

4 avril 2016

REORLD MEDIA

Cours (01/04/16) : 0,97 €

Capitalisation : 27,62 M€

Alternext - FR0010820274 - ALREW

CA+ RN 2015 : Rentabilité opérationnelle meilleure que prévue

Reworld Media annonce pour son exercice 2015 un CA 60,2 M€ en progression de 26,2% en ligne avec notre attente de 60,8 M€. L'EBITDA s'établit à 1,2 M€ vs -3,6 M€ en 2014 et supérieure à notre attente de 0,8 M€. Quant au RNpg il ressort positif à 3,6 M€ vs -5,1 M€ en 2014 est en ligne avec notre attente.

(M€)	2014	2015	Var %	Attendu
CA	47,69	60,20	26,2%	60,80
EBITDA	-3,60	1,20	n.s	0,80
% CA	-7,5%	2,0%		1,3%
EBIT	-2,82	0,11	n.s	0,10
% CA	-5,9%	0,2%		0,16%
RNpg	-5,08	3,60	n.s	3,65
% CA	-10,7%	6,0%		6,0%

Comparé au CA 2014 pro forma de 66,1 M€, le CA 2015 affiche un repli de 9% en raison de la baisse attendue des activités Presse. En revanche les activités digitales progressent fortement, représentant désormais 20 % du CA soit 12 M€, grâce à la forte progression de l'audience des sites du groupe qui a été multiplié par 4 passant le seuil des 120 million de pages vues mensuelles. Reworld dispose également d'une base opt'in de 7 millions d'adresses et de 4 millions d'abonnés sur les réseaux sociaux.

Au niveau des résultats, après un EBITDA de 0,5 M€ au S1 (soit une marge de 1,7%), l'amélioration de la rentabilité s'est poursuivie au S2 avec une marge d'EBITDA de 2,3% venant valider le travail de restructuration effectué par le management depuis 2 ans.

Quant au RNpg positif, il bénéficie d'amortissement de survaleur négatif compensé en partie par des charges exceptionnelles de restructuration.

Le bilan demeure solide avec au 31/12/2015 des capitaux propres & autres fonds propres de 18,2 M€ et une trésorerie nette de 11,3 M€.

Suite à la montée au capital de Tradedoubler à 29,9% en janvier, Reworld a confirmé sa prise de contrôle du groupe suédois avec l'obtention de 3 sièges au conseil d'administration lui permettant juridiquement de consolider les deux activités sur l'exercice en cours. Ainsi sur une base pro forma le CA de Reworld aurait représenté 236 M€ en 2015.

A ce stade, il est difficile pour nous d'intégrer ces éléments dans nos prévisions puisque nous ne disposons ni des détails financiers de l'opération ni de la date de consolidation et qu'il délicate de mesurer les impacts sur le compte de résultat et le bilan.

Au final nous confirmons notre opinion Acheter avec un objectif de cours ajusté de 2,01 € (vs 1,95 €). Cette publication confirme que le redressement de Reworld est en marche et que l'amélioration de sa rentabilité devrait se poursuivre. De plus le rapprochement avec Tradedoubler lui donne une nouvelle dimension et va lui permettre de se positionner parmi les grands acteurs du digital en Europe.

ACHAT

Objectif : 2,01 € (vs 1,95 €)

Potentiel : +107,2%

OSEO « Entreprise Innovante » - Eligible PEA-PME

Profil boursier

Ratios	2014	2015e	2016e	2017e
VE/CA		0,34	0,31	0,24
VE/ROP		194,0	15,8	5,2
PER		-12,8	10,9	6,8
P/CF		-16,7	8,5	5,5
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2014	2015e	2016e	2017e
BPA corrigé dilué	-0,40	-0,08	0,09	0,14
Var. (%)	ns	ns	ns	59,8%
FCF PA	-0,6	-0,1	0,1	0,1
Var. (%)	ns	ns	ns	92,8%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2014	2015e	2016e	2017e
CA (M€)	47,7	60,2	59,1	59,4
Var		26,2%	-1,8%	0,5%
EBITDA (M€)	-2,0	1,2	1,7	3,4
Marge (%)	-4,3%	2,0%	2,8%	5,8%
EBIT (M€)	-2,8	0,1	1,2	2,8
Marge (%)	-5,9%	0,2%	2,0%	4,7%
RN (M€)	-5,2	3,7	5,7	4,4
Marge Nette (%)	-10,9%	6,1%	9,7%	7,4%

