Planet.fr : l'étoile montante du net.

Recommandation : Achat
Cours de clôture au 28/07/2014 : 2,8€ Objectif : 4,2€

Septembre 2011 : Seniorplanet rencontre Cocoon

Le groupe Seniorplanet, créé en 2000, était principalement connu pour être un site éditorial à destination des seniors. Cette cible, bien qu'attractive, était difficile à commercialiser auprès des annonceurs et limitait fortement le potentiel de développement de la société. En 2011 le groupe décide donc de réaliser une véritable révolution interne en modifiant son positionnement et surtout sa manière de le présenter. Seniorplanet.fr sera désormais planet.fr, un site d'actualités destiné à tous et possédant une forte exposition auprès des 50 ans et +.

Une démarche de conquête plus agressive

La révolution de 2011 ne touchera pas que le service éditorial. Planet.fr modifie aussi sa stratégie de capture de l'audience en investissant près de 15% de son CA annuel pour améliorer son référencement et acquérir des abonnés potentiels. Cette base d'abonnés sera au cœur de la stratégie de développement du groupe qui s'attachera à produire un contenu sans cesse plus adapté à ses besoins mais aussi plus efficace au niveau marketing.

Les résultats sont là !

Au-delà des paroles et des communiqués, force est de constater que près de trois ans après ce virage stratégique, les résultats sont là. L'audience des deux principaux sites, Planet.fr et Medisite.fr a été multipliée par cinq entre avril 2011 et 2014 ; le CA 2014 devrait être près de deux fois supérieur à celui de 2011 et le groupe dispose désormais d'une base de données de plus de 5 millions de membres qualifiés.

Les marges ne sont pas en reste et, après avoir franchi le point mort opérationnel en 2012, le groupe devrait désormais connaître une forte accélération de la croissance de ses résultats, fruit de l'effet de levier sur sa base de coûts fixes.

Quel potentiel à long terme ?

Il y a plus de 20 millions de 50 ans et + en France, laissant à la société encore beaucoup de marge pour progresser à moyen-long termes. Le site santé du groupe, Medisite.fr, est désormais second de sa catégorie et possède quant à lui une cible plus large et plus féminine.

A court terme il est important de signaler que la dynamique ne faiblit pas : le CA Publicité T2 et l'audience[2] se sont inscrits en hausse de 41%. Le groupe développe par ailleurs son contenu vidéo, des applis santé pour mobiles et un véritable e-magazine santé pour tablettes, gages de son dynamisme éditorial.

Une valorisation sans rapport avec les perspectives financières.

Malgré des hypothèses de DCF conservatrices au regard du passé récent et une décote small cap de 30% par rapport aux pairs du secteur, qui tempèrent fortement l'objectif de cours issu des comparables directs, notre objectif de cours s'établit à 4,2 € par action.

Nous initions donc le titre avec une recommandation **Achat**.

Infos Marché	
Secteur	Internet
Cours (€)	2,8
Capitalisation (M€)	12,9
Marché	Alternext
Bloomberg	ALPLAN FP

Actionnariat	
Dirigeants	71,8%
Autodétention	7,6%
Flottant	20,6%

M€ (31/12)	2013[1]	2014e	2015e	2016e
CA	5,0	6,2	7,4	8,8
var. (%)	*30,3%*	*25,4%*	*18,6%*	*19,6%*
ROC	0,6	1,4	1,8	2,5
marge op. (%)	*12,5%*	*22,8%*	*24,9%*	*27,9%*
RNpg publié	0,5	1,3	1,7	2,2
BNPA (€)	0,11	0,29	0,36	0,48
var. (%)	*n.s.*	*162,8%*	*25,8%*	*30,9%*
Dividende net (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Rendement net (%)	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*	*0,0%*
FCF	0,7	1,2	1,5	2,1
ROCE	n.s.	n.s.	n.s.	n.s.
VE/CA (x)		1,7	1,3	0,8
VE/ROC (x)		7,6	5,0	2,9
PER (x)		9,7	7,7	5,9
Dette fin. Nette	-0,9	-2,1	-3,6	-5,7
Gearing (%)	*-32%*	*-72%*	*-82%*	*-86%*

