1	Télévision	7 614	30,4%	4,7%
2	Presse	7 122	28,5%	-5,1%
3	Internet	3 900	15,6%	8,2%
4	Radio	3 702	14,8%	9,1%
5	Publicité extérieure	2 464	9,8%	-8,7%
6	Cinéma	216	0,9%	10,1%
total		25 018		1,4%

Source : IAB-SRI-Kantar Média, février 2010

Un des moteurs de la croissance des investissements publicitaires est le secteur Internet. Les investissements bruts 2009 s'élèvent à 3,9 Mds € vs 3,6Mds € en 2008 (+8,2%), et se font au détriment des supports traditionnels (Publicité extérieure: -8,7% et Télévision: -5,1%). Le secteur Internet représente, en 2009, plus de 15% de l'investissement publicitaire total. Selon l'étude de Capgemini Consulting et du SRI publiée en janvier 2010, les investissements publicitaires nets sur Internet ont cru de 6% à 2,11 Mds € et devraient selon nous continuer à gagner des parts de marché aux autres médias.

Répartition par support de la croissance des investissements publicitaires on-line en 2009.

**Le Mobile
un relais de croissance
pour Internet**

Segment	CA 2009 en M€ nets	Evolution sur 1 an en %
Search	880	10%
Display	480	-6%
Annuaire	449	7%
Affiliation	157	12%
E-mailing	104	-20%
Comparateurs	101	12%
Mobiles	23	28%
Total	2 194	

Relais de croissance
potentiel pour l'année
2010.

Source : SRI / Cap Gemini Janvier 2010

La croissance des investissements publicitaires sur Internet a été tirée par le search marketing, la publicité mobile, l'affiliation et les comparateurs de prix au détriment du format display et de l'emailing. L'attrait par les annonceurs de ces supports s'explique par 3 facteurs principaux :

- 1/ un meilleur retour sur investissement que sur le format display branding
- 2/ un coût plus faible et une cible potentielle plus large (l'emailing souffre par exemple de « délivrabilité »)
- 3/ la multiplication des formats proposés permettant de mettre en place des campagnes publicitaires au pilotage plus précis.

Répartition par secteur d'activité des investissements publicitaire on-line en 2009.

Secteurs	2009 en M€	Evolution sur 1 an en %
Hygiène-Beauté	176,2	-0,7%
Services	397,9	16,5%
Automobile	287,1	3%
Distribution	289,3	-10,5%
Culture-Loisirs	728	19%
Télécom	438,2	3,3%
Alimentation	168,2	89,6%
Information Média	225,1	50,8%
Voyage Tourisme	345,3	-6,3%
Banque-Assurance	395,2	7,8%
Total	5363,7	3,6%

Source : Kantar Média Janvier 2010

Ce secteur a doublé ses investissements sur Internet, média moins cher, plus flexible et réactif que les médias traditionnels

Si la croissance des investissements publicitaires sur Internet s'est ralentie en 2009, elle devrait croître de 8% en 2010 (source: SRI-Capgemini) et devrait, selon nous, continuer à soutenir la croissance de l'investissement publicitaire pluri média pour 5 raisons principales :

- 1/ de grands événements sportifs vont tirer les audiences et les investissements vers le haut (Jeux Olympiques, Coupe du Monde de Football)
- 2/ la croissance du temps passé sur Internet : 2/3 des français ont un contact quotidien avec au moins 3 écrans : téléphone, ordinateur, télévision (TV est de plus en plus souvent connectée à Internet)
- 3/ la libéralisation des jeux en ligne devrait permettre aux opérateurs d'investir dans l'e-publicité
- 4/ l'émergence de l'Internet Mobile qui devrait générer en 2012 un chiffre d'affaires de 12 milliards de dollars (source : Juniper Research).
- 5/ L'utilisation de la vidéo de plus en plus courante grâce aux nouveaux lecteurs.

Tous médias confondus, 43 % des annonceurs de 2008 n'ont pas communiqué en 2009 pour réduire leurs frais. Les annonceurs fidèles et nouveaux en 2009 représentent respectivement 94% et 6% des investissements publicitaires dont une large partie est consacrée à Internet. On s'aperçoit également que quelque soit la stratégie média employée (exclusive, bi-média, etc.) le support Internet est toujours présent.

En 2009, la grande consommation est l'annonceur qui a le plus augmenté ses dépenses en e-publicité (+32%). Le luxe et l'automobile ont préféré réduire leurs dépenses sur les autres médias, ce qui a eu pour effet d'augmenter la part d'Internet dans le mix média.

Les nouveaux enjeux de l'e-publicité en 2010

Le bilan de la publicité sur Internet en 2009 nous amène à discuter des nouveaux enjeux pour les médias en 2010.

Le branding fait peau neuve*

Face à la déception des annonceurs du display branding, le branding a évolué vers le média social grâce au développement des blogs, vidéos et réseaux sociaux, ce qui favorise « l'e-reputation ». En 2009, l'augmentation de 36% de la consommation vidéo sur les players a incité les annonceurs à investir 12 M€ sur les players online. L'enjeu en 2010 sera d'accroître la convergence des vidéos online avec le média TV.

L'autre support favori des annonceurs sont les réseaux sociaux dont la pénétration a dépassé 68% en 2009. L'enjeu en 2010 pour le branding via les réseaux sociaux sera notamment d'améliorer la pertinence des modes de présence des annonceurs.

L'évolution majeure du branding est celle du développement d'une logique d'engagement et non plus simplement une logique d'exposition. En effet, les entreprises annoncent sur des nouveaux formats, nommés « expérience de marque », qui permettent d'interagir avec l'internaute. Cette évolution du branding annonce donc l'arrivée de nouvelles mesures d'efficacité du branding au sein des agences et régies online en 2010.

La publicité à la performance, relais de croissance en 2010*

Les annonceurs exigent de plus en plus des modèles à la performance car leur retour sur investissement est beaucoup plus élevé. Le display qui est majoritairement un canal de branding, a vu sa part dans la publicité à la performance progresser de 11% en 2008 à 20% en 2009.

Le développement des technologies de ciblage (ciblage sociodémo, ciblage comportemental et retargeting) a largement contribué au succès de la performance. Cependant, cette évolution soulève le problème de la protection de la vie privée de l'internaute, problématique qui devrait faire l'objet de l'adoption d'une directive sur la limitation d'utilisation des cookies en 2010. Malgré ce frein législatif, la concurrence entre les acteurs de la performance devrait s'accroître en 2010 et contribuer à la croissance de la publicité online.

*Sources : Capgemini Consulting/SRI janvier 2010

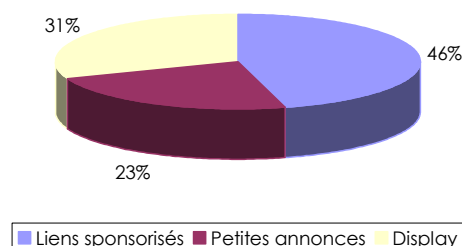
Conclusion

- **Internet est le principal soutien des investissements publicitaires.**
- **Moins cher, plus rentable, plus réactif et plus efficace, Internet devrait séduire d'avantage d'annonceurs en 2010.**
- **L'essor de l'Internet mobile contribuera à tirer vers le haut la croissance des investissements on-line.**
- **La publicité à la performance sera le principal mode de communication des annonceurs en 2010.**
- **Nouvelles opportunités d'expression des marques avec la Vidéo, les réseaux sociaux et les mobiles.**
- **L'e-publicité est attendue en croissance de 8% en 2010 en France.**

**La vidéo,
le mobile,
les réseaux sociaux
et la performance
principaux relais de croissance
de l'e-pub en 2010**

L'e-publicité dans le monde

Répartition des dépenses publicitaires online suivant les formats en Europe



En Europe

En 2009, l'e-publicité a pesé 14,7 Mds € bruts, en croissance de 4,5% par rapport à 2008 (source: IAB Europe / Screen Digest, juin 2010). Cette croissance est inférieure aux croissances de 20% et 40% enregistrées en 2008 et 2007. La part des liens sponsorisés dans les dépenses publicitaires online est passée de 43% en 2008 à 46% tandis que le display et les petites annonces reculent. En Europe la part d'Internet dans le mix média atteint 18% et c'est au Royaume Uni que revient la palme avec 30%. Pour l'année 2010, le marché devrait s'améliorer avec une croissance du display et du search de 4,8% et 11,4%.

Aux Etats-Unis

Le marché de l'e-publicité a été plus sévèrement touché par la crise aux Etats-Unis. En effet, selon eMarketer, les investissements publicitaires en ligne auraient atteint 22,7 Mds \$ en recul de 3,4%. En revanche, le premier trimestre 2010 s'est révélé plus fructueux pour ce marché avec une croissance des investissements publicitaires de 7,5% portant le marché à 5,9 Mds \$. eMarketer prévoit donc une croissance du marché de 11% en 2010 contre les 5,5% prévus au début de l'année. Ainsi, le marché américain devrait atteindre les 25,1 Mds \$. Le géant de l'Internet, Google, a observé un bond de 21% de ses recettes publicitaires.

