

## REORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- ✓ CA 2017 de 185,6 M€, +6,6%
- ✓ EBITDA +72% - Marge d'EBITDA de 4%
- ✓ Activités digitales : 74,4% du CA et 73% de l'EBITDA
- \* Rebond moins élevé que prévu de la rentabilité du Digital Performance

Reworld annonce pour 2017 un CA consolidé de 185,59 M€ en progression de +6,6%.

(M€)	2016	2017	Variation consolidé
Print Branding	49,9	47,6	-4,6%
% CA	28,7%	25,6%	
Digital Branding	10,3	16,3	58,3%
% CA	5,9%	8,8%	
Digital Performance	113,9	121,7	6,8%
% CA	65,4%	65,6%	
<b>CA Consolidé</b>	<b>174,1</b>	<b>185,6</b>	<b>6,6%</b>

L'analyse détaillée par activités fait ressortir les tendances suivantes :

- Le CA des activités Print Branding (25,6% du CA) a vu sa décroissance se ralentir au S2 (-3,2% vs -5,7% au S1). Hors impact de l'arrêt du magazine Pariscope en octobre 2016, les ventes du groupe se tiennent bien et surperforment le marché ;
- Le CA Digital Branding (8,8% du CA) affiche une croissance de 58,3% (intégrant sur le S2 les activités de Sporever dont la contribution n'a pas été communiquée) après +37,3% au S1 et +28% en 2016. Cette bonne performance s'explique toujours par la poursuite de la croissance des audiences et par un effet prix lié à une meilleure qualification et donc monétisation de ses données. Reworld revendique, en décembre 2017, 28 M de VU (x2 vs décembre 2016) et 100 M de vidéos vues (x10 vs décembre 2016). Il se positionne actuellement comme la 4<sup>ème</sup> audience vidéo française ;
- Le CA Digital Performance (65,6% du CA) recule en pro forma de -12,5%, une baisse plus importante que prévue (-8% estimée) en raison de la perte de plusieurs gros clients, notamment au Royaume-Uni (-30%) et sur la zone DACH (-18%), et d'une conquête commerciale pas complètement au niveau des objectifs.

Le groupe publie également ses résultats annuels qui se traduisent encore une fois par une **nette amélioration de la rentabilité** : l'EBITDA progresse de 72% à 7,5 M€ vs 4,4 M€ en 2016, l'EBIT de 240% à 3,9 M€ vs 1,1 M€ tandis que le RN est positif à 1,75 M€ vs une perte de -3,8 M€ en 2016. Le périmètre historique du groupe affiche ainsi un EBITDA de 5,2 M€ soit une multiplication par 4,5 en 2 ans, ce qui témoigne de la qualité du travail effectué par le management.

(M€)	2016	2017	Variation consolidé	Attendu
<b>CA</b>	<b>174,1</b>	<b>185,6</b>	<b>6,6%</b>	<b>190,7</b>
<b>EBITDA</b>	<b>4,4</b>	<b>7,5</b>	<b>70,5%</b>	<b>8,32</b>
% CA	2,5%	4,0%		4,4%
Dont Print Branding	2,2	2,1	-4,5%	
% CA Print Branding	4,4%	4,4%		
Dont Digital Branding	0,5	3,2	540,0%	
% CA Digital Branding	4,9%	19,6%		
Dont Digital Performance	1,6	2,3	44%	
% CA Digital Performance	1,4%	1,9%		
<b>EBIT</b>	<b>1,14</b>	<b>3,87</b>	<b>239,4%</b>	<b>4,64</b>
% CA	0,7%	2,1%		
<b>RNpg</b>	<b>-3,47</b>	<b>1,76</b>	<b>+5,2 M€</b>	<b>2,10</b>
% CA	-2,0%	0,9%		

Cette progression des résultats s'explique par :