Estimations LCM-MCP

Prochain évènement : CA T3 - 24 octobre 2014

Historique des recommandations	
Date	Recommandation
29/07/2014	Achat

Analyste :	Charles-Louis Planade
Email :	clplanade@louiscapital.com
Tel :	+33(0)155356947

[1] *Source : Planet.fr*

[2] *Source : OJD*

Table des matières

I. L'ESSENTIEL 3

II. UN POUVOIR D'ATTRACTION CROISSANT 4

A. Planet.fr : le site d'actu des 35 ans et plus 4

B. Medisite.fr : un leader en puissance 5

C. La dynamique devrait se poursuivre à court terme 5

III. UNE MATRICE DE MONETISATION EFFICACE 6

IV. POURSUITE DE LA FORTE CROISSANCE A COURT TERME 6

V. UNE VALORISATION QUI LAISSE BEAUCOUP DE PLACE 7

A. Approche par comparables boursiers 7

B. Approche par la somme des cash-flows actualisés 7

C. Récapitulatif de la valorisation 8

VI. ANNEXES 9

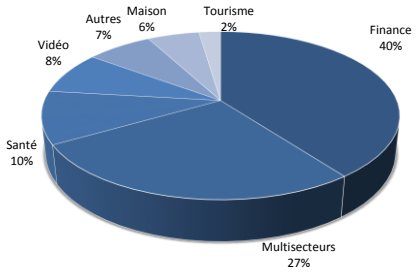
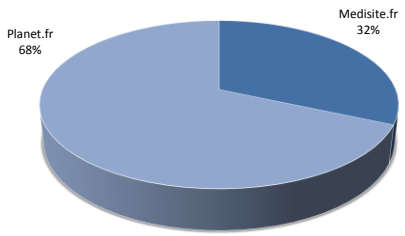
A. Données financières 9

B. Historique[1] 10

VII. DISCLAIMER 11

I. L'essentiel

Le métier	L'actualité[1]
Créé en 2000, Planet.fr est un éditeur média 100% digital présent à travers deux sites principaux : planet.fr et medisite.fr. Le premier est un site d'actualités et le deuxième un site éditorial dédié à la santé. A travers sa méga-base de 5 millions d'emails qualifiés et ses plus de 3 millions de visiteurs uniques mensuels, le groupe se caractérise par un positionnement unique sur les femmes et les 35 et+. Le groupe est aujourd'hui présent dans le Top20 francophone des sites d'actualités et dans le Top3 francophone des sites santé.	• 25 juillet 2014 : publication d'un CA S1 en hausse de 39% à 3,1 M€ d'un EBE en hausse de 98% à 1,1 M€. Le groupe confirme ses objectifs sur l'année à savoir un EBE de l'ordre de 1,8 M€ et un RNpg de l'ordre d'1 M€. • 29 avril 2014 : le groupe annonce son projet de transfert sur Alternext. • 16 avril 2014 : publication d'un CA T1 2014 de 1,4 M€, en hausse de 38%. Cette performance a notamment été réalisée grâce à la forte croissance de l'audience de Medisite.fr.

Répartition du CA 2013 par segment[1]	Répartition des visites par site en mars 2014[2]
	

Forces	Faiblesses
• Positionnement unique sur des marchés à forte valeur ajoutée (News, Femmes, CSP+). • 5 millions d'abonnés aux newsletters. • 300 millions d'envois par mois. • Une qualité éditoriale labelisée (HON sur la santé).	• Un positionnement de challenger dans la catégorie News. • Un potentiel plafond à moyen terme sur les newsletters.

Opportunités	Menaces
• Passages de paliers et poursuite de la très forte croissance du CA (+40% au T1 2014). • Développement de la vidéo (déjà + de 5 000 000 de vidéos vues par mois). • Développement sur mobile via la version mobile des sites et des applications dédiées. • Lancement du premier magazine Santé français sur tablettes.	• Ralentissement du marché publicitaire. • Difficultés à trouver de nouveaux relais de croissance à moyen-long termes.

