

Small & Midcap Morning News

Vendredi 18 septembre 2009

Indices	Cours	Haut	Bas	Var. (5 jours)
CAC 40	3 835,27	3 844,45	3 810,02	3,49%
CAC MID100	6 080,57	6 100,47	6 053,40	3,65%
CAC SMALL90	6 068,15	6 068,15	6 031,28	5,64%
ALTERNEXT all-share	761,93	n.a.	n.a.	-0,07%

➤ COMMENTAIRE

DREAMNEX

(Achat - Objectif : 43 €)

Résultats S1 09 + SFAF / Une réorganisation achevée.

- Plus fortes variations sur 5 jours
- Les anomalies volumes de la veille
- Valeurs suivies

Accédez à l'ensemble de la recherche d'ARKEON Finance sur
www.arkeonrecherche.f

DREAMNEX	FR0010436584 - DNX		ACHAT
Secteur : Charme sur Internet	Eurolist C	Cap : 96,0 M€	17/09/09 : 33,85 €
			Obj : 43 €

(31/12)	2008	2009e	2010e	2011e	(31/12)	2008	2009e	2010e	2011e
CA (M€)	60,6	69,7	73,7	80,8	EV/CA		1,4	1,3	1,2
Var	60,0%	65,0%	5,8%	9,6%	EV/ROC		6,8	5,8	4,8
ROC	13,3	13,9	16,2	19,8	PE (dilué)		10,5	8,8	7,0
% CA	21,9%	20,0%	22,0%	24,5%	BPA	4,1	3,2	3,9	4,8
RNPG	11,6	9,1	11,0	13,6	Var		-20,9%	19,9%	24,5%
MN	19,1%	13,1%	14,9%	16,9%	FCF PA	4,0	3,5	4,2	5,0
FCF	11,4	9,9	11,9	14,2	Gearing	5%	-4%	-17%	-30%
Dette fi. Nette	2,2	-1,8	-8,5	-17,0	Rdt	7%	6%	6%	6%
Dividende (€)	2,4	2,4	2,3	2,6					

Résultats S1 09 + SFAF / Une réorganisation achevée

■ Faits

- CA S1 09 : 33,5 M€ -6,1% vs. CA S1 08 (Divertissements, -7%, Produits -10%, Rencontre +7%)
- **EBIT S1 09 : 6,5 M€ soit 19,6% du CA** vs. 8,5 M€ au S1 08 soit 23,9% du CA.
- **RNPG S1 09 : 4,4 M€ soit 13,0%** vs. 5,2 M€ au S1 08 soit 14,7% du CA.

Données S1 2008 pro forma, Enjoy et Besite ont été consolidés réellement à partir du 29 avril 2008

Le groupe attend une amélioration des marges dès le S2 2009. Dreamnexus a rappelé sa volonté de réaliser une opération de croissance externe sans donner d'horizon précis.

■ Commentaires

Les frais non récurrents liés à la réorganisation de Dreamnexus et le renforcement des équipes ont pénalisé la rentabilité du groupe au S1 09. Ces résultats sont légèrement en dessous de nos attentes car Dreamnexus a concentré les frais liés à la réorganisation du groupe sur le S1 2009. Dreamnexus a également été impacté par l'environnement compétitif. Il n'y a pas eu d'effet volume sur les frais marketing, stables à 49,5% du CA S1 09 vs. 49,7% du CA S1 08. Les frais de publicité sont mieux maîtrisés, mais les commissions versées aux affiliés ont augmenté.

La réorganisation de Dreamnexus devrait permettre d'optimiser les recettes fiscales du groupe et achever l'intégration d'Enjoy et Besite. Les économies attendues devraient être supérieures à 1 M€ en année pleine. Dreamnexus a également renforcé ses équipes, notamment sur des fonctions clés : génération de trafic et gestion du paiement.

Dreamnexus poursuit l'exploitation de nouveaux supports avec le mobile et les box (TV). Au S1 09 Dreamnexus souligne le bon démarrage des ventes de VOD sur I Phone et annonce le démarrage d'un partenariat avec Dorcel Diffusion sur la VOD des BOX, un très gros marché sur lequel Dorcel est leader mais ne possède pas le savoir-faire « Webcams » de Dreamnexus.