Croissance des investissements publicitaires on-line aux USA par support

Segment	2009	2010	2011	2012
Vidéo	38,6%	48,1%	42,7%	43,4%
Liens sponsorisés	1,4%	15,7%	8,6%	10,1%
Display	3,8%	8,2%	6,7%	11,8%
Génération de leads	-13,8%	5,5%	6,6%	8,4%
Affiliation	-1,0%	4,9%	5,0%	5,6%
Rich Média	-8,3%	4,7%	3,5%	4,7%
E-mailing	-27,9%	-5,4%	4,4%	7,9%
Petites annonces	-29,0%	-13,1%	-8,3%	3,6%
Total	-3,4%	10,8%	8,4%	12,1%

La vidéo, principal relais de croissance pour l'année 2010 aux USA

Source : eMarketer Mai 2010

A l'inverse de la France, le marché du display est en « bonne santé » aux Etats-Unis. Il représente 35% des dépenses. Par exemple, Yahoo a enregistré une croissance de 11,7% de ses recettes liées au display. Facebook est, quant à lui, le roi de ce marché avec 16,2% de part de marché au T1 2010.

On observe que la vidéo est un important relais de croissance aux Etats-Unis, tendance qui a commencé à déteindre sur la France. Le marché américain de la vidéo online devrait atteindre 1,5 Mds \$ en 2010.

Malgré la faible croissance des liens sponsorisés en 2009, ils représentent 47% des dépenses publicitaires en ligne.

En Chine

En 2009, les investissements publicitaires en ligne ont atteint environ 18,3 Mds RMB soit 2,2 Mds €, en croissance de 39% (source: CR-Nielsen Avril 2010). Au T1 2010, les investissements publicitaires ont cru de 52,7% par rapport au T1 2009. Cette tendance devrait se poursuivre pour le reste de l'année 2010. Le secteur de la mode représente 17% des investissements publicitaires en ligne au T1 2010.

Conclusion

- La Chine est incontestablement le segment le plus porteur pour les investissements publicitaires en ligne dans le monde.
- Le support de la vidéo sera le véritable relais de croissance de la publicité en ligne aux Etats-Unis et devrait aussi y contribuer en Europe.

Les nouveaux supports Internet : iPad, smartphones



Internet sur Mobile, un marché de 40 Mds € en 2012.
(source : Juniper Research)

Ipad, plus de 3 millions d'exemplaires vendus.

Depuis l'apparition de l'Internet Mobile en France il y a 11 ans, avec l-mode de Bouygues Télécom, le secteur a connu de nombreuses évolutions. En 2009, Médiamétrie a dénombré 11,8 millions de mobinautes, soit 1 français sur 5. Ce sont donc 26,8% des détenteurs de téléphones portables qui naviguent sur Internet, soit une croissance de 64 % en 4 ans. Cette montée en puissance de l'activité s'explique par:

- 1/ l'apparition et la démocratisation d'une nouvelle génération de téléphones portables permettant un accès simplifié à Internet (3/4 des visites proviennent de l'iPhone et l'iPod Touch d'Apple, selon Médiamétrie),
- 2/ le développement des offres « accès illimités » par les opérateurs de téléphonie et,
- 3/ l'amélioration de l'ergonomie des sites Internet sur les nouveaux supports.

En 2009, l'Internet mobile est apparu comme un relais de croissance intéressant pour les sociétés du secteur de l'Internet et de la publicité. Le phénomène devrait se poursuivre pour 5 raisons principales:

- 1/ le CA mondial potentiel du secteur devrait être multiplié par 3 à 40 Mds€ en 2012 selon Juniper Research,
- 2/ le nombre d'utilisateurs de l'Internet Mobile va croître fortement : le taux de pénétration en France de l'Internet Mobile est aujourd'hui de 18% et devrait atteindre 41% en 2014 (source : Forrester),
- 3/ Amélioration des technologies liées aux navigateurs mobiles et accélération des systèmes de paiement sur mobile
- 4/ Internet mobile séduit les annonceurs grâce à la possibilité offerte de mettre en place des campagnes publicitaires basées sur le ciblage comportemental et la géo-localisation, et
- 5/ l'Internet Mobile devrait permettre aux entreprises du secteur Internet de toucher les populations de pays en voie de développement où l'utilisation de terminaux mobiles est plus accessible que l'utilisation d'ordinateurs pour accéder au Net.

En 2010, le succès de l'ipad, déjà 3 millions d'exemplaires vendus, devrait dans le sillage du téléphone mobile être un important relais de croissance pour le secteur. Néanmoins, Apple qui a décidé de mettre en place sa propre régie pourrait, à l'instar de Google, dicter les règles du jeu.

Analyse SWOT du secteur Mobile en France

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Amélioration des contenus et de la qualité technique des supports. • Utilisateurs de l'Internet Mobile en forte croissance : près de 1,7 Milliard attendus en 2013 selon Juniper Research. • Multiplication des offres forfaits illimités par les opérateurs. 	<ul style="list-style-type: none"> • Difficulté à monétiser les plateformes. • Un business model à définir : dans certains pays, le prix des abonnements est plus élevé car les terminaux mobiles servent à regarder la télévision.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> • Développement du nombre de sites Internet adaptés au Mobile. • Marché de la publicité en forte croissance sur ce secteur (+28% en 2009) ; marché potentiel de 12 M\$ en 2012 (Source : Juniper Research). • Revenu moyen par utilisateur élevé (entre 7 et 10€ par mois en Europe). 	<ul style="list-style-type: none"> • Fragmentation du marché avec la concurrence accrue des plateformes : Apple, Android, Samsung va lancer son système propriétaire Bada, et Nokia lancera un téléphone sous l'environnement Maemo • Saturation de la bande passante et coûts de modernisation des infrastructures. • Régulation plus stricte du marché par l'UE.

Source : Euroland Finance

Conclusion

Selon nous, la success story de l'Internet devrait s'appliquer aux nouveaux supports, néanmoins cette activité va devoir faire face à plusieurs défis : la croissance du nombre d'utilisateurs de l'Internet Mobile devrait entraîner des contraintes techniques et nécessiter des investissements importants pour moderniser les infrastructures et la lutte de pouvoir entre opérateurs, constructeurs, régies, éditeurs...

Les réseaux sociaux ont pris le pouvoir ●



Facebook N°1 du Display, N°1 du trafic



Diversification des revenus : les services payants.

Depuis l'apparition du web 2.0, l'audience des réseaux sociaux n'a cessé de croître, et l'année 2009 n'a pas dérogé à la règle. L'exemple emblématique de ce secteur est Facebook dont le nombre de membres a doublé en un an, passant de 200 à 400 millions. Le CA de Facebook a atteint 600 M\$ en 2009 et devrait dépasser le milliard de \$ en 2010. Il faut noter que le plus célèbre des réseaux sociaux n'est rentable que depuis le S1 2009. Ce réseau a été, au T1 2010, le site ayant affiché le plus grand nombre de bannières publicitaires, avec 176 milliards d'impressions publicitaires en trois mois aux États-Unis, selon com-Score. Représentant ainsi 16,2 % du marché display, Facebook devance Yahoo!.

Un autre réseau actuellement en vogue est Twitter avec 11,5 millions d'utilisateurs dans le monde et dont l'objectif serait d'atteindre 100 M d'utilisateurs au S2 2010. Le business model de Twitter n'est pas encore bien défini.

Le bémol : les réseaux sociaux doivent faire face à des coûts de fonctionnement et de développement importants qui rendent difficile l'objectif de breakeven. Afin de réussir à monétiser leur audience et poursuivre leurs activités, les réseaux sociaux doivent définir un business model pérenne. Différentes stratégies s'offrent aux réseaux sociaux :

- 1/ Développer des fonctions et services payants (Exemple: Viadeo a créé un service de recherche payant).
- 2/ Offre de services aux entreprises comme des outils d'analyse d'audience et de profils (exemple: Twitter), ce qui permettra aux annonceurs de réaliser des campagnes marketing plus ciblées tandis que les réseaux sociaux vendront leurs espaces publicitaires plus chers.
- 3/ Partenariats publicitaires ou de trafic (exemple: Facebook avec Microsoft)
- 4/ Plateforme de e-commerce (exemple : MySpace vend des œuvres musicales et perçoit une commission)

La solution à cette problématique semble être l'abandon de l'idée de gratuité totale des réseaux sociaux. Cette solution semble facilement applicable aux réseaux « professionnels » et de services, mais plus compliqué pour ceux plus ludiques, comme Facebook.

Des levées de fonds importantes ont eu lieu récemment, notamment 100 M\$ pour Twitter en septembre 2009 ce qui devrait lui donner une capacité d'investissement assez conséquente pour se développer. Les investisseurs ont confiance en ces réseaux qui gagnent en notoriété. En mars 2010, Facebook a détrôné pour la 1ère fois Google en terme de trafic.

Analyse SWOT des réseaux Sociaux.

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Une audience en forte croissance. • Une capacité d'innovation importante. • Des données précieuses : profils qualifiés. • Ciblage comportemental. 	<ul style="list-style-type: none"> • Difficultés à monétiser leur plateforme. • Dépendance du résultat à la publicité. • Coûts de fonctionnements élevés.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> • Développement avec l'Internet mobile. • Migration des budgets publicitaires traditionnels vers Internet. • Concentration du secteur. • Développement du datamining permettant d'adapter la publicité au profil. 	<ul style="list-style-type: none"> • Google : nouveau business model, services gratuits... • Contexte économique détérioré. • Loi sur la protection de la vie privée. • Concurrence accrue des réseaux

Source : Euroland Finance

● Conclusion

Contrairement à ce que l'on pouvait penser il y a encore un an, les réseaux sociaux Internet ont pris le pouvoir de la publicité et de l'audience. Les réseaux sociaux se diversifient et se multiplient. Ils semblent s'encren durablement dans le paysage Internet.