Structure Financière	2014	2015e	2016e	2017e
FCF (M€)	-12,8	-2,6	3,2	5,1
Dette fin. Nette (M€)	-12,6	-2,1	-4,3	-8,2
Capitaux Propres (M€)	-1,6	9,2	14,8	19,1
Gearing	787,8%	-22,9%	-29,2%	-42,8%
ROCE	71,1%	0,5%	5,4%	12,3%

Répartition du Capital	
P. Chevalier	17,0%
Idinvest	14,7%
Investisseurs Financiers	13,1%
Managers	13,4%
Flottant	41,8%

Performance	2016	3m	6m	1 an
Reworld Media	-9,35%	-9,35%	-17,09%	-19,17%
Alternext	-2,5%	-2,6%	3,8%	5,0%
Extrêmes 12 mois	0,88	1,80		

Volume Moy. Jour	2016	3m	6m	1 an
Reworld Media	36 830	36 830	39 025	40 270

Prochain événement CA+RN S: date n.c



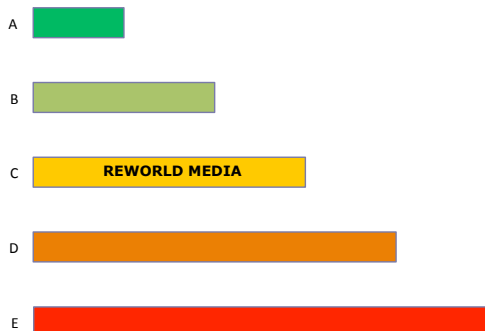
Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

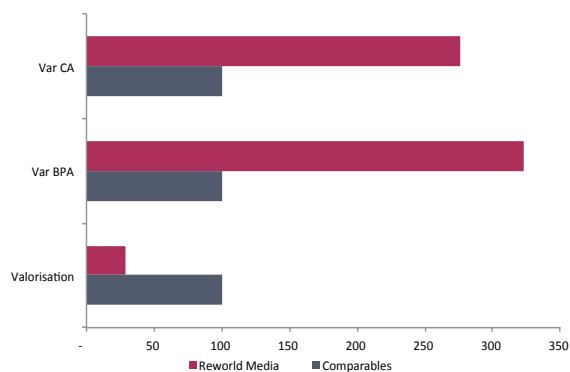
lwolf@greensome-finance.com

REWORLD MEDIA

Matrice fondamentale



Profil d'investissement



HISTORIQUE DE PUBLICATIONS SUR 12 MOIS

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
15/01/2016	CP	ACHAT	1,28 €	1,95 €
09/10/2015	CA + RN S1 2015	ACHAT	1,15 €	1,95 €
29/04/2015	CA + RN 2014	ACHAT	1,17 €	1,85 €

DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

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

DONNEES FINANCIERES

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Chiffre d'affaires	19,3	47,7	60,2	59,1	59,4
Autres Produits Exploitation	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4
Charges Externes	9,9	25,4	14,4	14,9	14,6
Charges de personnel	4,0	10,2	10,0	9,7	9,2
Impôts et taxes	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3
EBITDA	-0,8	-2,0	1,2	1,7	3,4
Amortissements	0,4	0,8	0,7	0,5	0,7
Dotations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-1,2	-2,8	0,1	1,2	2,8
Résultat financier	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1
Résultat Exceptionnel	-3,1	-6,8	-3,0	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Amortissements des survaleurs	-1,7	-4,5	-6,0	-3,0	0,0
Résultat net Part du Groupe	-2,6	-5,2	3,7	5,7	4,4
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-4,0	-9,5	-2,4	2,6	4,3

BILAN (M€)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Actif immobilisé	1,1	1,9	17,1	17,8	18,3
Stocks	0,3	1,1	1,4	1,3	1,3
Clients	11,1	22,9	29,0	28,5	28,6
Autres actifs courants	0,5	0,7	0,0	0,0	0,0
Disponibilités et FCP	4,4	12,6	7,1	9,3	13,2
TOTAL ACTIF	17,4	39,2	54,6	56,9	61,4
Capitaux propres	1,4	-1,6	9,2	14,8	19,1
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3
Provisions	3,1	3,5	3,5	3,5	3,5
Dette financière Long Terme	0,0	0,0	5,0	5,0	5,0
Dette Financière Court Terme	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	10,3	28,5	34,0	33,4	33,6
Autres passifs courants	2,5	8,8	2,8	0,0	0,0
TOTAL PASSIF	17,4	39,2	54,5	56,9	61,5