Dreamnexus continue à investir pour fournir un contenu de plus en plus qualitatif nécessaire pour se différencier du gratuit et cherche à augmenter le taux d'abonnés de sa division divertissement (VOD, Webcams). Sur la rencontre, la totalité des clients sont des abonnés, ce qui n'est pas le cas sur le divertissement ou seulement 50% des clients sont abonnés. Le potentiel est donc important.

■ Opinion

Dreamnexus consolide sa position sur le marché du contenu Internet payant sans sacrifier ses marges. Nous restons à l'achat avec un objectif de cours inchangé à 43 € par action.

Prochain événement / CA T3, 29 octobre 2009

Plus fortes variations (sur 5 jours)

Les hausses				Les baisses			
Sociétés	Cours (€)	Var	Volume	Sociétés	Cours (€)	Var	Volumes
Compartment A							
SOITEC	9,75	29,0%	10 414 957	MANITOU BF	11,185	-5,3%	166 783
THOMSON (EX-TMM)	1,235	28,4%	50 062 097	ZODIAC AEROSPACE	26,17	-3,1%	364 213
NATIXIS	3,802	14,1%	39 975 945	TELEVISION FRANC	12,5	-2,7%	687 142
Compartment B							
EURO DISNEY-REGR	6,79	66,4%	406 164	ACANTHE DEVELOPP	1,24	-14,5%	456 998
GROUPE CRIT	17,98	22,0%	20 825	GROUPE	3,18	-8,6%	41 751
CHARGEURS SA	5,21	18,4%	100 155	VM MATERIAUX	39,82	-8,0%	1 482
Compartment C							
LE BELIER	5,39	31,1%	9 297	ESI GROUP	8,02	-10,9%	3 041
MONTAIGNE FASHIO	0,2	25,0%	1 475 268	S.T. DUPONT	0,18	-10,0%	1 407 562
ANOVO - REGR	5,09	21,2%	70 392	CIBOX INTER@CTIV	0,11	-8,3%	217 895
INNATE PHARMA SA	2,76	20,5%	252 439	BCI NAVIGATION	3,12	-8,2%	55 622
PRISMAFLEX INTL	8,25	19,2%	9 484	COFIDUR	0,82	-7,9%	15 000
Alternext							
VDI GROUP	2,24	25,8%	2 500	MARKETINGROUP	1,25	-16,7%	2 799
WEBORAMA	8,57	18,9%	2 785	ASSYA CAPITAL	4,02	-16,3%	1 566
INT.TECHNOLOGIE	0,14	16,7%	2 800	EXONHIT THERAPEU	5,04	-15,9%	858 327
CBO TERRITORIA	4,03	16,1%	67 891	MAXIMILES	6,6	-14,9%	41 086
HITECHPROS	6,21	13,9%	2 839	SAFWOOD	1,06	-13,8%	24 510

Les anomalies volumes de la veille

Sociétés	Cap. M€	Vol. Moy. Quot. 3 M (1)	Vol. Veille (2)	Ratio 2/1
Compartment A				
SOITEC	831,0	1 511 687	10 414 957	6,89
THOMSON (EX-TMM)	333,3	10 748 000	50 062 097	4,66
GENERALE DE SANT	752,4	7 158	32 513	4,54
IMERYS SA	3 199,2	132 614	467 548	3,53
EULER HERMES SA	2 446,4	47 261	145 792	3,08
Compartment B				
AFONE	40,5	7 638	83 050	10,87
RADIALL	98,2	605	5 317	8,79
EURO DISNEY-REGR	264,7	48 490	406 164	8,38
MAISONS FRANCE	199,1	7 666	58 409	7,62
DELACHAUX	624,8	5 096	38 472	7,55
Compartment C				
MONTAIGNE FASHIO	3,3	57 177	1 475 268	25,80
PHARMAGEST INTER	125,6	2 260	45 476	20,12
LES HOTELS DE PA	19,5	1 123	11 239	10,01
ACTIA GROUP	38,0	6 509	56 746	8,72
GINGER	60,3	6 433	52 770	8,20
Alternext				
COME AND STAY	10,1	18 153	338 324	18,64
MAXIMILES	26,1	4 136	41 086	9,93
MG INTERNATIONAL	13,1	15 223	127 268	8,36
SAFWOOD	26,5	4 496	24 510	5,45
ENTREPARTICULIER	27,3	2 376	12 535	5,28