E-commerce : plus que jamais

TOP 15 des sites de e-commerce (T4 2009)

Rang	Site	Visiteurs Uniques
1	eBay	12 855 000
2	PriceMinister	10 954 000
3	Amazon	10 832 000
4	La Redoute	10 787 000
5	Fnac	9 807 000
6	3 Suisses	9 190 000
7	Cdiscount	9 022 000
8	Voyages-Sncf.com	7 082 000
9	Vente-privee.com	6 992 000
10	Pixmania	6 909 000
11	Carrefour	6 477 000
12	Rue du Commerce	6 133 000
13	Eveil et Jeux	5 198 000
14	Darty	3 986 000
15	Spartoo	3 883 000

Source: FEVAD / Médiamétrie

Le panier moyen par cyberacheteur a atteint 93€ en février 2010, soit 4,11% de plus qu'en février 2009

Le CA 2009 du e-commerce et de la vente à distance en France s'élève à 25Mds €, en croissance de 25% par rapport à l'exercice précédent (Source : Fevad). Une croissance qui s'accélère au T1 2010 à +30%. L'e-commerce explose tandis que le commerce de détail connaît une faible croissance de 1,4%. Les principaux acteurs du secteur tablent sur une croissance de 22% en 2010 et un CA 2010e de 30,5 Mds € (Source : Fevad).

Dans un contexte économique encore fragile, cette croissance s'explique par :

- 1/ l'augmentation du nombre de cyberacheteurs (24 millions, en croissance de +9% par rapport à 2008, source : Médiamétrie),
- 2/ la multiplication des sites de e-commerce (64 100 sites marchands actifs en France à fin décembre 2009, soit 18 300 de plus qu'en 2008),
- 3/ une très bonne performance du secteur textile-mode (+13%) tandis que le marché de l'habillement décroît de 3,4% (source: IFM)
- 4/ une augmentation sensible du taux de transformation des sites au T4 2009 de 1,88 % vs 1,69 % au T3 2009.

Les français réalisent en moyenne 11 achats par an pour un montant total de 1000 € ; c'est encore bien inférieur au Royaume Uni où le nombre d'acheteurs en ligne a atteint 26,9 millions (source : eMarketer) en 2009 avec un panier total de 1800€.

La croissance devrait se poursuivre dans les années à venir mais de manière plus modérée liée à l'arrivée à maturité du secteur. Deux secteurs devraient largement contribuer à la croissance du e-commerce entre 2010 et 2011 :

- 1/ Le secteur du luxe a souffert pendant la crise du ralentissement des ventes en boutique et s'est converti peu à peu au e-commerce. Le marché mondial de la vente en ligne de produits de luxe devrait atteindre 7 Mds € d'ici 2011, soit 4,7% du marché global du luxe, contre 3% en 2009 (source : Precepta).
- 2/ Le secteur de l'équipement de la maison via le web pèse aujourd'hui 614 M€. D'ici 2011, ce marché pourrait atteindre 6,3 Mds € et devenir le 3^{ème} marché après celui du tourisme et de l'habillement (source : Forrester).

Le e-commerce devrait être également spectateur d'un phénomène grandissant : la réalité augmentée, qui devrait profiter aux acteurs de la décoration et de l'habillement...

Matrice SWOT du e-commerce en France

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Un choix plus large qu'en magasin. • Diversification de la clientèle. • Prix inférieurs à ceux du commerce traditionnel. • Des coûts de structure faibles. • Des moyens de paiements sécurisés. • Diversification de l'offre et très forte croissance de certains secteurs (ex : équipement de la maison). 	<ul style="list-style-type: none"> • 30% des sites réalisent moins de 10 transactions par mois. • Difficultés à monétiser l'audience des visiteurs « non acheteurs ». • Taux de transformation encore faible (1,88 % au T4 2009) • Rentabilité amoindrie liée à l'augmentation du coûts d'acquisition de l'audience.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> • Amélioration de l'équipement des ménages (accès au haut débit). • Croissance constante du nombre d'internautes. • Forte croissance du secteur attendue en 2010 et 2011 : CA 2011e: 36.6 Mds € vs 25Mds € en 2009). • Le mobile, relais de croissance pour les sites de e-commerce (1M de m-acheteurs en France en 2008). • La réalité augmentée, technologie de plus en plus utilisée 	<ul style="list-style-type: none"> • Contexte économique détérioré : difficultés pour les sites de e-commerce de financer leur croissance. • Tensions sur le pouvoir d'achat des ménages.

Source : Euroland Finance

Conclusion

- **Croissance attendue du e-commerce en 2010 à 22%.**
- **De nombreux relais de croissance pour l'e-commerce : les nouveaux secteurs, les seniors, les nouveaux supports...**

Le renforcement des secteurs culturel et de l'équipement de la maison au cœur de la croissance 2010/2011 :

1/ Culture et loisirs :

Les livres numériques devraient connaître un véritable essor en 2010 avec la multiplication des liseuses électroniques « reader » et notamment la sortie de l'iPad d'Apple en avril 2010. Sur ce marché sont déjà présents Amazon et son Kindle, Sony, Barnes & Nobles. Ces livres électroniques permettent de se connecter à Internet et de télécharger via des plateformes des contenus payants (livres numérisés, presse). Le livre électronique pourrait être le produit phare de Noël 2010 et contribuer ainsi à la croissance du secteur Internet. En France, les libraires tenteront de rattraper les géants américains en lançant dès septembre 2010 une plateforme de vente commune de livres numériques sous leurs propres marques. 35 librairies financent ce projet à hauteur de 2 M€.



Les jeux en ligne connaissent un véritable succès : 63% des internautes français le pratiquent (source: TNS Média Intelligence). Les éditeurs, souvent des petites sociétés qui ont un unique produit, monétisent leur audience grâce à la publicité et au micro paiement d'objets virtuels. Les éditeurs de jeux vidéos traditionnels se lancent également sur ce marché comme Electronic Arts, leader mondial. Le marché mondial est évalué à 13 Mds\$ en 2011.

Ouverture du marché des paris en ligne.

Le projet de loi relatif à l'ouverture à la concurrence et à la régulation du secteur des jeux d'argent et de hasard en ligne a été voté en France par l'Assemblée Nationale et le Sénat. Nous devrions voir émerger petit à petit ce marché, notamment lors de la coupe du monde de football qui fera l'objet de nombreux paris sportifs. Afin d'attirer les joueurs, les opérateurs vont dépenser 750M€ dans la publicité sur les 3 prochaines années. Le montant estimé des mises des joueurs français est de 2 à 3 Mds€ par an, chiffre qui pourrait être multiplié par 2 en 2013. Au Royaume-Uni, les 150 opérateurs de jeux en ligne se partagent 7 Mds€ de recettes. (source: Groupement des éditeurs de services en ligne)

2/ L'équipement de la maison : en temps de crise, les français restent chez eux. Le confort à la maison devient alors une nécessité. Ils achètent de plus en plus via Internet car cela représente un gain de temps, des économies et les avancées technologiques leur facilitent la tâche. En effet, la réalité augmentée permet à l'internaute de visualiser un meuble intégré à son propre intérieur. Une étude Precepta prévoit une croissance des ventes en ligne de l'équipement de la maison de 10 à 16% sur la période 2010-2011, tandis que le secteur dans son ensemble enregistrera un recul de -2,5% en 2010 et une faible croissance de 3% en 2011.

2010 sera l'année du M-commerce

Le M-commerce a le vent en poupe.

Avec l'explosion des ventes de Smartphones en 2009, tendance qui devrait se poursuivre en 2010, l'Internet Mobile est en plein essor. Une étude Morgan Stanley estime que d'ici 5 ans la majorité des connexions Internet se fera via des plateformes mobiles. Toutes les habitudes des internautes mutent vers l'Internet Mobile favorisant ainsi le m-commerce. En 2009, plus d'1/3 des propriétaires de smartphones ont effectué des achats depuis leur portable dans les 6 derniers mois. On prévoit en 2010 une explosion des Web Applications, sites optimisés pour smartphones développés par les sites marchands. eBay en est le meilleur exemple puisqu'il a lancé sa première application mobile en 2005. En 2009, eBay a réalisé 500 M\$ de chiffre d'affaires pour 1,5 M d'articles vendus via l'Internet Mobile.

Conclusion

- **Les secteurs de la culture & loisirs et de l'équipement de la maison seront les principaux relais de croissance du e-commerce en 2010.**
- **Le M-commerce sera le principal moteur de croissance de l'Internet mobile.**

● L'évolution des business models

Le bilan que nous avons dressé sur la publicité en ligne nous permet de constater une évolution majeure des exigences des annonceurs vers la publicité à la performance et le branding social. Ainsi, le business model des médias en ligne devrait migrer progressivement vers un modèle à la performance, donc au « cost per lead » contre un modèle au « coût pour mille ».