[1] *Source : Planet.fr*

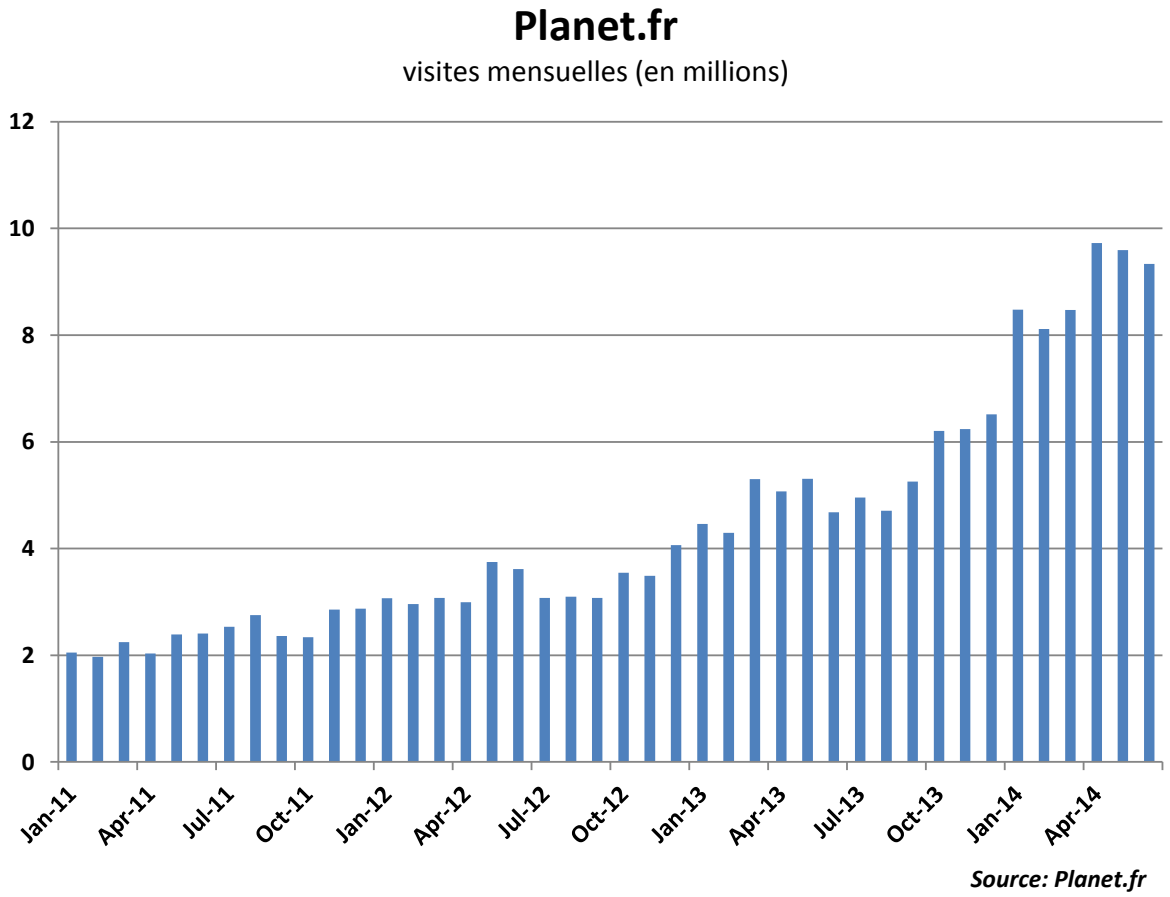
[2] *Source : OJD*

II. Un pouvoir d'attraction croissant

Le groupe Planet se caractérise par la spécialisation de son audience qui se répartit principalement sur deux sites : Planet.fr et Medisite.fr. Au total, le groupe compte plus de 3 millions de visiteurs uniques mensuels et possède une base de plus de 5 millions d'abonnés.

A. Planet.fr : le site d'actu des 35 ans et plus

Avec près de 10 millions de visites au mois d'avril 2014, le site planet.fr est encore un challenger dans le monde des sites d'actualités. Le groupe se situe régulièrement entre la 15e et la 20e place d'une catégorie dominée par les sites du Monde, du Figaro, du Parisien ou de linternaute.com.