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Capacité d'autofinancement	-1,4	-10,3	-1,7	3,3	5,0
Variation du BFR	0,0	2,4	0,9	0,1	0,0
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,4	-12,8	-2,6	3,2	5,1
Investissements	0,0	1,2	10,9	1,2	1,2
Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux Investissements	0,0	1,2	10,9	1,2	1,2
Augmentation de capital	0,0	2,6	7,3	0,0	0,0
Var Autres Fonds Propres	0,0	19,6	0,0	0,0	0,0
Emprunts	0,0	0,0	5,0	0,0	0,0
Flux financement	0,0	22,1	12,2	0,0	0,0
Variation de trésorerie	-1,4	8,2	-1,2	2,0	3,9

RATIOS	2013	2014	2015e	2016e	2017e
Marge d'Ebitda	-4,2%	-4,3%	2,0%	2,8%	5,8%
Marge opérationnelle	-6,1%	-5,9%	0,2%	2,0%	4,7%
Marge nette	-13,6%	-10,9%	6,1%	9,7%	7,4%
ROE (RN/Fonds propres)	-191,3%	325,8%	39,6%	38,8%	23,0%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	-36,3%	71,1%	0,5%	5,4%	12,3%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-314,0%	787,8%	-22,9%	-29,2%	-42,8%
FCF	-1,4	-13,9	-3,8	2,0	3,9
FCF par action	-0,1	-0,6	-0,1	0,1	0,1
BPA (en €)	-0,10	-0,21	0,13	0,20	0,15
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,19	-0,40	-0,08	0,09	0,14
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nombre d'actions (M)	22,6	24,4	28,5	28,5	28,5

Estimations : GreenSome Finance

SYSTEME DE RECOMMANDATION

ACHAT	ACCUMULER	ALLEGER	VENDRE
Potentiel > +15%	0% < Potentiel < +15%	-15% < Potentiel < 0%	Potentiel < -15%

Cette publication a été rédigée par GreenSome Finance pour le compte de GreenSome Consulting. 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. La présente publication ne constitue pas et ne saurait en aucun cas être considérée comme constituant une offre au public, ni comme une sollicitation du public relative à une offre quelle qu'elle soit.

L'information contenue dans cette publication ainsi que toutes les opinions qui y sont reprises, sont fondées sur des sources présumées fiables. Cependant GreenSome Consulting 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 de GreenSome Consulting 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 GreenSome Consulting, 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, GreenSome Consulting 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 de GreenSome Consulting. GreenSome Consulting 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, GreenSome Consulting 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 induite 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. La présente publication est adressée et destinée uniquement (i) aux professionnels en matière d'investissement entrant dans la catégorie des "Investisseurs Qualifiés" au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel qu'amendé "Order") ; (ii) aux "entités à valeur nette élevée" (high net worth entities) aux associations non immatriculées, au Partenariat et "Trustee" de "Trust à valeur nette élevée" au sens de l'article 49(2) du Order. Tout investissement ou activité d'investissement en lien avec la présente publication est uniquement disponible pour ces personnes et ne sera réalisé qu'avec ces personnes. Les personnes au Royaume-Uni qui recevraient la présente publication (autre que les personnes au (I) ou (II) ou les actionnaires existant de la société) ne peuvent fonder leur décision d'investissement sur la présente publication ou agir sur la base de la présente publication. Cette publication ne constitue pas une offre de vente ou la sollicitation d'une offre d'achat de valeurs mobilières aux Etats-Unis d'Amérique, au Canada, en Australie, au Japon ou en Afrique du Sud. Les valeurs mobilières mentionnées dans la présente publication n'ont pas été et ne seront pas enregistrées au sens du Securities Act de 1933, tel qu'amendé (le « Securities Act ») ou au sens des lois applicables dans les Etats membres des Etats-Unis d'Amérique, et ne pourront être offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique qu'à travers un régime d'exemption prévu par ledit Securities Act ou par les lois applicables des Etats membres des Etats-Unis d'Amérique. La présente publication et les informations qu'elle contient ne peuvent être adressées ou distribuées aux Etats-Unis d'Amérique. Les valeurs mobilières de la société ne sont pas offertes aux Etats-Unis d'Amérique.