Le défi des médias en ligne*

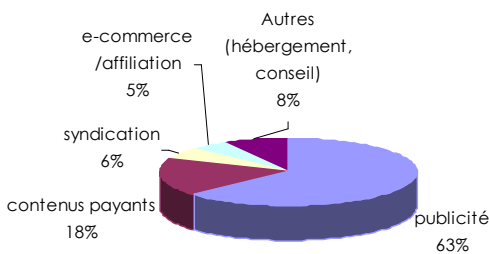
Une étude Xerfi réalisée en mars 2010 sur les médias en ligne a fait le constat de l'échec général des groupes de média face à Internet. En effet, la gratuité des sites financés uniquement par la publicité limite le potentiel de revenus et donc de rentabilité. L'étude en conclut qu'un média en ligne doit remplir plusieurs conditions pour être viable et rentable :

- 1/ un haut niveau d'audience conjugué à un contenu de nature à générer une fréquentation récurrente,
- 2/ être une marque de référence sur son marché,
- 3/ être pionnier de l'Internet,
- 4/ modèle d'information en continu ou modèle de média social,
- 5/ modèle de revenus mixtes,
- 6/ avoir une parfaite maîtrise du marketing interactif et de l'environnement technologique du web.

Nous l'avons vu, le modèle publicité/audience (ou CPM), généralement le business model des éditeurs en ligne, a moins séduit en 2009 et est voué à l'échec sauf si l'éditeur en ligne est leader sur sa thématique, s'il possède un fort potentiel d'augmentation de l'audience et s'il a une capacité à diversifier son contenu éditorial qu'il harmonisera avec la publicité. Les grands gagnants sont Aufeminin.com, Doctissimo et Allociné. Afin de pérenniser leur activité, les éditeurs en ligne doivent recréer de la valeur en proposant des offres premium payantes, en créant de la valeur pour l'annonceur, en diversifiant les revenus par l'exploitation d'une ressource ou d'une compétence rare et en se développant à l'international.

Xerfi fait le constat de l'échec des groupes média face à internet.

Ventilation du CA 2009 par sources de revenus des médias en ligne*



* Sources : Médias en ligne - étude Precepta Groupe Xerfi

Modes de rémunération du Marketing on-line

	CPC Coût Par Clic	CPM Coût Pour Mille	CPL Coût Par Lead	% du volume d'affaires	Abonnement	Forfait
Consulting						X
Création						X
Diffusion & ciblage	X	X				
E-commerce			X	X		
Edition & Contenu				X		
E-mailing		X				
Mesure & Analyse	X				X	
Micro-paiement				X		
Régie Publicitaire		X		X		
Search Marketing	X		X			
Technologie	X				X	X

Source : Euroland Finance.

La fragmentation des audiences, un nouvel enjeu

La fragmentation des audiences devient donc un enjeu essentiel à saisir pour les annonceurs. En effet, le secteur Internet, comme celui de la télévision avec la TNT, connaît une fragmentation des audiences, les internautes préférant utiliser des sites spécialisés sur un thème (sport, cuisine, santé) plutôt que des sites généralistes regroupant plusieurs contenus. Il est essentiel que les business models des annonceurs évoluent dans le sens de ces nouvelles tendances s'ils veulent se saisir de la croissance de la fréquentation des sites spécialisés. Des sociétés telles que Sporever (contenu spécialisé dans les sports) ou Seniorplanet (éditeur en ligne leader sur le segment des jeunes seniors) se sont bien approprié ces nouvelles évolutions.

● Conclusion

- Les modes de rémunération varient selon les activités du marketing on-line, et devraient tendre de plus en plus vers des rémunérations à la performance.
- La fragmentation de l'audience nécessite une évolution des business models vers des contenus spécialisés et de services payant.



Google et les autres...



Google et la censure chinoise

Google vs Apple

Une dimension hors norme !

Avec une capitalisation boursière de près de 137 Md\$, plus de 10 Md\$ de disponibilités, un CA 2009 de 23,7 Md\$ et une marge opérationnelle supérieure de 35%, Google est incontestablement le leader mondial du secteur Internet. Google dispose de la plus importante audience mondiale (844 millions de visiteurs uniques en juin 2009) avec Facebook et est présent sur les principaux segments du secteur Internet : publicité, moteur de recherche, messagerie, contenu, géo localisation, réseaux sociaux, advertising services, vidéo, téléphonie mobile...

Tous contre Google !

Les concurrents de Google mènent une bataille acharnée pour contrer son quasi-monopole. En février 2010, Yahoo et Microsoft ont obtenu l'accord de la Commission Européenne et du département de la Justice américain de former un partenariat technologique et publicitaire d'une durée de 10 ans. Le but de ce partenariat est de concurrencer Google sur le marché de la recherche et des liens sponsorisés sur lequel, au S2 2009, Google détenait 75% de PDM, Yahoo 20,5 % et Microsoft 4,5% (source: Efficiency Frontier). Yahoo et Microsoft pourraient à présent détenir 28 % de PDM, c'est toujours 2 fois moins que Google. Microsoft a annoncé la sortie prochaine de Windows Phone 7, système d'exploitation pour smartphones afin de reconquérir les PDM perdues en 2009 face à l'iPhone d'Apple et Android de Google. A noter que ce marché devrait croître d'environ 20 % en 2010 et 2011. Ce n'est pas sans rappeler que Facebook a détrôné Google en terme de trafic en mars 2010, atteignant 7,07 % du trafic vs 7,03 % pour Google (source: Hitwise). Mais cette étude n'a porté que sur le site Google.com et non pas sur les services annexes, ce qui signifie que Google reste largement le 1er en audience. De son côté, Louis Vuitton a intenté un procès à Google pour avoir ouvert ses portes à la contrefaçon, mais la justice européenne a décidé que ça n'était pas du ressort de Google mais des annonceurs. Rien n'atteindra donc jamais Google !

Google face à la Chine

Depuis début 2010, un dialogue de sourds s'opère entre le géant de l'Internet et la Chine. Google a menacé la Chine en janvier de fermer son site chinois si le pays ne levait pas l'obligation de censurer les résultats. De plus, la Chine aurait piraté des comptes de messagerie Gmail appartenant à des militants chinois des droits de l'homme. Chose promise, chose due: Lundi 22 mars 2010, Google a supprimé sa version chinoise, ce qui a fait sortir la Chine de ses gonds et accuse maintenant Google d'espionnage au service des renseignements américains. Avec 400 M d'internautes, la Chine est le 1er marché mondial et offre d'importantes perspectives pour qui s'accommode aux lois, notamment pour les smartphones dotés du système d'exploitation Android, propriété Google. Le marché chinois contribue au chiffre d'affaires de Google à hauteur de 600 M\$. Au détriment de ses relations avec la Chine, Google a préféré soutenir la liberté d'expression et d'accès à l'information. Furieux d'être censuré et piraté, Google a transféré son moteur de recherches à Hong Kong tandis que la Chine défend toujours sa muraille Internet.

Le e-commerce, une formalité pour Google...

Depuis janvier 2010, Google commercialise sur son site son smartphone, Nexus One. Courant 2010, Google Books, service d'accès payant aux livres numérisés des maisons d'éditions partenaires, s'implantera en France et dans 6 autres pays. Le groupe a également des projets de commercialiser via son site des logiciels, des films et autres contenus. Google inquiète les e-commerçants par ses moyens et sa science des comportements des internautes. Apple seul véritable concurrent capable de concurrencer Google sur internet, lance sa propre régie qui complètera les revenus issus des télé-chargement et la vente de support internet, Iphone, Ipad, Macbook Air...

● Conclusion

- Google est le leader incontestable du secteur Internet et continue d'afficher sa suprématie sur le secteur.
- Néanmoins, Google pourrait perdre sa suprématie face à Apple.

● 5 plus importantes capitalisations du web.

Les plus importantes capitalisations boursières du secteur internet n'ont pas dérogé à la stabilité des cours de bourse des valeurs internet en 2010. Néanmoins, leur taille, leur liquidité et leur meilleure résistance au contexte de marché devraient leur permettre de bénéficier en premier d'un éventuel rebond significatif.

Leur capacité financière devrait également leur permettre de participer à l'accélération de la consolidation du secteur internet en 2010.

Pages Jaunes : Capitalisation de 2 335 M€.

Coté sur le compartiment A d'Euronext depuis le 7 juillet 2004, Pages Jaunes a atteint un plus haut historique le 2 mai 2007 à 17,24 € vs 8,31€ aujourd'hui. Depuis six mois, sa cotation oscille entre 7,40 € et 9,25 €.



Le groupe Pages Jaunes a publié un CA 2009 de 1 163,9M€ en baisse de -2,4% par rapport à l'exercice précédent. Néanmoins, le CA internet progresse de 6,6% à 502 M€ soit 43% du CA total. La marge brute opérationnelle du groupe s'élève à 527,8 M€ Vs 544,7 M€ en 2008, en baisse de 3,1%. Le résultat net ressort à 273,6 M€ en hausse de 11,4%.

Cette publication de bonne facture s'explique par : 1/ l'augmentation du nombre de clients annonceurs (700 100 en 2009 Vs 696 100 en 2008) soit une croissance de 0,6%) dont 70% annoncent sur Internet, 2/ la progression des revenus liés à Internet (+6,6%), 3/ une maîtrise des coûts tout en augmentant l'investissement et 4/ le maintien d'un taux de fidélisation élevé à 83,5% en volume.