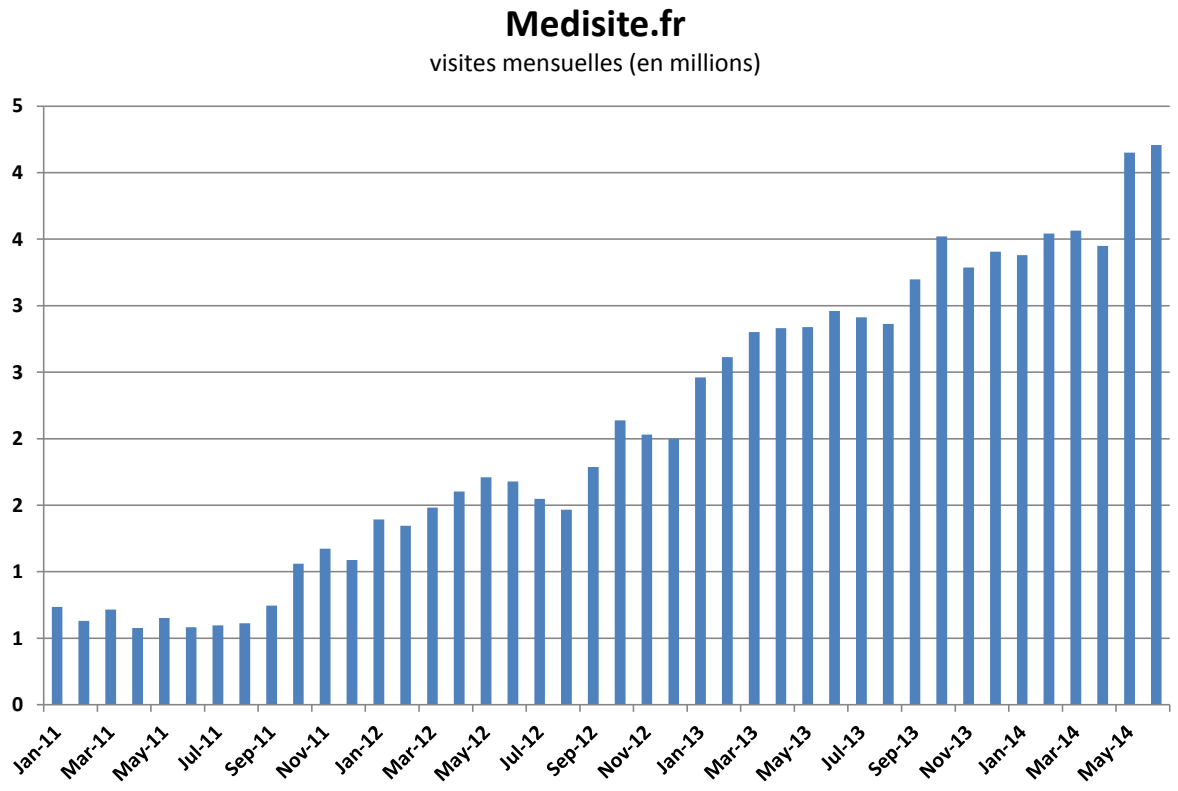
Le groupe a pour ambition de doubler son audience pour se situer dans le top 10 français. Comme l'illustre le graphique ci-dessous, la capacité du groupe à attirer de nouveaux lecteurs est très forte, le site Planet.fr ayant quasiment doublé son nombre de visiteurs mensuels en moins de deux ans.

Les clefs de ce succès reposent principalement sur deux éléments :

- d'une part le **virage éditorial entamé il y a près de trois ans** avec le développement de l'Actualité sur un site historiquement plus présent comme un magazine à destination des seniors ; ce virage a permis de dynamiser l'audience et de rajeunir la cible tout en conservant l'audience historique ;
- un travail technique important avec l'amélioration du référencement Google (25% de l'audience), l'optimisation de la newsletter (hausse du taux d'ouverture de la base d'1,6 million d'abonnés) mais aussi l'achat de listes de membres potentiels (7-8% du CA annuel).

B. Medisite.fr : un leader en puissance

Avec près d'1,5 million de membres, Medisite.fr est le 1er site francophone de santé en abonnés. Il propose à ses internautes du contenu sur les thématiques Prévention, Cancer, Cholestérol, Diabète, Nutrition, Sexualité, etc… Le site a multiplié par cinq son audience en 3 ans pour avoir aujourd'hui près de 3,5 millions de visites mensuelles soit le deuxième site français derrière sante-medecine.net. Le fameux Doctissimo (34 millions de visites en mars) s'oriente en effet aujourd'hui vers une cible plus féminine est n'est donc plus considéré comme un pure player santé par les différents organismes.



