

REORLD MEDIA

Alternext - FRO010820274 - ALREW

- ✓ Résultats 2016 supérieurs aux attentes
- ✓ CA de 174 M€, +189,2% - Stable à périmètre constant
- ✓ EBITDA multiplié par près de 4 - Marge d'EBITDA de 2,5%
- ✓ Activités digitales : 71% du CA et 48% de l'EBITDA

Reworld annonce pour son exercice 2016 un CA consolidé de 174,1 M€ (201 M€ en pro forma) multiplié par 2,9x par rapport à 2015 et stable à périmètre constant. La contribution de Tradedoubler (Digital Performance) sur 10 mois est de 113,9 M€.

(M€)	2015	2016	Var %	Attendu
Print Branding	52,1	49,9	-4,2%	49,8
Digital Branding	8,1	10,3	27,2%	10,8
Digital Performance		113,9		114,7
CA Consolidé	60,2	174,1	189,2%	175,3

L'analyse détaillée par activité fait ressortir les tendances suivantes : 1/ Le CA des activités Print Branding recule de 4% à 49,9 M€ dans un marché qui demeure toujours sous pression, 2/ Le CA Digital Branding progresse de 27,2% à 10,3 M€. Cette bonne performance s'explique par la stratégie de diversification des marques média et par l'efficacité des leviers de monétisation des audiences, notamment la vidéo. Ces dernières ont d'ailleurs continué d'augmenter avec une multiplication par 2,5 en 2 ans en particulier sur les thématiques Automobile, Femmes et Déco. Reworld revendique 9,6 M de visites, 74 M de pages vues et 15 M d'abonnés aux newsletters sur l'ensemble de ses 12 marques, 3/ Comme expliqué début février, le CA Digital Performance baisse en pro forma de 14,3% en raison, notamment, de la stratégie de la direction de privilégier les campagnes à plus forte marge au détriment de la croissance.

Le groupe publie également une nette amélioration de sa rentabilité avec un EBITDA de 4,36 M€ vs 1,12 M€ en 2015 (et 3,6 M€ attendu). Le REX est multiplié par 10 et ressort à 1,14 M€.

(M€)	2015	2016	Var %	Attendu
CA	60,20	174,10	189,2%	175,31
EBITDA	1,12	4,36	290,3%	3,63
% CA	1,9%	2,5%		2,1%
EBIT	0,10	1,14	996,2%	0,73
% CA	0,2%	0,7%		0,4%
RN	3,60	-6,59	n.s	-3,94
% CA	6,0%	-3,8%		-2,2%

Cette progression des résultats s'explique par : 1/ un EBITDA du périmètre historique qui passe de 1,1 M€ à 2,7 M€ grâce à une nette amélioration de la rentabilité des activités de Digital Branding (EBITDA de 0,5 M€ vs -1,5 M€) et au maintien de celle de Print Branding (marge d'EBITDA de 4,4% en 2016 vs 5% en 2015), 2/ une forte hausse des résultats du pôle Digital Performance (cf. notre commentaire du 02/02/17).

A noter que le résultat net est pénalisé par une perte exceptionnelle de 6,4 M€ liée à des coûts de restructuration chez Tradedoubler (4,2 M€) et dans les activités Print (2,2 M€) avec notamment l'arrêt du magazine Pariscope.

Le bilan demeure solide avec des capitaux propres de 10,3 M€ et une position de trésorerie disponible de 28,6 M€ pour un endettement de 27,9 M€.

Les perspectives du groupe s'avèrent toujours favorables grâce à son double positionnement (Branding et Performance) et à sa capacité d'accompagner les annonceurs à l'international.

Ainsi par activité : 1/ le Print Branding devrait voir son CA encore s'éroder, dans une fourchette comprise entre 0% et -5% ; 2/ le Digital Branding va continuer sur sa bonne dynamique grâce notamment à la consolidation de ses positions (amélioration de la monétisation de l'audience et de la data) et au maintien des investissements sur le segment de la vidéo ; 3/ Quant au Digital Performance, les nouvelles offres plus technologiques et les synergies commerciales avec Reworld devraient permettre de ralentir la baisse du CA.

Le groupe va également continuer les acquisitions à l'image du projet de fusion en cours avec Sporever qui dispose d'actifs digitaux dans le sport et d'une activité de production audiovisuelle.

Quant à la rentabilité, elle devrait encore s'améliorer grâce à l'augmentation de la profitabilité du pôle Digital historique et à la restructuration de TradeDoubl.