2010 devrait être marquée par une légère reprise du marché publicitaire mondial (+0,5%, source: Zenith Optimedia) et surtout une hausse des investissements publicitaires on-line de 10%. En conséquence, le management compte sur ses activités Internet, qui représentent aujourd'hui 43% de l'activité, pour limiter la baisse du CA global. **Au T1 2010, le CA internet représente 55% du CA total.** Pages Jaunes table sur une marge brute opérationnelle comprise entre 500 et 530 M€ (soit une évolution comprise entre : 0,42% et -5,3%). Le groupe a pour objectifs :

- 1/ de renforcer sa position de leader sur le marché de la publicité et de l'information locale,
- 2/ d'accélérer le développement de l'activité Internet en innovant et en enrichissant les contenus et par croissance externe à l'instar de l'acquisition de 123people,
- 3/ d'optimiser l'activité annuelle imprimé en réduisant la consommation de papier (-6,7% en 2009) et 4/ développer de nouveaux relais de croissance comme l'Internet Mobile.

Le CA 2009 de l'activité Internet, principal relais de croissance du groupe, s'élève à 502,4M€ en croissance de 6,6% par rapport à l'exercice 2008. En un an, le nombre de visites de Pages Jaunes sur l'Internet Mobile est passé de 2 à près de 7 millions soit une progression de 250%, ce qui confirme le réel succès de l'Internet Mobile.

L'activité Internet contribue maintenant à hauteur de 43% du CA total de Pages Jaunes, faisant du titre **une réelle valeur Internet et une valeur de rendement.**

Pages Jaunes est, selon nous, une bonne opportunité d'investissement pour jouer de manière prudente la croissance du secteur internet.

Ratios de valorisation de Pages Jaunes

CA 10e	Ebitda 10e	Ebit 10e
1 150 M€	497 M€	480 M€
VE/CA 10	VE/Ebitda 10	PE 10
3.7	8.5	9.4

Sources: Euroland Finance/ Factset JCF



Ratios de valorisation de Meetic

CA 10e	Ebitda 10e	Ebit 10e
194 M€	47 M€	43 M€
VE/CA 10	VE/Ebitda 10	PE 10
2.4	10.1	17.4

Sources: Euroland Finance/ Factset JCF

Meetic : Capitalisation de 509 M€.

Meetic, leader européen des sites de rencontres en ligne, est coté sur le compartiment B d'Euronext depuis le 12 octobre 2005. Le titre a atteint son plus haut à 34,39€ le 4 janvier 2006 vs 22,42 € aujourd'hui.

Le groupe a publié les résultats 2009 en ligne avec les attentes. En croissance de 23,6% par rapport à l'exercice précédent, le CA 2009 s'élève ainsi à 157,9 M€ vs 127,8M€ en 2008. Le résultat opérationnel ressort à 34,3 M€ vs 9,8 M€ en 2008, soit une hausse de 250%. Le groupe dégage un bénéfice net de 19,7 M€ vs 6,3 M€ en 2008, permettant ainsi la distribution d'un dividende de 1,5 €.

Ces bons chiffres s'expliquent par 4 facteurs principaux :

1/ croissance de 32,1% du nombre d'abonnés : 920 286 vs 696 472 en 2008, stabilisation du taux de désabonnement à 14% et du revenu mensuel par abonne à 18,10 € sur l'ensemble de l'année 2009;

2/ succès de l'intégration des activités européennes de Match.com qui a permis d'observer des synergies de coûts estimées à 8 M€ pour les 7 derniers mois de l'année 2009.

3/ le succès de l'offre de Matchmaking : le groupe a acquis 60 000 nouveaux abonnés en 2009 atteignant ainsi 100 000 clients à la fin de l'année. La contribution de Matchmaking aux revenus du Groupe est ainsi passée de 5 M€ en 2008 à 25 M€ en 2009.

4/ une meilleure gestion des frais de personnel et marketing.

L'année 2010 devrait confirmer la bonne tenue de l'activité de la société grâce à:

1/ la pertinence de son business model : inscription au site par abonnement permettant d'assurer des revenus récurrents.

2 / le déploiement de l'offre de Matchmaking sur l'ensemble des 16 pays d'Europe dans lesquels Meetic est présent

3/ lancement commercial du nouveau site de rencontres à destination des jeunes de 18-25 ans, Peexme, qui est totalement intégré au site Facebook et bénéficiera d'une application iPhone courant 2010.

4/ lancement commercial de Meetic VIP, site de rencontres haut de gamme sur acceptation, sur l'ensemble des marchés européens.

5/ la finalisation de de l'intégration des activités Europe de Match.com

Le début de l'année 2010 a été marqué par l'annonce de la signature d'un partenariat entre Meetic et Match.com pour créer une société commune à laquelle ils apporteront leurs activités respectives en Amérique Latine. Les deux groupes détiendront chacun 50% des intérêts économiques de cette nouvelle entité.

La stratégie que Meetic adopte lui permettra sans aucun doute de poursuivre sa croissance rentable avec une marge opérationnelle courante de 20 à 25 % du chiffre d'affaires 2010.

Seloger.com : Capitalisation de 501M€.

Le groupe SeLoger.com, leader de l'immobilier sur Internet en France, est coté sur le compartiment B d'Euronext depuis le 26 novembre 2006. Le titre a atteint son plus haut le 2 novembre 2007 à 48,99 € vs 30,09 € aujourd'hui.

Le groupe a publié des résultats 2009 conforme aux attentes. Le CA 2009 s'élève à 73 M€ en croissance de 1,9 % par rapport à l'exercice précédent. L'Ebitda ressort à 37,3M€ Vs 36,9M€ en 2008. Malgré un environnement économique difficile pour la profession immobilière marquée par : 1/ une diminution de 17% depuis 2006 du nombre de points de vente en France et 2/ le durcissement des conditions d'accès au crédit pour les particuliers, le groupe SeLoger.com a prouvé la résistance de son modèle économique.

L'amélioration constatée au T4 2009 sur le marché immobilier laisse présager une année 2010 plus stable pour la profession en général. Le groupe **SeLoger.com anticipe une croissance 2010 à 2 chiffres** grâce à : 1/ des fondamentaux solides, 2/ une croissance du nombre de visiteurs uniques (+21% décembre 2009), 3/ le succès des applications SeLoger.com pour smartphones (iPhone, Android) et également l'application pour les TV Samsung à partager en famille et 4/ une politique constante d'innovation.

Au regard d'un fort potentiel de croissance de SeLoger.com, il s'agit selon nous d'une bonne opportunité d'investissement.



Ratios de valorisation de SeLoger.com

CA 10e	Ebitda10e	Ebit 10e
81 M€	42 M€	36 M€
VE/CA 10	VE/Ebitda 10	PE 10
5.9	11.4	21.7

Sources: Euroland Finance/ Factset JCF



Ratios de valorisation de Hi-Média

CA 10e	Ebitda 10e	Ebit 10e
228 M€	29 M€	23 M€
VE/CA 10	VE/Ebitda 10	PE 10
1.1	8.9	17.4

Sources: Euroland Finance/ Factset JCF

Hi-Media : Capitalisation de 241 M€.

Hi-Media, groupe media on-line, figure parmi les plus grands éditeurs de sites Internet grand public au monde avec 50 millions de visiteurs uniques. Le groupe est également leader européen sur le marché de la publicité interactive et celui des paiements électroniques. Hi-Media est coté sur le compartiment C d'Euronext depuis le 7 juin 2000. Le titre a atteint son plus haut à 11,23€ le 04 septembre 2000 vs 5,45 € aujourd'hui.

La société a publié un CA 2009 s'élevant à 172,3 M€ en croissance de +27% et le résultat opérationnel ressort à 11,8 M€ vs 9,4 M€ l'exercice précédent. Le résultat net 2009 s'élève à 6,9M€ vs 6,4M€ en 2008.

Ces bons résultats 2009 malgré un environnement difficile s'expliquent par : 1/ L'intégration et les synergies liées à l'acquisition d'AdLINK Media, acteur de la publicité en ligne, qui permet de couvrir désormais les 9 principaux marchés européens ; 2/ la croissance de 30% du pôle paiement avec plus de 8 millions de transactions par mois 3/ l'activité d'édition de sites Internet a bien résisté à la crise avec une croissance de 2%.

Fort de son leadership en Europe, Hi-Media aborde l'année 2010 avec confiance. La croissance devrait se poursuivre en 2010 grâce à : 1/ l'essor du marché du micropaiement et la reprise du marché publicitaire, 2/ une croissance soutenue des ventes de 33% et 3/ la confirmation des synergies de coûts estimées à 5 M€ découlant de l'intégration d'AdLink Media.

Ratios de valorisation de Adenclassifieds

CA 10e	Ebitda 10e	Ebit 10e
57 M€	11 M€	7 M€
VE/CA 10	VE/Ebitda 10	PE 10
1.2	6.3	26.9

Sources: Euroland Finance/ Factset JCF

AdenClassifieds : Capitalisation de 136 M€.

Coté sur le compartiment C d'Euronext depuis le 23 mars 2007, Adenclassifieds est l'un des leaders français des annonces BtoB sur Internet. Le titre a atteint un plus haut historique le 9 juillet 2007 à 45,00 € vs 19,30 € aujourd'hui.

Le CA 2009 ressort à 53,4€ en baisse de 9,6% par rapport à l'exercice précédent. La marge d'Ebitda 2009 s'établit à 13,8% du CA et le résultat opérationnel à 0,7 M€ en baisse de 90 % par rapport à 2008.

La baisse des résultats s'explique par 3 facteurs principaux : 1/ un contexte très difficile sur les marchés de l'emploi et de l'immobilier, 2/ un recul des produits constatés d'avance de 25,3% et 3/ une augmentation des DAP liées aux investissements entrepris depuis 2007 dans l'amélioration continue des sites Internet du groupe.