Les valeurs suivies

Sociétés	Analyste	ACHAT		
		Marché	Objectifs (€)	Publications
1000Mercis	SD	Alternext	28,5	
ABC Arbitrage*	JPT	Eurolist B	7,6	
Adenclassifieds	SD	Eurolist C	22	CA T3 - 03/11
Akka Technologies	GF	Eurolist C	15	CA T3 - 12/11
Assystem	GF	Eurolist C	9	CA T3 - 05/11
Aufeminin.com	SD	Eurolist B	10	CA S1 - 22/07
Auréa	CLP	Eurolist C	9	CA T3 - Octobre
Bioalliance Pharma	SD	Eurolist C	6	
Boiron	SD	Eurolist B	30	
Carbone Lorraine	GF	Eurolist B	22,5	
Cheops*	JPT	Marché Libre	14	NC
Cortix*	EDI	Alternext	5	NC
Delta Plus Group*	EDI	Eurolist C	25	CA T3 - 07/10
Devoteam	JPT	Eurolist C	19	CA T3 - 10/11
Dreamnax*	EDI	Eurolist C	43	CA T3 - 29/10
Easydentic*	JPT	Marché Libre	12	Résultats semestriels - 06/10
Enensys*	JPT	Marché Libre	7	CA T2 - 22/10
EVS Broadcast Equipment	GF	Eurolist B - Bruxelles	50	CA et RN T3 - 12/11
Floridienne	CLP	Eurolist C - Bruxelles	102	CA T3 - Octobre
Gpe Crit	JPT	Eurolist C	19	CA T3 - 23/10
Groupe Open	JPT	Eurolist C	8	CA T3 - 29/10
Gpe Steria	JPT	Eurolist B	25	
Homair Vacances	SD	Alternext	3	CA 09 - 19/11
ITS Group*	JPT	Eurolist C	5,5	CA T3 - 20/10
Maisons France Confort	JPT	Eurolist C	32	CA T3 - 09/11
Manutan int	SD	Eurolist B	37	CA 08/09 - 15/10
Maximiles	SD	Alternext	10,2	
Meetic	SD	Eurolist B	25	R T3 09 - 09/11
METabolic Explorer	CLP	Eurolist C	9	CA T3 - 06/11
Norbert Dentressangle	AK	Eurolist B	45	CA T3 - 29/10
OL Groupe	JPT	Eurolist C	20	Résultats annuels - 27/10
Omega	SD	Eurolist A - Bruxelles	30	CA T3 - 15/10
Orpéa	SD	Eurolist B	38	
Phoenix Solar	MJ	Xetra	48,4	CA T3 - 12/11
Recylex	CLP	Eurolist C	14	CA T3 09 - Octobre
Rentabilw eb	SD	Alternext	7,5	NC
Rubis	MJ	Eurolist B	69	CA T3 - 10/11
Sebdo*	EDI	Marché Libre	5	NC
SIPH*	CLP	Eurolist C	40	CA T3 - Octobre
Sopra Group	JPT	Eurolist B	40	CA T3 - 05/11
Sporever*	EDI	Alternext	6,2	S1 09 - 01/10
Soitec	GF	Eurolist B	10	Q2 09 - 19/10
Solia*	EDI	Marché Libre	17	NC
Seloger.com	SD	Eurolist B	28	CA T3 - 03/11
Solving*	EDI	Eurolist C	2,5	RN S1 - 23/05
Stallergènes	SD	Eurolist B	65	
Sw ord Group	JPT	Eurolist C	21	comptes semestriels - 27/08
Synergie	JPT	Eurolist B	18	
Travel Technology Interactive*	EDI	Marché Libre	9	RN annuel - Juin

*Valeurs sous contrat d'animation

SOUS REVUE				
Sociétés	Analyste	Marché	Objectifs (€)	Publications
Groupe Vial*	GF	Eurolist C	sous revue	NC
Hi-Média	SD	Eurolist C	sous revue	CA T3 - 05/11
U10	EDI	Eurolist C	sous revue	CA T3 - octobre