Source : Planet.fr

Au niveau du contenu, il est important de souligner que **Medisite est un véritable site éditorial, certifié HON** (Health On Net), cet élément lui permettant de bien mieux valoriser son audience que s'il était majoritairement un site de forums, comme l'ex-leader précédemment cité.

La réussite du site et son décollage depuis trois ans s'expliquent par des éléments similaires au succès du site Planet.fr. Le groupe a en effet décidé d'enrichir significativement son contenu éditorial et d'élargir sa cible avec deux populations désormais ciblées : les quinquagénaires (cible historique) et la thématique maternité. Au niveau technique, les mêmes recettes que sur Planet.fr sont appliquées pour accroître l'audience avec, jusqu'ici, le même succès.

C. La dynamique devrait se poursuivre à court terme

La dynamique de croissance de l'audience observée depuis trois ans devrait se poursuivre à court et moyen termes. Les leviers qui ont fait le succès sont en effet loin d'être épuisés (20 millions de 50 ans et + en France) et le groupe réalise de nombreuses nouveautés éditoriales pour enrichir son offre, notamment sur la santé. Parmi celles-ci on peut noter le lancement d'applis santé pour smartphones telles que le Dico des aliments ou l'appli Regime de Planet.fr. A signaler aussi le lancement du premier magazine de santé sur tablettes.

Enfin, en agissant comme agrégateur de contenus et producteur de contenus en propre, le groupe surf aussi sur la vidéo avec déjà plus de 5 000 000 de vidéos vues par mois.

III. Une matrice de monétisation efficace

Outre sa puissance éditoriale, l'une des forces du groupe Planet.fr est sa capacité à fidéliser et monétiser son audience. Le groupe réalise ainsi, sans sous-traitant, plus de 300 millions d'envois par mois à sa base de près de 5 millions d'abonnés. Grâce à des outils en interne, les équipes sont de plus capables de qualifier et quantifier les centres d'intérêts de leurs abonnés, plus de 50 critères de sélection permettant de filtrer cette base suivant les besoins.

Sur le site ou via la base, à l'affichage ou à la performance, le groupe propose à ses clients 4 moyens efficaces pour toucher leur cible et véhiculer leur message.

	CPM	Performance
PlanetMD Base de données	Monétisation de la base de données au CPM	Monétisation de la base de données au CPL, CPC
PlanetPub Sites	Monétisation des espaces publicitaires au CPM	Monétisation des espaces publicitaires au CPL, CPC…

La poursuite de la croissance de l'audience et l'enrichissement de la base de données via le recrutement de nouveaux abonnés (1 800 000 en 2013) permettent au groupe de franchir des paliers auprès des annonceurs et d'offrir au CA une croissance potentiellement démultipliée par rapport à la croissance de l'audience du groupe.

IV. Poursuite de la forte croissance à court terme

Le groupe établit mois après mois des records d'audience. Le CA S1 s'est ainsi inscrit en hausse de 39% à 3,1 M€, sans effet de base significativement favorable (+30% au S1 2013), rendant la guidance pour l'ensemble de l'exercice prudente à nos yeux.

	2012	2013	2014e	2015e	2016e
CA	**3,8**	**5,0**	**6,2**	**7,4**	**8,8**
moc (%)	*15%*	*30%*	*25%*	*19%*	*20%*
ROC	**0,0**	**0,6**	**1,4**	**1,8**	**2,5**
moc (%)	*0%*	*12%*	*23%*	*25%*	*28%*
RNpg	**-0,3**	**0,5**	**1,3**	**1,7**	**2,2**

Estimations LCM-MCP

Nos prévisions, présentées dans le tableau ci-dessous, tablent sur une poursuite du trend de croissance dans les trois prochains exercices et se situent légèrement au-dessus de la guidance du management pour l'année en cours (CA de 6,1 M€, RNpg de 1,0 M€).

V. Une valorisation qui laisse beaucoup de place

Afin de déterminer la valorisation de Planet.fr nous avons retenu une double approche : les comparables boursiers et la méthode des DCF.