En 2010, la croissance du groupe devrait être impactée par un marché de l'emploi peu dynamique. Ainsi le groupe veut continuer à optimiser sa gestion des coûts pour améliorer les marges tout en continuant à innover.

Malgré une visibilité faible, l'année 2010 pourrait se révéler meilleure que prévue pour AdenClassifieds et le groupe pourrait gagner des parts de marchés en tirant profit : 1/ des investissements réalisés depuis 2007 qui permettent au groupe de disposer d'une offre dynamique et adaptée, 2/ d'un bon niveau de trésorerie (53,7M€ au 31 décembre 2009) permettant d'envisager des opérations de croissance externe sur un secteur en pleine concentration.

Conclusion

- Les ratios de valorisation des 5 plus importantes capitalisations du secteur internet démontrent qu'il n'y a pas forcément de prime à la taille. Compte tenu de la liquidité plus importante offerte par ces valeurs et des bons résultats délivrés notamment par Pages Jaunes, Meetic, Seloger et Hi Média en 2009, cette absence de prime nous semble injustifié.
- Nous pensons que les 5 plus importantes capitalisations du secteur internet devraient être les premières à bénéficier d'un éventuel rebond significatif des marchés financiers et être les principaux acteurs de la consolidation du secteur internet.

**Internet**

Alternext All Shares

Adverline

Données boursières

Capitalisation : 18 M€
 Nombre de titres : 5 172 246 titres
 Volume moyen / 6 mois : 4 515 titres
 Extrêmes / 6 mois : 3,40 € / 4,37 €
 Rotation du capital / 6 mois : 11,35 %
 Flottant : 35,2%
 Bloomberg : ALADV FP
 Code ISIN : FR 0004176337
 Reuters : ALADV.PA

Actionariat

Loïc de Kerdrel : 18,6%
 Charles Costa de Beauregard : 18,6%
 CKFD : 25,4%
 Salariés : 2,2%
 Investisseurs qualifiés : 35,2%

Comparables / Capitalisation*

Hi Media : 205 M€
 Adthink : 10 M€
 Antevenio : 20 M€
 Rentabiliweb : 112 M€
 Weborama : 35 M€

*Capitalisation au 22/06/10

Résumé :

Créée en 1999, Adverline est une des régies publicitaires on-line leader en France (la régie publicitaire représente 53% du CA total en 2009). Le groupe est également présent sur le marché du micro-paiement (26% du CA 2009) et de l'édition de sites Internet (21% du CA 2009). Son chiffre d'affaires est principalement réalisé en France. Son business model repose sur la monétisation de l'audience des sites Internet. L'audience des sites de la régie représente 20 millions de visiteurs uniques par mois. Cette audience est organisée autour d'offres thématiques majeures : B2B, Voyages, CSP+... Adverline commercialise également un service de micro-paiement aux éditeurs de sites Internet. Le micro-paiement permet aux sites de mettre leur contenu en accès payant grâce à une technologie développée par Adverline (paiement par audiotel, SMS, paypal...). L'activité d'édition tourne autour de 15 sites Internet.

La société devrait réaliser un chiffre d'affaires 2010 proche de 22,9 M€ et une marge d'exploitation de 19,6%.

Attendu en 2010 :

- Croissance attendue des investissements publicitaires on-line : + 10%,
- Croissance des revenus liés aux contenus payants (societe.com)
- Commercialisation des nouveaux sites : annuaire.com, maison.com...

	Forces	Faiblesses
	<ul style="list-style-type: none"> • Une technologie d'advertising propriétaire capable de maximiser à la fois le ROI des annonceurs et les revenus des éditeurs. • Des offres complémentaires. • Possède des sites en propre. • Des produits innovants. 	<ul style="list-style-type: none"> • Un déficit de notoriété lié à la taille. • Un pricing power limité en raison de l'intensification de la concurrence sur l'activité de micro-paiement.
	Opportunités	Menaces
	<ul style="list-style-type: none"> • Un positionnement sur des marchés en forte croissance. • Une duplication aisée du modèle à l'international (Europe du Sud) • Une cible de choix pour un géant du off-line. • La possibilité de capter des annonceurs en direct. 	<ul style="list-style-type: none"> • La montée en puissance du leader du secteur, Hi-Media qui pourrait se positionner davantage sur les petits éditeurs pour réduire son risque de dépendance vis-à-vis des grands comptes.

	2 008	2 009	2010e	2011p
CA (K€)	24 549	18 909	22 888	26 299
ROC (K€)	4 263	2 840	4 278	5 386
RNPG av GW (K€)	2 258	1 193	1 975	2 584
Var CA (%)	15,8%	-23,0%	21,0%	14,9%
Marge opérationnelle courante (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Marge nette av. GW (%)	9,2%	6,3%	8,6%	9,8%
VE / CA	0,9	1,2	1,0	0,9
VE / ROC	5,4	8,1	5,3	4,2
PER av. GW	8,0	15,1	9,1	7,0

**Internet**

Alternext All Shares

Notrefamille.com

Données boursières

Capitalisation : 15,4 M€
 Nombre de titres : 1 744 839 titres
 Volume moyen/6 mois : 1 265 titres
 Extrêmes / 6 mois : 8.06 € / 11.90 €
 Rotation du capital / 6 mois : 10,59 %
 Flottant : 19,03 %
 Bloomberg : ALNFA:FP
 Code ISIN : FR0010221069
 Reuters : ALNFA.PA

Actionnariat

Management	31,36 %
Investisseurs financiers	49,61 %
Investisseurs privés	19,03 %

Comparables / Capitalisation*

Ancestry.com:	627 M€
Seniorplanet:	5 M€
Aufeminin.com :	130 M€
Adverline :	18 M€
Leguide.com :	77 M€

*Capitalisation au 22/06/10

Résumé :

Créé en 2000, Notrefamille.com est le 1er portail Internet français dédié à la famille et à la quête d'identité. Ce portail regroupe trois sites Internet: 1/ Notre-famille.com, dédié à l'environnement familial, 2/ Genealogie.com, service de référence de tous les généalogistes francophones, et 3/ Cadeaux.com, la boutique en ligne spécialiste du cadeau personnalisé. La principale activité du groupe est le développement de sa base de données généalogiques nominatives en France à laquelle les internautes ont accès via un service payant. A moyen et long terme, Notrefamille.Com a pour objectif la numérisation et la transcription de tout l'Etat-Civil français. En 2009, Notrefamille a réalisé un chiffre d'affaires de 11,9M€ en baisse limitée de 2,4% en raison d'un contexte économique difficile. L'acquisition récente de SanteGuerir.fr et Mediadico.com, sites de contenus non payants, conjuguée à un enrichissement régulier des contenus ont permis d'atteindre une audience de 6,3 millions de visiteurs uniques par mois au T1 2010. La société a également créé sa propre régie publicitaire afin de proposer aux annonceurs une offre plus complète et plus pertinente.

Attendu en 2010 :

- **Accroissement des revenus publicitaires grâce à l'internalisation de la régie**
- **Enrichissement de la base de données**
- **Croissance de l'activité e-commerce**

	Forces	Faiblesses
	<ul style="list-style-type: none"> • 1er portail Internet français dédié à la famille • Importance de la base de données : 90 millions d'informations accessibles dans les arbres généalogiques 	<ul style="list-style-type: none"> • Faible monétisation d'audience
	Opportunités	Menaces
	<ul style="list-style-type: none"> • Croissance de 8 % des investissements publicitaires en 2010 • Les français sont enclins à découvrir leurs racines • Développement à l'international 	<ul style="list-style-type: none"> • Ancestry.com, leader mondial en matière de généalogie

	2008	2009	2010e	2011p
CA (K€)	12 142	11 847	nc	nc
ROC (K€)	1 134	407	nc	nc
RNPG (K€)	908	905	nc	nc
Var CA (%)	25,4%	-2,4%	nc	nc
Marge opérationnelle courante (%)	9,3%	3,4%	nc	nc
Marge nette (%)	7,5%	7,6%	nc	nc
VE / CA	0,8	0,8	nc	nc
VE / ROC	8,2	22,9	nc	nc
PER	16,9	17,0	nc	nc

Source : Euroland Finance.



Internet

Alternext All Shares

Netbooster

Données boursières

Capitalisation : 39 M€
 Nombre de titres : 9 426 323 titres
 Volume moyen / 6 mois : 17 438 titres
 Extrêmes / 6 mois : 2,11 € / 4,88 €
 Rotation du capital / 6 mois : 28,74 %
 Flottant : 44,86 %
 Bloomberg : ALNBT FP
 Code ISIN : FR 0000079683
 Reuters : ALNBT.PA

Actionnariat

Fondateurs : 21,0 %
 Managers : 10,56 %
 Truffle Capital : 23,58 %
 Investisseurs et public : 44,86 %

Comparables / Capitalisation*

Referencement.com : 10 M€
 1000Mercis : 98 M€
 Weborama : 35 M€
 Adverline SA : 18 M€

*Capitalisation au 06/03/09

Résumé :

Créé en 1998, et coté sur Alternext depuis l'été 2006, NetBooster est un groupe européen spécialisé dans les prestations de search marketing, présent en France, Grande-Bretagne, Allemagne, Espagne et Italie. Aujourd'hui, près de 61% de l'activité de Netbooster est réalisée à l'étranger. Ses prestations visent à positionner de manière optimale les sites de ses clients sur les parties gratuites et payantes des moteurs de recherche. En effet, le trafic apporté par l'achat de mots-clés est pour certains sites une question de survie. Le groupe déploie des offres de liens sponsorisés, trafic au coût par click (CPC) et de consulting. Net-Booster propose ainsi aux annonceurs 3 types de prestations : 1/ le SEO (search engine optimization ou référencement naturel), 2/ le SEM (search engine marketing : achat de liens sponsorisés payants) et 3/ les prestations de conseil dans le domaine du marketing on-line. Sur l'exercice 2009, le groupe a réalisé un CA de 31 M€ en baisse de près de 30% en raison d'un contexte économique difficile et du report de nombreuses campagnes de communications. Récemment, Netbooster a opéré un rapprochement stratégique avec Guava, société danoise spécialisée dans le marketing online qui détient d'importantes parts de marché en Scandinavie et au Royaume-Uni. Netbooster envisage de poursuivre pour les 3 prochaines années son développement à l'international par croissance interne et externe afin d'améliorer continuellement ses marges.

