

Alternext - SBF 250 - CAC Mid&Small

# DREAMNEX

Bien sous tous rapports !

Janvier 2010

Jean-Baptiste SERGEANT

[jean-baptiste.sergeant@gilbertdupont.fr](mailto:jean-baptiste.sergeant@gilbertdupont.fr)

Tél : 33(0)1.40.22.24.68

# DREAMNEX

# ACHETER

**36,75 € au 28 Janvier 2010**

**Initiation**

Objectif : 43,0 € (17,0%)

## Visite privée

B/H 12M	28,25/38,17 €
Vol. 3M	2815 titres/jour
Nombre d'actions	2 834 575
Capi. boursière	104 M€
Flottant	49 M€
Marché	Euronext C
Secteur	Internet
Bloomberg	DNX FP
Isin	FR0010436584
Indice(s)	CAC Small 90

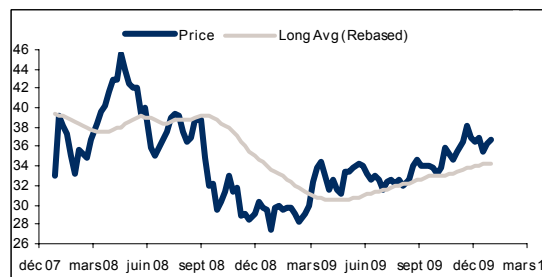
Actionnariat	Capital
Flottant	46,8%
Patrice Macar	25,0%
Managers	17,1%
Business Angels	6,2%
Famille Macar	3,6%

Ratios boursiers	12/08p	12/09e	12/10e	12/11e
PE	10,3	10,2	9,3	8,7
PEG	0,1	6,9	0,9	1,3
P/CF	9,6	9,4	8,9	8,4
VE/CA	1,5	1,5	1,4	1,3
VE/ROC	6,6	6,5	5,7	5,1
VE/ROP	7,1	6,5	5,7	5,1
P/ANPA	2,5	2,2	2,0	1,8
Rendement	6,4%	6,5%	7,1%	7,6%

Données par action	12/08p	12/09e	12/10e	12/11e
BPA corrigé (€)	3,56	3,62	3,97	4,23
Var.	84,9%	1,5%	9,8%	6,5%
CFPA (€)	3,82	3,90	4,11	4,37
FCFPA (€)	4,40	3,60	3,99	4,27
ANPA (€)	14,46	16,93	18,52	20,12
Dividende (€)	2,36	2,39	2,62	2,79

Cpte de résultat	12/08p	12/09e	12/10e	12/11e
CA (M€)	70,3	67,3	68,7	70,4
Var.	85,5%	-4,2%	2,0%	2,6%
ROC/CA (%)	22,8	22,5	24,0	25,0
ROP/CA (%)	21,2	22,4	24,0	25,0
ROP (M€)	14,9	15,0	16,5	17,6
RNPG publié (M€)	10,1	10,3	11,3	12,0
Var.	115,2%	1,5%	9,8%	6,5%
Marge nette (%)	14,4	15,2	16,4	17,0

Struct. financ.	12/08p	12/09e	12/10e	12/11e
ROCE (%)	23,1	23,6	26,0	27,9
ROE (%)	24,6	21,4	21,4	21,0
CF (M€)	10,8	11,1	11,7	12,4
FCF (M€)	12,5	10,2	11,3	12,1
Det. fi. net (M€)	1,8	-5,7	-10,3	-15,0
FP (M€)	41,0	48,0	52,5	57,0
Gearing (%)	4,4	-11,9	-19,6	-26,2



Perf.	1 mois	6 mois	12 mois
Absolute	+0,1%	+11,7%	+33,4%
Rel / CAC M&S190	-2,0%	-8,8%	-6,1%

## Bien sous tous rapports !

- Créé fin 1999, Dreamnex s'est imposé en dix ans comme le leader européen de l'Internet de charme, présent aussi bien dans la diffusion de contenus pour adultes (79% du CA 09) que dans la vente de produits érotiques (11%) et l'abonnement à un site de rencontres coquines (10%).
- Après un exercice 2009 difficile (recul de 4,2% du CA), le groupe devrait renouer avec la croissance dès 2010, toutes ses activités étant attendues en progression. Le site de rencontres, qui va se déclinier en Hollande et au Royaume-Uni, devrait se montrer particulièrement dynamique.
- Le rebond de l'activité devrait s'accompagner d'une amélioration de la rentabilité avec une MOP qui devrait selon nous continuer à progresser en 2010 (+1,6 point, à 24%).
- Doté d'une structure financière solide (trésorerie nette estimée à 5,7 M€ fin 09) et générant un Free Cash Flow élevé, Dreamnex devrait être en mesure de poursuivre sa politique de distribution généreuse (payout de 66%) tout en continuant à consolider le marché européen de l'Internet de charme.
- Compte tenu des perspectives favorables, du rendement élevé (6,5% en 2009e) et du probable renforcement du leadership, nous initions la couverture du titre avec une opinion à l'Achat et un objectif de 43 € obtenu par DCF.

Jean-Baptiste Sergeant  
[jean-baptiste.sergeant@gilbertdupont.fr](mailto:jean-baptiste.sergeant@gilbertdupont.fr)  
 +33 (0) 1 40 22 24 68

*Gilbert Dupont a un engagement de recherche sur la société.*

*La présente étude a été communiquée à la société préalablement à sa publication.*

*Les informations, estimations et commentaires présentés dans ce document sont établis à partir de sources que nous considérons comme fiables mais dont l'exactitude ne saurait être garantie. Ils reflètent notre opinion à la date de la parution et peuvent être modifiés sans avis préalable. Ces informations sont protégées juridiquement par les dispositions du code de la propriété intellectuelle. A ce titre, elles ne sauraient faire l'objet d'une utilisation ou d'une reproduction non autorisée au préalable.*

*L'ensemble des avertissements est consultable sur notre site internet: [www.gilbertdupont.fr](http://www.gilbertdupont.fr) en cliquant sur l'onglet "Mentions Légales" en bas à droite de la page d'accueil.*