A. Approche par comparables boursiers

A notre connaissance le groupe ne possède pas de pur comparable coté. En France, les sociétés cotées ayant une activité proche sont 1000mercis, ConcoursMania ou Maximiles. Cette dernière possédant une faible rentabilité prospective, ses ratios de valorisation n'ont toutefois pas pu être retenus dans notre échantillon.
Aux Etats-Unis, le site du groupe WebMD semble un vrai comparable à Medisite, ou tout du moins à ce qu'il pourrait devenir. Il nous a donc semblé intéressant de l'intégrer dans notre échantillon.

	Capitalisation (M)	EV/Ebit 2014	EV/Ebit 2015	PER 2014	PER 2015
Planet.fr	13	7,5 x	5,0 x	9,6 x	7,6 x
1000mercis SA (€)	143	9,0 x	7,0 x	16,8 x	14,4 x
Groupe ConcoursMania SA (€)	46	10,8 x	8,0 x	17,7 x	13,7 x
WebMD Health Corp. ($)	1 939	23,0 x	17,1 x	38,3 x	32,1 x
Moyenne		14,3 x	10,7 x	24,3 x	20,1 x
Valorisation induite		22,3	23,3	32,3	33,6
par action		*4,7*	*4,9*	*6,8*	*7,1*
Moyenne	27,9				
par action	*5,9*				

Sources : Factset et estimations LCM-MCP

B. Approche par la somme des cash-flows actualisés

L'approche par DCF est fondée sur un scenario agressif à court terme en raison de la très forte croissance observée actuellement. Sur la période 2019/21 notre TCAM s'établit à 10% avec une marge opérationnelle rapidement capée à 25%, proche des niveaux attendus dès 2015. Les investissements et dotations pour amortissements et provisions ont été calibrés en fonction de leur proportion historique au CA, reflet de la volonté du management d'investir près de 15% de son CA annuel.

A noter que l'approche prend en compte une prime *small cap* de 2,6%. Celle-ci est sommée au CMPC.

Hypothèses					
Taux des OAT	1,5%	Coût des capitaux propres	10,6%	CMPC	13,2%
Prime de risk. CAC Small 90	7,0%	Coût de la dette post tax	2,7%		
Beta	1,30	Prime small cap <100M€	2,6%		
		Taux de croisance à l'inf.	2,0%		

Scenario du DCF								
M€	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**
CA	6,2	7,4	8,8	10,1	11,7	12,8	14,1	15,5
Var	*30,3%*	*18,6%*	*19,6%*	*15,0%*	*15,0%*	*10,0%*	*10,0%*	*10,0%*
ROC	1,4	1,8	2,5	2,5	2,9	3,2	3,5	3,9
ROC/CA	*22,8%*	*24,9%*	*27,9%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*	*25,0%*
Impôts	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0	1,1	1,2	1,3
Amortissements & Provisions	0,6	0,7	1,0	1,1	1,3	1,5	1,9	2,0
Cash flow d'exploitation	**1,6**	**1,9**	**2,6**	**2,8**	**3,2**	**3,6**	**4,2**	**4,6**
Investissements industriels	0,8	1,0	1,2	1,4	1,6	1,7	1,9	2,1
Inv. Ind. / CA	*13,4%*	*13,4%*	*13,4%*	*13,4%*	*13,4%*	*13,4%*	*13,4%*	*13,4%*
Var. BFR	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,1
Cash flow disponible	0,8	1,1	1,5	1,5	1,8	2,0	2,4	2,6
CFD Actualisés	**0,8**	**0,9**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**1,0**

Somme des DCF	
Somme des cash-flows actualisés	7,7
Valeur finale actualisée	9,2
Provisions	0,0
Immobilisations financières	0,1
Dette nette	-0,9
Valeur actualisée des déficits rep.	2,0
Valorisation des capitaux propres	19,8
par action	*4,3*

Table de sensibilité en fonction du WACC et du taux de croissance à l'infini					
	1,6%	1,8%	2,0%	2,2%	2,4%
12,8%	4,4	4,4	4,5	4,5	4,6
13,0%	4,3	4,4	4,4	4,4	4,5
13,2%	4,2	4,3	4,3	4,4	4,4
13,4%	4,2	4,2	4,2	4,3	4,3
13,6%	4,1	4,1	4,2	4,2	4,2

Estimations LCM-MCP

Notre valorisation par la méthode des DCF s'établit à 4,3€.