Au final, suite à la mise à jour de nos modèles de valorisation, notre objectif de cours est revu en hausse à 3,20 € (vs 3,04 €) soit un potentiel de +36,7%. Nous confirmons donc notre opinion ACHAT.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

ACHAT

CA + RN 2016

Eligible PEA-PME

OBJECTIF **3,20 €** **PRECEDENT** **3,04 €**

COURS (28/03/2017) **2,34 €** **POTENTIEL** **+36,7%**

CAPITALISATION **74,71 M€** **FLOTTANT** **14,1 M€**

Ratios	2015	2016	2017e	2018e
VE/CA	0,42	0,42	0,39	0,38
VE/EBITDA	16,96	16,96	9,06	5,76
VE/ROP	64,9	64,9	16,5	8,2
PER	-13,8	-13,8	44,2	21,8
P/CF	-45,6	-45,6	12,1	7,5
Rendement	0%	0%	0%	0%

Données par Action	2015	2016	2017e	2018e
BPA corrigé dilué	-0,14	-0,17	0,05	0,11
Var. (%)	ns	ns	ns	102,7%
FCF PA	-0,2	-0,3	0,1	0,2
Var. (%)	ns	ns	-141,4%	108,6%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2015	2016	2017e	2018e
CA (M€)	60,2	174,1	187,7	195,2
Var		189,2%	7,8%	4,0%
EBITDA (M€)	1,1	4,4	8,2	12,8
Marge (%)	1,9%	2,5%	4,3%	6,6%
EBIT (M€)	0,1	1,1	4,5	9,0
Marge (%)	0,2%	0,7%	2,4%	4,6%
RNpg Corrigé (M€)	-5,0	-6,3	2,0	4,0
Marge Nette (%)	-8,2%	-3,6%	1,0%	2,0%

Structure Financière	2015	2016	2017e	2018e
FCF (M€)	-5,3	-4,0	7,3	10,9
Dette fin. Nette (M€)	-13,6	-0,8	-4,1	-10,9
Capitaux Propres (M€)	9,2	10,3	12,3	16,2
Gearing	-148,5%	-7,5%	-33,2%	-67,4%
ROCE	0,8%	7,8%	34,0%	77,0%

Répartition du Capital				
Fondateurs			21,0%	
Investisseurs Financiers			59,0%	
Flottant			20,0%	

Performance	2017	3m	6m	1 an
Reworld Media	93,4%	101,7%	103,5%	143,8%
Alternext	5,0%	6,0%	5,2%	10,1%
Extrêmes 12 mois	0,78	2,75		

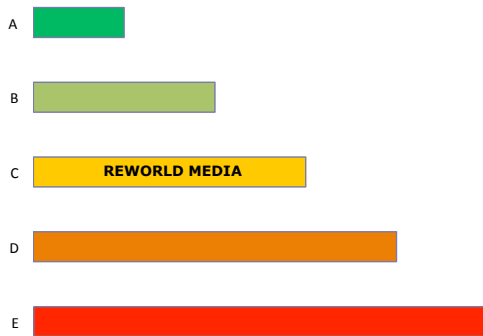
Liquidité	2017	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	18 556	18 580	21 310	25 459
En % du Capital	76%	76%	87%	104%
En % du flottant	381%	381%	437%	522%
En M€	26,6	26,6	28,6	34,5

Prochain événement 29/03/2017: Réunion SFAP

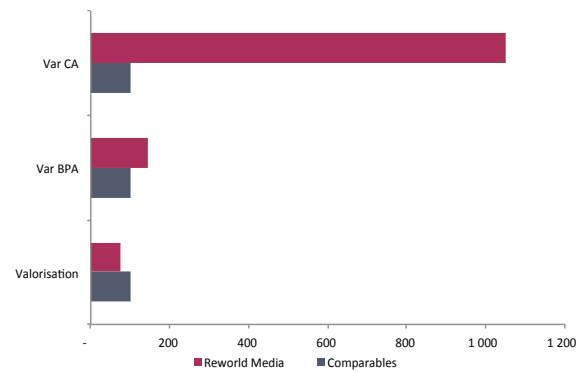
Snapshot REWORLD MEDIA

Reworld Media est un groupe digital international dont les activités s'appuient sur un réseau propriétaire d'une douzaine de marques média (Marie France, Be, Le Journal de la Maison, Maison&Travaux, Gourmand, Auto Moto, Télé Magazine...) et sur un réseau de médias à la performance internationaux comprenant plus de 180 000 sites partenaires via sa filiale Tradedoubler. Le groupe propose aux annonceurs une offre globale associant « media Branding » (dispositifs médias sur tous les leviers digitaux, print, event...) et « Media Performance », campagnes à la performance. Reworld Media est présent dans 10 pays et compte 541 collaborateurs (avec Tradedoubler).