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Leader européen du marketing online • Une équipe managériale qui cumule des expériences dans des activités similaires avec un track record d'opérations financières (trade sales, IPO) à son actif. • Un cash de 11M€ qui pourrait aider au développement international 	<ul style="list-style-type: none"> • Un historique difficile au début des années 2000 qui a obligé la société à se restructurer. • Une structure financière à consolider.
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> • La part croissante des dépenses de marketing on-line allouées au search marketing en Europe (46% en 2009 vs 43% en 2008). • Un effet prix positif attendu sur le prix des mots-clés déjà observé aux USA. • Le média Internet se retrouve dans tous les budgets des annonceurs 	<ul style="list-style-type: none"> • La possibilité pour les plus gros annonceurs de passer en direct pour l'achat de mots-clés. • Une intensification de la concurrence qui s'accompagnera d'une baisse de la marge brute sur le SEM (search engine marketing).

	2 008	2 009	2010e	2011p
CA (K€)	43 802	31 010	nc	nc
ROP (K€)	1 173	989	nc	nc
RNPG av GW et excp (K€)	-1 000	300	nc	nc
Var CA (%)	30,4%	-29,2%	nc	nc
Marge opérationnelle (%)	2,7%	3,2%	nc	nc
Marge nette av GW et excp (%)	-20,2%	-10,7%	nc	nc
VE / CA	1,1	1,5	nc	nc
VE / ROP	39,5	46,9	nc	nc
PER av GW et excp	ns	ns	nc	nc

Source : Euroland Finance.



Internet

Alternext All Shares

Weborama

Données boursières

Capitalisation : 35 M€
 Nombre de titres : 2 955 458 titres
 Volume moyen / 6 mois : 2 119 titres
 Extrêmes / 6 mois : 8.52 € / 11.94 €
 Rotation du capital / 6 mois : 9,62 %
 Flottant : 26 %
 Bloomberg : ALWEB FP
 Code ISIN : FR 0010337444
 Reuters : ALWEB.PA

Actionariat

Fondateurs : 70 %
 Salariés : 2,2 %
 Public : 27,8 %

Comparables / Capitalisation*

Adverline : 18 M€
 Netbooster : 39 M€
 Maximiles : 29 M€
 1000Mercis : 98 M€

*Capitalisation au 22/06/10

Résumé :

Weborama est spécialisée dans les prestations de marketing sur Internet à destination des annonceurs, des agences de communication et des éditeurs de sites web. La société a été créée en 1998 avec le lancement du site www.weborama.fr, premier classement de sites web francophones. Fort de sa maîtrise de la mesure du trafic sur Internet, Weborama a lancé un logiciel professionnel de mesure d'audience appelé WReport. La réussite de Weborama s'est également construite sur deux actifs principaux qui offrent au groupe un avantage concurrentiel : un réseau de plus de 85 000 sites actifs et une base de données, appelée Wousdat, contenant plus de 25 millions de profils marketing d'internautes ayant navigué sur les sites du réseau. Fort de ces deux actifs, Weborama propose aujourd'hui aux annonceurs un ensemble de technologies et de services complémentaires de ciblage/diffusion de campagnes de communication sur Internet et de mesure/analyse des investissements publicitaires. Le groupe a réalisé un CA 2009 de 10,84 M€ en croissance de 25%. Début 2010, Weborama a réalisé l'acquisition d'Adrime, spécialiste du « rich media » implanté au Benelux et en Italie.

Attendu en 2010:

- Développement international
- Des synergies commerciales liées à l'acquisition d'Adrime
- Des nouveaux contrats auprès d'annonceurs majeurs dans l'automobile, alimentation et banque

Forces	Faiblesses
<ul style="list-style-type: none"> • Pionner dans le marketing on-line • Un réseau de plus de 85 000 sites actifs • Une base de données de plus de 25 millions d'internautes • Propriétaire de ses technologies : WReport, WPerformance, Adperf, W-in-Text... 	<ul style="list-style-type: none"> • Une seule filiale étrangère
Opportunités	Menaces
<ul style="list-style-type: none"> • Croissance des investissements publicitaires sur Internet de 8% en 2010. • Développement international du groupe • Le rich media est une solution recherchée par les annonceurs 	<ul style="list-style-type: none"> • Réduction des prix de ventes • La concurrence est représentée par des acteurs de taille internationale et aux moyens bien supérieurs

	2 008	2 009	2010e	2011p
CA (K€)	8 693	10 840	15 176	18 211
REX (K€)	1 638	2 111	3 434	4 327
RNPG av GW (K€)	1 457	1 938	2 332	2 926
Var CA (%)	82,2%	25,0%	25,0%	20,0%
Marge opérationnelle (%)	18,8%	19,5%	22,6%	23,8%
Marge nette av. GW et except. (%)	17,1%	17,9%	15,4%	16,1%
VE / CA	4,0	3,2	2,3	1,9
VE / REX	21,1	16,4	10,1	8,0
PER av. GW	24,0	18,1	15,0	12,0



Internet

Alternext All Shares

Referencement.com

Données boursières

Capitalisation : 9 M€
 Nombre de titres : 3 007 544 titres
 Volume moyen / 6 mois : 3 409 titres
 Extrêmes / 6 mois : 2,82 € / 3,88 €
 Rotation du capital / 6 mois : 14,74 %
 Flottant : 30,38%
 Bloomberg : ALREF:FP
 Code ISIN : FR0010446765
 Reuters : ALREF:PA

Actionnariat

Guerson : 44,78 %
 Dirigeant : 11,53%
 Investisseur particulier : 2,08%
 Investisseurs financiers : 9,68 %
 Salariés : 1,55 %
 Public : 30,38%

Comparables / Capitalisation*

Netbooster : 39 M€
 Weborama : 35 M€
 1000mercis: 98 M€
 Leguide.com : 77 M€

*Capitalisation au 22/06/10

Résumé :

Referencement.com Group est l'un des premiers acteurs indépendants européens du marketing digital et de l'édition de logiciels de search marketing. Son activité s'articule autour de 3 grands axes: 1/ le pôle Média (94% du CA 2009) : Régie, Référencement, Performance, Agorad ; 2/ le pôle Edition de logiciels (6% du CA 2009) ; 3/ le pôle Internet Mobile (lancement fin 2009). Créé en 1996 et introduit en bourse en 2007, le groupe a su se structurer autour de son activité historique de référencement naturel et/ou payant sur Internet, grâce à plusieurs opérations de croissance externe ciblées (acquisition des sociétés Daooda, Agorad et Adisem). Aujourd'hui, le groupe entend poursuivre son développement avec la montée en puissance du pôle Edition à travers la vente de la nouvelle version du logiciel Holosfind (activité en croissance de +71% en 2009). En 2009 le CA s'est établi à 15,8 M€. La montée en puissance du pôle Edition couplée à la mise en place d'une politique de réduction des coûts ont permis au groupe d'améliorer significativement ses marges (+48% d'Ebitda).

Attendu en 2010 :

- Evolution favorable du mix produit et amélioration des marges,
- Développement de l'activité internationale
- Forte activité sur le pôle Internet Mobile

	Forces	Faiblesses
	<ul style="list-style-type: none"> • Plate-forme de production en Roumanie. • Propriétaire d'un logiciel innovant. • Un large portefeuille de clients grands comptes. • Une dimension internationale. 	<ul style="list-style-type: none"> • Dépendance envers les moteurs de recherche tels que Bing et Google. • Intégration des acquisitions à poursuivre.
	Opportunités	Menaces
	<ul style="list-style-type: none"> • Eventuelle accélération de la croissance des investissements publicitaires on line en 2010. • Développement International. • Développement de l'activité Mobile. • Evolution favorable du mix produit. 	<ul style="list-style-type: none"> • Contexte économique encore détérioré. • Intensification de la concurrence.

	2008	2009	2010e	2011p
CA (K€)	17 576	15 836	16 600	22 300
ROC (K€)	85	700	1 448	2 166
RNPG (K€)	- 646	51	619	1 137
Var CA (%)	164,0%	-9,9%	4,8%	34,3%
Marge opérationnelle courante (%)	0,5%	4,4%	8,7%	9,7%
Marge nette (%)	ns	0,3%	3,7%	5,1%
VE / CA	0,4	0,5	0,5	0,3
VE / ROC	91,5	11,1	5,4	3,6
PER	ns	181,1	14,9	8,1

Source : Euroland Finance.