- Un nouvel effet de levier très significatif du pôle Digital Branding qui voit sa marge d'EBITDA passer en 1 an de 4,9% du CA à 19,6% ;
- Une légère érosion la rentabilité du Print Branding malgré un CA en recul puisque l'EBITDA est quasiment stable en valeur (2,1 M€ en 2017 vs 2,2 M€ en 2016) ;

Suite page 2

## ACHAT

### CA + RN 2017 + Contact

Eligible PEA-PME

**OBJECTIF** **2,95 €** **PRECEDENT** **3,25 €**

**COURS** (13/03/2018) **1,975 €** **POTENTIEL** **+49,4%**

**CAPITALISATION** **73,2 M€** **FLOTTANT** **27,1 M€**

Ratios	2016	2017	2018e	2019e
VE/CA		0,39	0,39	0,38
VE/EBITDA		9,69	6,62	5,55
VE/ROP		18,7	9,4	7,3
PER		45,4	14,1	9,7
P/CF		16,6	7,0	5,6
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2016	2017	2018e	2019e
BPA corrigé dilué	-0,20	0,04	0,14	0,20
Var. (%)		ns	221,1%	45,3%
FCF PA	-0,3	-0,2	0,1	0,3
Var. (%)		ns	-156,7%	109,4%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2016	2017	2018e	2019e
CA (M€)	174,10	185,59	183,42	192,31
Var		6,6%	-1,2%	4,8%
EBITDA (M€)	4,36	7,48	10,94	13,06
Marge (%)	2,5%	4,0%	6,0%	6,8%
EBIT (M€)	1,14	3,87	7,69	9,90
Marge (%)	0,7%	2,1%	4,2%	5,1%
RNpg Corrigé (M€)	-3,47	1,76	5,64	8,19
Marge Nette (%)	-2,0%	0,9%	3,1%	4,3%

Structure Financière	2016	2017	2018e	2019e
FCF (M€)	-3,98	-4,67	7,98	13,42
Dette fin. Nette (M€)	-0,78	8,17	3,20	-7,23
Capitaux Propres (M€)	10,31	19,87	25,51	33,70
Gearing	-7,5%	41,1%	12,5%	-21,5%
ROCE	0,81%	7,84%	9,44%	17,49%

Répartition du Capital		
Investisseurs Financiers		43,0%
Fondateurs		20,0%
Flottant		37,0%

Performance	2018	3m	6m	1 an
Reworld Media	9,1%	19,7%	-4,6%	-13,8%
Euronext Growth	3,5%	4,9%	8,8%	28,2%
Extrêmes 12 mois	1,58	2,75		

Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	1 262	1 448	4 844	8 719
En % du Capital	3%	4%	13%	24%
En % du flottant	9%	11%	35%	64%
En M€	2,3	2,7	9,7	17,9

Prochain événement CA S1 2018: Date n.c

- une hausse des résultats du pôle Digital Performance avec un EBITDA qui progresse de 44% à 2,3 M€ vs 1,6 M€ en 2016. Cela est la résultante de la profonde restructuration opérée par le groupe. Toutefois le rebond s'avère moins fort que nous l'avions anticipé. Deux explications sur cet écart : 1/ un stabilité du taux de marge brute à 22,2% du CA alors que nous avons prévu une amélioration d'1 point. Le taux de remplacement des clients à faible marge par des nouveaux à marge plus élevée n'a pas été atteint ; 2/ une surestimation des réduction de coûts.

Au niveau du RN, le groupe subit un impact négatif de 2,1 M€ d'éléments exceptionnels liés à la poursuite de la restructuration de Tradedoubler légèrement compensé par l'activation de report déficitaires.

Le bilan demeure solide avec des capitaux propres de 19,4 M€ et une position de trésorerie disponible de 16,1 M€ pour un endettement de 24,3 M€. A noter que la position de trésorerie disponible a fortement diminué depuis le 31 décembre 2016 (-12 M€) sous l'effet conjugué de la réduction de la dette financière de Tradedoubler pour 4,9 M€ suite au rachat d'obligations et d'un impact sur le BFR de 7,7 M€ principalement lié à l'arrêt des conditions de prépaiement de certains clients de Tradedoubler. Sur son périmètre historique, Reworld a généré, hors éléments exceptionnels, un flux de trésorerie positif de 2,9 M€.

