



# Le secteur Internet offre toujours de nombreuses opportunités

Injustement massacrées en Bourse, nombre de valeurs conservent pourtant un profil défensif

Peu liquides et jugées risquées, les sociétés Internet n'ont pas été épargnées par la tourmente boursière. Pourtant, ces entreprises sont financièrement assez solides et offrent souvent de très belles perspectives.

par **Caroline Mignon**

● Des entreprises peu endettées dont la trésorerie coule à flot, avec une assez bonne visibilité à court terme, des perspectives de croissance et de rentabilité plus qu'attrayantes à plus long terme : c'est ainsi que peuvent se caractériser aujourd'hui la plupart des sociétés Internet cotées sur le marché parisien. Et pourtant, toutes, quasiment sans exception, ont été massacrées en Bourse depuis le début de l'année.

## Des sociétés peu liquides

Pire encore, malgré tous leurs atouts, elles ont plus souffert que les autres valeurs de la même envergure. « En 2006, les valeurs Internet se payaient bien plus cher que le marché, à 35 fois leurs bénéfices, contre 21 fois pour l'indice CAC Mid & Small 190. Cette année, elles

## NOMBRE DE VALEURS PRÉSENTENT ENCORE UN INTÉRÊT SPÉCULATIF

Société	Code	Activité	Chiffre d'affaires (en M€)		Bénéfices (en M€)		PER (en nbre de fois)		Conseil / Objectif de cours
			2007	2008*	2007	2008*	2008*	2009*	
1000mercis	ALMIL	Marketing et publicité interactive	13,7	19	5,3	6,8	9,8	8,5	A / 25 €
Adenclassifieds	ADEN	Diffusion de petites annonces	50,2	60	4,4	7	14,6	10,2	**
Adverline	ALADV	P. en ligne, éd. de contenu et régie pub	21,2	30	1,2	3,5	7,5	5	AS / 6 €
Antevenio	ALANT	Régie publicitaire et services marketing	13,7	22	1,9	2,8	8,6	6	AS / 9 €
Auféminin	FEM	Portail Internet dédié aux femmes	22,5	26	8,8	6	16,2	12,2	A / 14 €
Dreamnext	DNX	Produits et contenu de charme	39	4,7	90	10	10,1	9,1	A / 45 €
Hi-Media	HIM	Régie publicitaire et paiement en ligne	104,3	125	9,6	4	21,8	8,7	A / 4 €
Meetic	MEET	Site de rencontre	113,7	131	14,1	6	29,9	11,9	A / 13 €
Maximiles	ALMAX	Fidélisation sur Internet	14,7	17	2,9	3,3	9,3	7,8	AS / 14 €
Netbooster	ALNBT	Services marketing	33,6	55	1,7	2	6,2	3,4	A / 6 €
Rentabiliweb	ALBIL	P. en ligne, éd. de contenu et régie pub	24,8	65	4,8	6,5	15,3	12,7	E / 7 €
Seloger.com	SLG	Annonces immobilières	57	70	13,5	16	14,8	12,3	A / 20 €
Weborama	ALWEB	Marketing et ciblage publicitaire	4,7	8	0,9	1,2	13,5	12,5	AS / 9 €

\*estimé - \*\*Adenclassifieds fait partie du même groupe que Le Journal des Finances. Pas de recommandation pour cette valeur.  
A : achat ; AS : achat spéculatif ; E : rester à l'écart.

Les PER élevés de certaines valeurs se justifient par des perspectives de croissance intéressantes à moyen terme.

ne valent plus que 11 fois leurs bénéfices, au lieu de 9,7 fois pour l'indice général. Enfin, le rapport s'inverse pour les prévisions de l'an prochain, avec des valorisations de seulement 8,3 fois les bénéfices 2009 pour les sociétés Internet, contre 9 fois pour le panel des petites et moyennes entreprises », indique Arnaud Riverain, chez Arkeon Finances.

Les raisons d'une telle déconvenue ? Le manque de liquidité sur de nombreuses valeurs en est en grande partie responsable. Les gérants

ne peuvent pas se permettre d'être trop exposés aux valeurs peu liquides car, s'ils doivent clore précipitamment leurs positions pour satisfaire les demandes de remboursement de leurs clients, la vente à tout prix de ces actifs ampute encore plus leurs performances.

Par ailleurs, certaines valeurs vont pâtir du ralentissement du marché publicitaire. AuFéminin en a déjà fait les frais ces derniers mois (*lire ci-dessous*). Les investissements publicitaires dans Internet ne vont plus évoluer à des rythmes

de 35 % comme auparavant, mais plutôt de 15 %, ce qui affecte directement le résultat d'exploitation de ce type de société. D'autre part, la concurrence des sites de contenu s'intensifie sur la Toile.

Mais nombre d'autres sociétés du secteur n'ont pas tout misé sur la publicité et présentent des activités très prometteuses.