C. Récapitulatif de la valorisation

Malgré la disparité des ratios de valorisation de notre échantillon de comparables, nous avons retenu cette méthode en raison des similarités entre Planet.fr et les sociétés sélectionnées. Pour refléter l'écart de liquidité ou de place entre 1000mercis, WebMD et Planet.fr nous avons ensuite appliqué à la valeur induite (5,9€), une décote de 30% par action. La valeur établie par cette méthode s'établit à 4,2€ par action.

Récapitulatif de valorisation (€ par action)		
Valorisation par les comparables		
	EV/Ebit	Statut
1000mercis	9,0	Retenu (50%)
ConcoursMania	10,8	
WebMD Health Corp.	23,0	
Valorisation induite après décote de liquidité de 30%		**4,1**
Valorisation par les DCF		Statut Retenu (50%)
Valorisation		**4,3**
Valorisation moyenne retenue (€)		**4,2**

Estimations LCM-MCP

Nous avons enfin retenu la valorisation par les DCF, notre méthode incluant une prime small cap pour le taux d'actualisation. Notre valeur retenue s'établit au final à **4,2 € par action** que nous retenons comme objectif de cours pour notre suivi.

VI. ANNEXES

A. Données financières

Compte de résultat M€	2012	2013	2014e	2015e	2016e
CA	3,8	5,0	6,2	7,4	8,8
Croissance	*15,1%*	*30,3%*	*25,4%*	*18,6%*	*19,6%*
EBITDA	0,7	1,2	2,0	2,6	3,4
% du CA	17,1%	23,8%	32,7%	34,9%	39,0%
ROC	0,0	0,6	1,4	1,8	2,5
% de CA	*0,5%*	*12,5%*	*22,8%*	*24,9%*	*27,9%*
Résultat financier	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
RN consolidé	-0,3	0,5	1,3	1,7	2,2
RNPG	-0,3	0,5	1,3	1,7	2,2
BPA en €	-0,06	0,11	0,29	0,36	0,48
BPA dilué	-0,06	0,11	0,28	0,35	0,46
croissance du BPA	*n.s.*	*n.s.*	*162,8%*	*25,8%*	*30,9%*
Dividende par action en €	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Bilan financier M€	2012	2013	2014e	2015e	2016e
Immobilisations incorporelles	0,6	0,7	0,6	0,4	0,2
Immobilisations corporelles	0,0	0,1	0,4	0,8	1,2
Immobilisations financières	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Actifs courants	1,1	1,3	1,7	2,0	2,4
Trésorerie	0,3	0,9	2,1	3,6	5,7
Actifs	2,1	3,0	4,8	6,9	9,6
Capitaux propres part du groupe	0,7	1,2	2,6	4,2	6,4
Minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Provisions pour retraite à plus d'un an	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes financières	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes courantes	1,2	1,7	2,2	2,6	3,1
Passifs	2,1	3,0	4,8	6,9	9,6

Sources : Planet.fr, estimations LCM-MCP

B. Historique[1]

2000 : création de la société Seniorplanet SA à Directoire et Conseil de Surveillance.

2005 : introduction en Bourse sur le marché libre.

2006 : acquisition du site Medisite.fr.

2008 : Seniorplanet créé sa régie interne, Planet Régie.

2009 : Seniorplanet SA réalise deux augmentations de capital pour un montant global de 658 K€.

2011 : au mois de janvier l'ensemble des sites du groupe réalisent plus de 3 millions de visites[1].

2011 : Seniorplanet SA devient Planet.fr SA.

2011 : augmentation de capital d'un montant global de 750 K€.

2012 : au mois de janvier l'ensemble des sites du groupe réalisent plus de 4 millions de visites[1].

2013 : au mois de janvier l'ensemble des sites du groupe réalisent plus de 7 millions de visites[1].

2014 : au mois de janvier l'ensemble des sites du groupe réalisent plus de 11 millions de visites[1].

2014 : au mois d'avril l'ensemble des sites du groupe réalisent plus de 13 millions de visites[1].

2014 : juillet, transfert sur Alternext.