RENFORCER				
Sociétés	Analyste	Marché	Objectifs (€)	Publications
AST Groupe	JPT	Eurolist C	3,6	CA S1 - 07/08
Chamarré*	EDI	Marché Libre	4	NC
Gpe Pizzorno*	CLP	Eurolist C	19	CA S1 - aout 2009
Holle Industries*	EDI	Eurolist C	12	CA S1 - aout 2009
Leguide.com	SD	Alternext	16,3	RN S1 - 24/09
Monceau Fleurs	EDI	Alternext	8	RN 08/09 - 02/10
PC 30	EDI	Marché Libre	27,5	CA S1 09 - 30/07
Piscines Groupe GA*	SD	Alternext	14,5	RN S1 - 18/09
Sartorius Stedim Biotech	SD	Eurolist B	30	CA S1 - 09/07
Sechilienne Sidec	CLP	Eurolist B	30	
StreamWIDE*	EDI	Alternext	6	S1 09 - septembre 2009
Weborama	SD	Alternext	6,6	RN S1 - 17/09

ALLEGER				
Sociétés	Analyste	Marché	Objectifs (€)	Publications

VENDRE				
Sociétés	Analyste	Marché	Objectifs (€)	Publications
Audika	SD	Eurolist B	20,5	CA T3 - 12/10
Bénéteau	SD	Eurolist B	6,5	CA T4 08/09 - octobre 2009
Cerep	SD	Eurolist C	2,5	CA T3 09 - 13/11
Derichebourg	CLP	Eurolist B	1	CA annuel - 12/11
EDF EN	AK	Eurolist A	28	CA T3 09 - 05/11
Exel Industries	GF	Eurolist B	27	CA T4 - 13/10
Gameloft	CLP	Eurolist B	1,5	CA T3 - 21/10
GFI Informatique	JPT	Eurolist C	2,5	
Ingenico	SD	Eurolist B	13,5	
Rodriguez Group	SD	Eurolist C	2	NC
Rougier	MJ	Eurolist C	14	RN S1 - 23/09
Séché Environnement	CLP	Eurolist B	49	CA T3 09 - 28/10
SES	SD	Eurolist C	12	CA T3 - 12/11
Solar Fabrik	CLP	Eurolist B	2	RN T3 - 06/11
Solaria	CLP	Sibe Madrid	1,5	RN T3 - octobre
Solon AG	MJ	Xetra	3,5	RN T3 - 11/11
STEF-TFE	AK	Eurolist B	30	CA T3 - 15/11
Théolia	AK	Eurolist B	2,8	
Ubisoft Entertainment	CLP	Eurolist A	11	CA S1 - 29/10
Vergnet	AK	Alternext	3,5	RN S1 - 14/10

APPORTER				
Sociétés	Analyste	Marché	Objectifs (€)	Publications
Aleo Solar	MJ	Xetra	9	Résultats T3 - 12/11
Huis Clos*	JPT	Eurolist C	36	NC

VELLE DE MARCHÉ				
Sociétés	Analyste	Marché	Objectifs (€)	Publications
ESI Group	GF	Eurolist C		CA T2 09 - 10/09

NC : Non Communiqué

*Valeurs sous contrat d'animation

SYSTEME DE RECOMMANDATION

ACHAT	:	Potentiel supérieur à 15%
RENFORCER	:	Potentiel compris entre 5% et 15%
ALLEGER	:	Potentiel compris entre 5% et -10%
VENDRE	:	Potentiel supérieur à -10%

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Sociétés	Opération de Corporate finance en cours ou réalisée durant les 12 derniers mois	Participation au capital de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité et / ou Animation de marché	Contrat d'apporteur de liquidité
Dreamnex	NON	NON	NON	OUI	NON