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
02/02/2017	Communiqué	ACHAT	1,64 €	3,04 €
06/10/2016	RN S1 2016	ACHAT	1,15 €	2,31 €
04/04/2016	RN 2015	ACHAT	0,97 €	2,01 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Chiffre d'affaires	47,7	60,2	174,1	187,7	195,2	204,0
Autres Produits Exploitation	0,4	0,6	2,6	2,5	2,6	2,8
Charges Externes	25,4	32,1	39,8	40,5	40,7	41,7
Charges de personnel	10,2	11,3	29,2	29,9	29,8	30,6
Impôts et taxes	0,3	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6
EBITDA	-2,0	1,1	4,4	8,2	12,8	16,1
Amortissements	0,8	1,0	3,2	3,7	3,8	3,9
Dotations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	-2,8	0,1	1,1	4,5	9,0	12,3
Résultat financier	-0,1	-0,1	-0,3	-1,1	-0,5	0,1
Résultat Exceptionnel	-6,8	-4,9	-6,4	0,0	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	0,0	0,0	0,8	1,0	2,6	3,7
Amortissements des survaleurs	-4,5	-8,5	0,3	0,0	0,0	0,0
Résultat net Part du Groupe	-5,2	3,6	-6,6	2,4	6,0	8,6
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-9,5	-5,0	-6,3	2,0	4,0	6,7

BILAN (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Actif immobilisé	1,9	19,6	36,3	36,6	36,8	37,0
Stocks	1,1	1,0	0,3	0,4	0,4	0,4
Clients	22,9	26,2	58,2	63,6	66,1	69,1
Autres actifs courants	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés actifs	0,0	0,0	1,9	1,9	1,9	1,9
Disponibilités et FCP	12,6	13,6	28,6	31,9	13,2	23,0
TOTAL ACTIF	39,2	60,4	125,4	134,4	118,5	131,5
Capitaux propres	-1,6	9,2	10,3	12,3	16,2	22,9
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,4	2,4	4,4
Provisions	3,5	1,6	1,9	1,9	1,9	1,9
Dette financière Long Terme	0,0	2,3	27,9	27,9	2,3	2,3
Dette Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	28,5	38,3	85,3	92,0	95,6	100,0
Autres passifs courants	8,8	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL PASSIF	39,2	60,4	125,4	134,4	118,5	131,5

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Capacité d'autofinancement	-10,3	-6,7	-1,6	6,1	9,7	12,5
Variation du BFR	2,4	-1,4	2,4	-1,2	-1,1	-1,3
Flux de trésorerie liés à l'activité	-12,8	-5,3	-4,0	7,3	10,9	13,8
Investissements	1,2	12,2	-16,9	4,0	4,0	4,0
Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux Investissements	1,2	12,2	-16,9	4,0	4,0	4,0
Augmentation de capital	2,6	7,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
Var Autres Fonds Propres	19,6	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	0,0	2,3	1,9	0,0	-25,6	0,0
Flux financement	22,1	18,5	1,7	0,0	-25,6	0,0
Variation de trésorerie	8,2	1,0	14,6	3,3	-18,7	9,8

RATIOS	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Marge d'Ebitda	-4,3%	1,9%	2,5%	4,3%	6,6%	7,9%
Marge opérationnelle	-5,9%	0,2%	0,7%	2,4%	4,6%	6,0%
Marge nette	-10,9%	6,0%	-3,8%	1,3%	3,1%	4,2%
ROE (RN/Fonds propres)	325,8%	39,3%	-63,8%	19,3%	36,7%	37,7%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	71,1%	0,8%	7,8%	34,0%	77,0%	123,6%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	787,8%	-148,5%	-7,5%	-33,2%	-67,4%	-90,7%
FCF	-13,9	-6,5	-7,9	3,3	6,9	9,8
FCF par action	-0,6	-0,2	-0,3	0,1	0,2	0,3
BPA (en €)	-0,21	0,13	-0,12	0,06	0,13	0,21
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,40	-0,14	-0,17	0,05	0,11	0,18
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendement net	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Nombre d'actions (M)	24,4	28,5	31,9	31,9	31,9	31,9
Nombre d'actions dilué (M)	24,4	35,4	37,7	37,7	37,7	37,7

Système de recommandation

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

Détection potentielle de conflits d'intérêts

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
NON	NON	OUI	OUI	NON	NON

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 Finance 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 Finance 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 Finance, 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 Finance 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 Finance. GreenSome Finance 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 Finance 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 indue 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.