Compte tenu du développement exponentiel de l'utilisation des paiements en ligne, les sociétés Adverline, Hi-Media et Rentabiliweb, spécialisées, entre autres,



sur les prestations de services de paiement en ligne, ont un bel avenir devant elles. De leur côté, 1000Mercis, Weborama et Maximiles sont sur les créneaux porteurs de la fidélisation, du ciblage et de la performance publicitaire.

Enfin, les sites de petites annonces, tels qu'Adenclassifieds ou Seloger.com, sont loin d'avoir épuisé toutes leurs ressources. Avec un prix plus attrayant et un ciblage bien plus intéressant que sur des supports papier, les petites annonces sur Internet sont promises à un bel avenir.

#### **De la consolidation dans l'air**

Meetic, qui reste le maître incontesté de la rencontre sur Internet, est également un acteur fort. Il pourrait même faire l'objet d'un rachat (*lire ci-dessous*).

Après l'acquisition de Doctissimo par Lagardère en début d'année, le secteur n'arrêtera sans doute pas là sa course à la consolidation. « *PagesJaunes, Orange ou AOL pourraient s'intéresser à des régies Internet telles qu'Adverline, Rentabiliweb ou Hi-Media* », indique un expert du secteur. Hi-Media, numéro un du paiement en ligne, pourrait même être convoité par un géant comme eBay.



## Trois valeurs bien trop fortement sanctionnées par la Bourse

### MEETIC

#### 2009 sera une meilleure année

Les investissements de Meetic en 2008 auront pesé aussi lourd dans les comptes de la société qu'ils auront coûté cher à son cours de Bourse. Désireux de se développer en Allemagne et en Grande-Bretagne, et de toucher les plus de 40 ans grâce à son service « Meetic Affinity », le leader de la rencontre sur Internet aura investi durant l'année quelque 15 millions d'euros. Pourtant prévenu, le marché a très mal accueilli cette stratégie et sanctionné fortement le titre, en chute de 63 % depuis le début de l'année. Or ces investissements devraient être rentables dès 2009. Outre ce nouveau prix très attractif, le titre présente également un intérêt spéculatif. Le groupe n'a pas caché avoir été approché par le site de rencontres américain match.com. Les deux acteurs pourraient finir par s'entendre sur un prix lors d'une prochaine proposition ; Match.com doublerait alors le nombre de ses clients et augmenterait de 35 à 40 % ses revenus.



● **NOTRE CONSEIL**  
Nous restons à l'achat avec un objectif de cours de 13 euros, récemment abaissé pour tenir compte de la chute du titre de ces derniers mois (code : MEET, Comp. B).

### AUFEMININ

#### Un marché publicitaire très concurrentiel

Non seulement AuFéminin pâtit de la baisse des investissements publicitaires, mais le site n'est plus un acteur incontournable pour les annonceurs. Un groupe comme L'Oréal peut désormais hésiter avec le site de TF1 ou d'Orange pour placer ses bannières. En plus de la place croissante des acteurs traditionnels sur la Toile (journaux féminins, chaînes de télévision...), Meetic a créé le site Vioo, un portail communautaire dédié aux femmes. Et Doctissimo, essentiellement utilisé par les femmes, reste également un concurrent de taille auprès des annonceurs publicitaires. Mais de là à ce qu'AuFéminin perde 64 % de sa valeur depuis le début de l'année ! Il est certain que la sanction a été trop sévère. D'autant que la rentabilité du site reste très élevée, avec une marge opérationnelle de 52 % au deuxième trimestre. De plus, la société affiche une situation financière saine et une dette financière nulle.



● **NOTRE CONSEIL**  
Le titre a été bien trop sanctionné en Bourse. Nous restons à l'achat, avec un objectif de cours à 14 euros (code : FEM, Comp. B.).



## DREAMNEX Des résultats en forte hausse

Pas de doute, la société Dreamnex est positionnée sur un marché porteur (vente de lingerie et de *sex toys*, service de diffusion de vidéos et de photos, service de rencontres). Après l'acquisition de la société belge Enjoy en janvier, Dreamnex a présenté un chiffre d'affaires multiplié par deux sur les neuf premiers mois de l'année par rapport à la même période l'an dernier, à 53,7 millions d'euros. De son côté, le résultat net a atteint 5,2 millions d'euros, contre 1,9 million au premier semestre. La marge opérationnelle s'est améliorée, à 24 %, contre 18 % l'an dernier. Malgré les trois acquisitions réalisées depuis son introduction en Bourse, le groupe dispose toujours d'une trésorerie de 18 millions d'euros et peut envisager d'autres opérations de croissance externe. La société a voté la distribution d'un dividende de 1,21 euro, versé aux actionnaires le 30 octobre, leur procurant un rendement de 6 %.



● **NOTRE CONSEIL**  
Malgré ses excellents résultats, le titre a chuté de 16 % depuis le 1<sup>er</sup> janvier. Nous conservons notre opinion à l'achat, avec un objectif de cours à 45 euros (code : DNX, Comp. C).