Cette publication a été rédigée par ARKEON Finance. Elle est délivrée à titre informatif uniquement et ne constitue en aucun cas une sollicitation d'ordre d'achat ou de vente des valeurs mobilières qui y sont mentionnées.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant ARKEON Finance ne garantit en aucune façon l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations et personne ne peut s'en prévaloir. Toutes les opinions, projections et/ou estimations contenues dans cette publication reflètent le jugement d'ARKEON Finance à la date de celle-ci et peuvent être sujettes à modification sans notification. Cette publication est destinée exclusivement à titre informatif aux investisseurs professionnels qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication. Les investisseurs doivent se faire leur propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière mentionnée dans cette publication en tenant compte des mérites et risques qui y sont attachés, de leur propre stratégie d'investissement et de leur situation légale, fiscale et financière. Les performances historiques ne sont en aucun cas une garantie pour le futur. Du fait de cette publication, ni ARKEON Finance, ni aucun de ses dirigeants ou de ses employés, ne peut être tenu responsable d'une quelconque décision d'investissement. Conformément à la réglementation et afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissements, ARKEON Finance a établi et maintient opérationnelle une politique efficace de gestion des conflits d'intérêts. Le dispositif de gestion des conflits d'intérêts est destiné à prévenir, avec une certitude raisonnable, tout manquement aux principes et aux règles de bonne conduite professionnelle. Il est en permanence actualisé en fonction des évolutions réglementaires et de l'évolution de l'activité d'ARKEON Finance. ARKEON Finance entend, en toutes circonstances, agir dans le respect de l'intégrité de marché et de la primauté de l'intérêt de ses clients. A cette fin, ARKEON Finance a mis en place une organisation par métier ainsi que des procédures communément appelées « Muraille de Chine dont l'objet est de prévenir la circulation indue d'informations confidentielles, et des modalités administratives et organisationnelles assurant la transparence dans les situations susceptibles d'être perçues comme des situations de conflits d'intérêts par les investisseurs. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.

- Contacts ARKEON Finance -

Activités de Marché

Charles-Henri BERBAIN 01 53 70 50 23
CharlesHenriBerbain@ArkeonFinance.fr
Responsable des Activités de Marché

Stratégie Actions

Gilbert FERRAND 01 53 70 29 47
GilbertFerrand@ArkeonFinance.fr
Responsable de la Stratégie Action

Analyse financière sell-side

Stéphan DUBOSQ 01 53 70 50 05
StephanDubosq@ArkeonFinance.fr
Santé – Plaisance – Stock Picking

Edouard des ISNARDS 01 53 70 29 46
EdouarddesIsnards@ArkeonFinance.fr

Mathieu JASMIN 01 53 70 45 35
MathieuJasmin@ArkeonFinance.fr
Environnement

Alexandre KOLLER 01 53 70 29 43
AlexandreKoller@ArkeonFinance.fr
Environnement

Jean-Philippe MARSAN 01 53 70 50 84
JeanPhilippeMarsan@ArkeonFinance.fr
ISR

Charles-Louis PLANADE 01 53 70 50 43
CharlesPlanade@ArkeonFinance.fr
Edition Multimédia - Environnement

Jean-Pierre TABART 01 53 70 45 34
Jean-PierreTabart@ArkeonFinance.fr
Stock-Picking

Vente Actions

Maxime ABOUJDID 01 53 70 45 30
MaximeAboujdjid@ArkeonFinance.fr

Benjamin DEROUILLON 01 53 70 50 20
BenjaminDerouillon@ArkeonFinance.fr

Cyril DIEU 01 53 70 50 24
CyrilDieu@ArkeonFinance.fr

Nassim LEDAD 01 53 70 50 35
NassimLedad@ArkeonFinance.fr

Analyse Financière Corporate

Isabelle BLAIZE 01 53 70 50 49
IsabelleBlaize@ArkeonFinance.fr

Christel CLEME 01 53 70 45 31
ChristelCleme@ArkeonFinance.fr

Jean-Louis SEMPÉ 01 53 70 50 15
JeanLouisSempe@ArkeonFinance.fr

Négociation

Frédéric LARTIGUE 01 53 70 50 30
FredericLartigue@ArkeonFinance.fr
Responsable négociation

Daniel SAUVAGE 01 53 70 50 22
DanielSauvage@ArkeonFinance.fr

Farid DERRICHE 01 53 70 50 37
FaridDerriche@ArkeonFinance.fr

Corporate Broking

Stéphane DERAMAUX 01 53 70 50 38
StephanedeRamaux@ArkeonFinance.fr

Fax Salle des marchés : 01 53 70 50 19

Fax Corporate : 01 53 70 50 01