

**DREAMNEX** FR0010436584 - DNX **ACHAT** - Sous contrat d'animation  
Secteur : Distributeur spécialisé Eurolist C Cap : 99,1 M€\* Cours au 26/03/08 : 35,3 € **Obj : 51 €**

(31/12)	2007	2008e	2009e	2010e		(31/12)	2007	2008e	2009e	2010e
CA (M€)	39,0	84,0	91,2	98,1		EV/CA		1,1	0,9	0,8
Var	13,2%	115,2%	8,5%	7,6%		EV/ROC		6,1	5,2	4,6
ROC	7,5	14,9	16,6	17,7		PE		10,0	8,9	8,4
% CA	19,3%	17,7%	18,2%	18,0%						
RNPG	4,7	10,0	11,2	11,9		BPA		1,93	3,54	3,95
MN	12,0%	11,9%	12,3%	12,1%		Var		118,0%	83,7%	11,6%
FCF	0,6	-16,7	11,7	12,4		FCF PA		0,3	-5,91	4,13
Dettes fi. Nette	-14,0	-9,2	-14,3	-19,3		Gearing		-55,4%	-19%	-28%
Dividende (M€)	1,05	3,10	6,62	7,39		Rdt		1,2%	3,1%	6,6%

\* prise en compte de la création de titres à compter du 31/03/08 suite à l'acquisition d'Enjoy

## RN 07 + contact société / Des comptes optimisés

### ■ Faits

	2007	Var	2006		2007e
CA	39,0	14,8%	34,0		39,0
ROC	7,5	49,3%	5,1		7,0
% CA	19,3%		14,9%		17,9%
RN	4,7	124%	2,1		4,8
% CA	12,0%		6,2%		12,3%

- Amélioration du BFR : Var BFR = -4,7 M€
- Dividende supérieur aux attentes : 66% du résultat net, soit 1,092 € par action vs 0,83 € attendus

### ■ Commentaires

Via cet exercice qui marque une nette amélioration de la rentabilité, la direction confirme les éléments évoqués au moment de l'introduction, à savoir 1/ la forte baisse des coûts d'encaissements tout au long de l'année (4,8% en 2007 vs 10% en 2006) et 2/ l'apport en marge de Think Multimédia et d'Open Axe acquises au S1, structures qui étaient des partenaires majeurs de Dreamnexus. A ces deux éléments est venu s'ajouter une bonne maîtrise des coûts. En ce qui concerne le résultat net, l'amélioration du résultat financier (0,43 M€ vs -0,51 M€) permet de compenser en partie la charge d'un peu plus de 0,8 M€ résultant du différent juridique opposant Dreamnexus à Rentabiliweb.

Au niveau du Bilan, la management de Dreamnexus démontre sa capacité à maîtriser au mieux sa croissance tout en optimisant son BFR. Ce dernier, qui est structurellement négatif, affiche une variation de -4,7 M€ ce qui permet d'afficher une trésorerie supérieure de 4 M€ à nos attentes (20,5 vs 16 M€ attendus).

Enfin, la politique de distribution de dividende est confirmée même améliorée avec la distribution de 66% du résultat vs 50% annoncés lors de l'introduction. Via cette politique, Dreamnexus se positionne comme la seule valeur Internet affichant un rendement.

### ■ Opinion

Dreamnexus était jusque-là « dotcom » la moins cher du marché et est désormais la seule pouvant presque postuler au statut de valeur de rendement, ce qui pour une valeur Internet est un fait rare voir unique. Par ailleurs, l'exercice 2008 marquera un changement majeur de taille du Groupe qui prend une dimension européenne.

Ces résultats d'excellente facture nous confortent donc dans notre opinion positive sur Dreamnexus et son management.

### Prochain événement / CA T1

**Arnaud Riverain**

**ArnaudRiverain@ArkeonFinance.fr**

**+33 (0)1 53 70 50 10**