



## Internet

## NetBooster

It's time to buy !

Mercredi 13 septembre 2006

## Analyste :

Sonia Fasolo

Tél : 01.44.70.20.87

sfasolo@euroland-finance.com

## Actualité

NetBooster annonce sa première acquisition depuis son entrée en Bourse, l'agence de conseil media online Timetobuy. En accord avec son plan stratégique exposé lors de l'IPO, qui consiste à devenir un acteur global du marketing interactif, NetBooster se dote de compétences supplémentaires dans le domaine du conseil et de la création publicitaire notamment.

## Commentaires

Timetobuy a été créée il y a 6 ans par d'anciens salariés du département Nouveaux Media du groupe Hachette Filipacchi. Timetobuy est un acteur pluridisciplinaire, capable de gérer l'ensemble des étapes d'une campagne publicitaire sur Internet. La société offre des prestations dans 3 domaines principaux : 1/ Création publicitaire (bannières et autres formats, sites Internet...), 2/ Media : Conseil, Media Planning, gestion des campagnes publicitaires (y compris search marketing) et 3/ Affiliation : Apport de trafic qualifié (plateforme propriétaire et réseau d'affiliation).

Cette société a réalisé un CA 2005 de 3,4 M€ et une marge d'exploitation de 7,6 %. L'acquisition de 100 % du capital a été conclue pour 2,6 M€ dont un tiers en titres NetBooster (autour de 156 000 titres) et deux tiers en cash (1,7 M€). A ce montant s'ajoute un earn out qui devrait représenter selon nous autour de 1,5 fois le montant initial pour être conforme aux prix pratiqués sur le secteur. Notons que la société acquise dispose d'une trésorerie nette de 0,5 M€.

En considérant une intégration à compter du 1er novembre 2006, nous prenons en compte un CA 2006 additionnel lié à cette acquisition de 0,7 M€ et un REX de 0,1 M€. Nos estimations de NetBooster passent de 16,7 à 17,4 M€ pour le CA et de 2,0 à 2,1 M€ pour le REX. Nous estimons l'effet relatif sur le BNPA à 12 % en 2007.

## Données boursières

Capitalisation : 31,8 M€

Nombre de titres : 5 301 859 titres

Volume moyen / 1 mois : 354

Extrêmes / 1 mois : 5,15 € / 6,00 €

Rotation du capital / 1 mois : 0,1 %

Flottant : 15,7 %

Code ISIN : FR 0000079683

## Actionnariat

Managers : 25,1 %

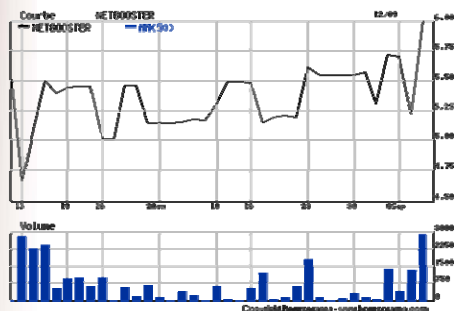
Investisseurs financiers : 39,3 %

Fondateur : 4,8 %

Investisseurs stratégiques : 5,9 %

Autres / Business Angels : 9,2 %

Public : 15,7 %



	2003	2004	2005	2006e	2007p
<b>CA (K€)</b>	3 342	5 232	8 901	17 420	29 799
<b>REX (K€)</b>	- 411	- 276	449	2 082	4 224
<b>RNPG (K€)</b>	- 361	- 540	623	3 014	2 975
<b>Var CA (%)</b>		56,6%	70,1%	95,7%	71,1%
<b>Marge opérationnelle (%)</b>	-12,3%	-5,3%	5,0%	12,0%	14,2%
<b>Marge nette av. GW et except. (%)</b>	ns	ns	10,6%	17,3%	10,0%
<b>Gearing net (%)</b>	ns	ns	-188,6%	-70,1%	-70,4%
<b>VE / CA</b>	9,19	5,87	3,45	1,76	1,03
<b>VE / REX</b>	ns	ns	68,4	14,8	7,3
<b>PER av. GW et except.</b>	ns	ns	34,7	10,9	11,0
<b>PER corrigé IS normatif</b>	ns	ns	ns	23,6	11,5

Source : Euroland Finance. Les ratios sont calculés après prise en compte des titres créés pour l'acquisition de Timetobuy. En données proforma 2006 (intégrant Timetobuy en année pleine), les ratios sont les suivants : VE/CA 1,47 ; VE/REX 12,8 et PER (IS normatif) 20,5.



L'acquisition par NetBooster d'une société offrant un large panel d'activités complémentaires à son métier (marketing des moteurs de recherche) nous paraît cohérente dans la stratégie du groupe d'offrir une gamme de services la plus étendue possible pour devenir un one-stop-shop pour ses clients et accompagner de manière globale leur stratégie de communication sur le média Internet. Les synergies commerciales entre les deux structures sont évidentes : NetBooster commence d'ores et déjà à mettre en place des opérations de cross selling. Les nouvelles briques métier que NetBooster cherche à présent à intégrer sont des compétences en data mining et en création de sites e-commerce. D'autres opérations de croissance externe ne sont donc pas à exclure. NetBooster a en effet vocation à être un fédérateur sur le marché du marketing on-line encore très fragmenté.

## Recommandations ●

Après actualisation de notre modèle de valorisation (DCF et comparables), nous obtenons une fair value moyenne de 9,2 € par action (vs 8,2 € avant cette acquisition). Nous restons positifs sur la valeur, que nous recommandons toujours à l'achat.

### DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité
Conseil et Listing sponsor lors de l'IPO sur Alternext	Non	Non	Non	Non

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).