Internet

Marché Libre

Seniorplanet

Résumé :

Seniorplanet est un éditeur spécialisé dans le développement et l'exploitation de portails Internet dédiés aux seniors (internauts âgés de 50 ans et plus) et principalement les jeunes seniors (entre 50 et 64 ans). Fondée en l'an 2000, Seniorplanet a été la 1ère société à pénétrer ce marché et est rapidement devenue le leader de son secteur en France. L'ensemble des sites : planet.fr, femmesplus.fr, medisite.fr, planetgolf.fr, compte plus de 2 millions de visiteurs uniques dédupliqués au début de l'année 2010 (source Nielsen). Ce leadership sur le segment des jeunes seniors permet au groupe de séduire de nombreux annonceurs souhaitant s'adresser à une cible en forte croissance. Le business model du groupe repose principalement sur la monétisation de l'audience par la vente d'espaces publicitaires et l'exploitation de bases de données. Profitant de la forte croissance de l'audience de ses sites Internet et du fait de l'arrêt de sa régie Blue Média, le groupe a lancé fin 2008 sa propre régie intégrée Planet Régie afin de compléter son organisation commerciale. En 2009, Seniorplanet a réalisé un CA de 2,7 M€.

Attendu en 2010 :

- **Élargissement de la base de données et amélioration de l'audience**
- **Forte croissance de l'activité de régie publicitaire (+36%),**
- **Redressement de la marge opérationnelle**

Données boursières

Capitalisation : 5 M€
 Nombre de titres : 2 960 517 titres
 Volume moyen / 6 mois : 421 titres
 Extrêmes / 6 mois : 1,48€ / 2,29€
 Rotation du capital / 6 mois : 1,85 %
 Flottant : 25,5%
 Bloomberg : MLSEN:FP
 Code ISIN : FR 001021 1037
 Reuters : MLSEN.PA

Actionnariat

Fondateurs et management: 45,9%
 Investisseurs qualifiés: 28,6%
 Public : 25,5%

Comparables / Capitalisation*

Hi-Média : 205 M€
 Notrefamille.com : 15 M€
 Adverline: 18 M€
 Leguide.com : 77 M€
 Aufeminin.com : 130 M€

*Capitalisation au 22/06/10

	Forces	Faiblesses
	<ul style="list-style-type: none"> • Audience : 2 millions de visiteurs uniques dédupliqués en janvier 2010 selon Nilsen • Leader sur le segment des « jeunes seniors ». • Régie intégrée pour les annonceurs et les agences • Producteur de son contenu • Un management expérimenté • 1,2 million d'abonnés aux newsletters 	<ul style="list-style-type: none"> • Un business model principalement basé sur la monétisation des espaces publicitaires et des bases de données.
	Opportunités	Menaces
	<ul style="list-style-type: none"> • Marché en forte croissance : 29% des internautes ont plus de 50 ans (au 31.12.09) • Cible a fort pouvoir d'achat et disponible • Développement des contenus et services • Croissance de l'e-publicité de 8% en 2010 et nouveaux types de publicités (rich média...) • Développement des nouveaux supports : iphone, ipad... 	<ul style="list-style-type: none"> • Évolution du mix performance-premium : baisse générale du CPM de la publicité display et e-mailing • Développement des médias concurrents

	2008	2009	2010e	2011p
CA (K€)	3 290	2 732	3 600	4 452
REX (K€)	43	- 515	264	455
RNPG (K€)	56	- 557	264	455
Var CA (%)	19,7%	-17,0%	31,8%	23,7%
Marge opérationnelle (%)	1,3%	-18,8%	7,3%	10,2%
Marge nette (%)	1,7%	-20,4%	7,3%	10,2%
VE / CA	2,0	2,4	1,8	1,5
VE / REX	149,3	ns	24,4	14,2
PER	111,5	ns	23,5	13,7



Internet

Alternext All Shares

Adthink Média

Données boursières

Capitalisation : 10 M€
 Nombre de titres : 4 997 500 titres
 Volume moyen / 6 mois : 3 847 titres
 Extrêmes / 6 mois : 1,59 € / 2,77 €
 Rotation du capital / 6 mois : 10,01 %
 Flottant : 45,8 %
 Bloomberg : ALADM FP
 Code ISIN : FR 0010457531
 Reuters : ALADM.PA

Actionnariat

Fondateurs et Management : 50,2 %
 Salariés : 4,0 %
 Public : 45,8 %

Comparables / Capitalisation*

Hi Média : 205 M€
 Advertline : 18 M€
 Notrefamille.com : 15 M€
 Leguide.com : 77 M€
 Meetic SA : 498 M€

*Capitalisation au 22/06/10

Résumé :

Adthink Media est spécialisé dans les services on-line: la monétisation de l'audience (18% du CA), l'édition de sites et de services (74%), et l'acquisition et la conversion de trafic (8%). Créée en 2001, la société a d'abord été la première régie publicitaire française sur le support vidéo avant de devenir un acteur global des medias on-line. Adthink Média a lancé en 2008 Ads MarketPlace, la première place de marché de publicité en ligne. La société est aujourd'hui leader sur le bouquet thématique Mamans/Femmes qui lui apporte une audience cumulée de plus de 5,6 millions de visiteurs uniques grâce à des sites tels que Supertoinette et Hugolescargot. Adthink Media, c'est aussi le troisième réseau de sites de rencontres en France avec 8 millions d'inscrits en 2009 et le 2ème site de jeux primés en France grâce à ludokado qui compte 3 millions d'inscrits en 2009. Adthink Media a connu une très forte croissance de son CA ces 5 dernières années. Son CA 2009 atteint 19,5 M€ en hausse de +25 % par rapport à 2008.

Attendu en 2010 :

- Croissance du CA de 20,2 %
- Marge opérationnelle à 2 chiffres

	Forces	Faiblesses
	<ul style="list-style-type: none"> • Des technologies propriétaires telles que la plateforme Ad Access • Forte audience sur l'Internet français (23,5 millions de VU/mois pour la régie) • Plus de 11 millions d'adresses mails qualifiées • Des synergies fortes entre les pôles d'activité • Leader sur le marché porteur Mamans/Femmes 	<ul style="list-style-type: none"> • Dépendance aux prix du SEM de Google • Aggravation des pertes due à l'intégration de nouvelles filiales au S1 2009
	Opportunités	Menaces
	<ul style="list-style-type: none"> • Développement de la thématique Mamans/Femmes • Développement de ludokado à l'international • Développement d'une audience qualifiée sur l'activité édition Média au CPM élevé • Bénéficier d'effet de volume sur les services de rencontre 	<ul style="list-style-type: none"> • Un contexte économique détérioré • D'importantes régies publicitaires solidement positionnées sur le marché

	2008	2009	2010e	2011p
CA (K€)	15 576	19 474	23 411	34 112
REX (K€)	688	931	2 350	3 882
RNPG av GW (K€)	319	28	1 551	2 562
Var CA (%)	80,1%	25,0%	20,2%	45,7%
Marge opérationnelle (%)	4,4%	4,8%	10,0%	11,4%
Marge nette (%)	2,0%	0,1%	6,6%	7,5%
VE / CA	0,7	0,5	0,4	0,3
VE / REX	14,7	10,9	4,3	2,6
PER	31,4	357,0	6,4	3,9

Calendrier des sociétés Internet

Libellé	Évènement	Date
Notrefamille.com	CA S1 2010	Jeudi 15 Juillet 2010
Seloger.com	CA T2 2010	Lundi 19 juillet 2010
Hi Média	CA T2 2010	Mardi 20 juillet 2010
Press Index	CA S1 2010	Mardi 20 juillet 2010
Meetic	Résultats S1 2010	Mercredi 28 juillet 2010
Entreparticuliers.com	CA S1 2010	Mercredi 28 Juillet 2010
Seniorplanet	Résultats S1 2010	Vendredi 30 juillet 2010
Netbooster	CA S1 2010	Vendredi 30 juillet 2010
Hitechpros	CA et résultats S1 2010	Jeudi 09 Septembre 2010
Seloger.com	Résultats S1	Lundi 13 Septembre 2010
1000Mercis	CA S1 2010	Mardi 14 Septembre 2010
Press Index	Résultats S1 2010	Mardi 21 Septembre 2010

Sources : sociétés, Euroland Finance.

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*
Adverline	Oui	Non	Non	Non	Oui	Oui
Notrefamille.com	Non	Non	Non	Non	Non	Non
Netbooster	Oui	Non	Non	Non	Oui	Oui
Weborama	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui
Referencement.com	Oui	Non	Non	Non	Oui	Oui
Seniorplanet	Oui	Non	Non	Non	Oui	Oui
Adthink Media	Non	Non	Non	Non	Oui	Oui

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

**Pour information : En tant que Listing Sponsor des sociétés LeGuide.com et GoAdv, Euroland Finance précise qu'il n'est pas intervenu sur l'opération de rapprochement en cours des 2 sociétés susvisées.

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.

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.

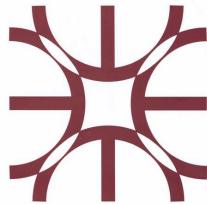
EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par 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).

EuroLand Finance



CONTACTS ANALYSE :

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

CONTACTS INVESTISSEURS :

Nisa Benaddi : 01 44 70 20 02

CONTACTS EMETTEURS :

Cyril TEMIN : 01 44 70 20 80
Julia TEMIN : 01 44 70 20 84