[1] *Source : Planet.fr*

Disclaimer

Ce document peut mentionner des méthodes d'évaluation définies comme suit :

1/Méthode des DCF : actualisation des flux de trésorerie futurs dégagés par l'exploitation de l'entreprise. Les flux de trésorerie sont déterminés par les prévisions financières de l'analyste et ses modèles. Le taux d'actualisation utilisé correspond au coût moyen pondéré du capital qui est défini par la moyenne pondéré du coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique de ses capitaux propres tel qu'estimé par l'analyste.
2/Méthode des comparables : application de multiples de valorisation boursière ou observés dans le cadre de transactions récentes. Ces multiples peuvent être utilisés comme références et être appliqués sur les agrégats financiers de l'entreprise pour en déduire sa valorisation. L'échantillon est constitué par l'analyste en fonction des caractéristiques de l'entreprise (taille, croissance, rentabilité…). Celui-ci peut par ailleurs appliquer une prime/escompte en fonction de sa perception des caractéristiques de l'entreprise.
3/Méthode patrimoniale : estimation de la valeur des fonds propres à partir des actifs réévalués et corrigés de la valeur de la dette.
4/Méthode d'actualisation des dividendes : actualisation des flux de dividendes futurs estimés. Le taux d'actualisation retenu est généralement le coût du capital.
5/Somme des parties : cette méthode consiste à estimer les différentes activités d'une entreprise en utilisant la méthode d'évaluation la plus appropriée pour chacune d'entre elles, puis en réaliser la somme.

Grille de recommandations :

Achat : surperformance attendue supérieure à 15% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois
Neutre : performance attendue comprise entre -15% et +15% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois
Vente : sous-performance attendue supérieure à 15% par rapport au marché dans un horizon 6 – 12 mois

Détections des conflits d'intérêts :

Entreprise	Cous de clôture (€)	Recommandation	Avertissement
Planet.fr	2,8	Achat	D,G

A LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de l'émetteur ;
B L'émetteur détient plus de 5 % de la totalité du capital émis de LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou de toute personne morale qui lui est liée ;
C LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP, seul ou avec d'autres personnes morales, est lié avec l'émetteur par d'autres intérêts financiers significatifs ;
D LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP ou toute personne morale qui lui est liée est un teneur de marché ou un apporteur de liquidité avec lequel a été conclu un contrat de liquidité en ce qui concerne les instruments financiers de l'émetteur ;
E LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est intervenu, au cours des douze derniers mois, en qualité de chef de file ou de chef de file associé d'une offre portant sur des instruments financiers de l'émetteur rendue publique ;
F LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement liés à l'activité corporate, à condition que cela n'entraîne pas la divulgation d'informations commerciales confidentielles et que l'accord ait été en vigueur au cours des douze derniers mois ou ait donné lieu au paiement ou à la promesse d'une rémunération au cours de la même période ;
G LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP et l'émetteur sont convenus de la fourniture par le premier au second d'un service de production et de diffusion de la recommandation d'investissement sur ledit émetteur ;
H LOUIS CAPITAL MARKETS ou toute personne morale qui lui est liée est partie à tout autre accord avec l'émetteur concernant la prestation de services d'investissement liés à l'activité corporate, à condition que cela n'entraîne pas la divulgation d'informations commerciales confidentielles et que l'accord ait été en vigueur au cours des douze derniers mois ou ait donné lieu au paiement ou à la promesse d'une rémunération au cours de la même période.

Répartition des recommandations

Au 27/01/2014 les recommandations émises par l'équipe de recherche Midcap de LOUIS CAPITAL MARKETS – MCP se répartissent comme suit :

Recommandation	Entreprises suivies	dont Entreprises « Corporate »
Achat	41%	25%
Neutre	46%	75%
Vente	14%	0%

Les prix de référence utilisés dans ce document sont des prix de clôture. Toute opinion émise dans le présent document reflète notre jugement actuel et peut être amené à être modifiée sans avertissement préalable. LOUIS CAPITAL MARKETS - MCP a adopté des modalités administratives et organisationnelles effectives, y compris des « barrières à l'information », afin de prévenir et d'éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. La rémunération des analystes financiers qui participent à l'élaboration de la recommandation n'est pas liée à l'activité de « corporate finance ».