**Les perspectives du groupe pour 2018 s'annoncent toujours bien orientées.** En effet, 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. Quant au Digital Performance, le rebond devrait se poursuivre puisque les nouvelles offres plus technologiques et les synergies commerciales avec Reworld devraient permettre de ralentir la décroissance du CA et d'améliorer progressivement les niveaux de marge brute. Toutefois afin de prendre en compte un timing d'amélioration des résultats du pôle Digital Performance moins rapide que prévu, nous revoyons en baisse nos prévisions d'EBITDA. En revanche, nous relevons nos attentes sur les BPA suite à l'intégration de meilleurs résultats financiers et de taux d'imposition plus faibles. Ainsi nous révisons nos estimations comme suit :

(M€)	2018e		2019e	
	avant	après	avant	après
<b>CA</b>	<b>201,9</b>	<b>183,4</b>	<b>212,1</b>	<b>192,3</b>
<i>% Révision</i>		-9,2%		-9,3%
<b>EBITDA</b>	<b>13,4</b>	<b>10,9</b>	<b>17,1</b>	<b>13,1</b>
<i>% CA</i>	6,7%	6,0%	8,1%	6,8%
<b>EBIT</b>	<b>9,7</b>	<b>7,7</b>	<b>13,3</b>	<b>9,9</b>
<i>% CA</i>	4,8%	4,2%	6,3%	5,1%
<b>RNpg</b>	<b>4,3</b>	<b>5,6</b>	<b>7,1</b>	<b>8,2</b>
<i>% CA</i>	2,1%	3,1%	3,3%	4,3%
<b>BPA dilué (€)</b>	<b>0,11</b>	<b>0,14</b>	<b>0,18</b>	<b>0,20</b>
<i>% Révision</i>		27,9%		12,4%

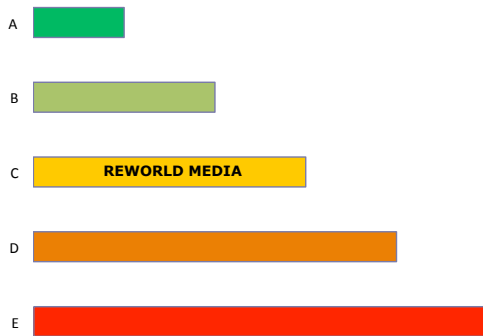
**Au final, nous confirmons notre opinion ACHAT avec un objectif de cours ajusté à 2,95 € (vs 3,25 €) soit un potentiel de hausse +49,4%.**

**Loïc Wolf**  
+ 33 (0) 6 14 26 27 53  
lwolf@greensome-finance.com

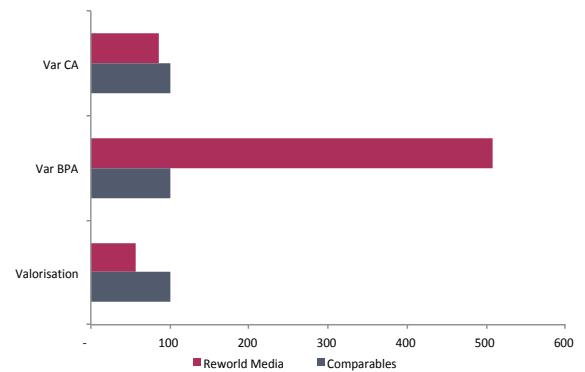
## Snapshot REWORLD MEDIA

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 11 pays et compte 465 collaborateurs (avec Tradedoubler).

### Matrice Fondamentale



### Profil d'investissement



### Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
26/09/2017	CA+RN S1 2017	ACHAT	2,06 €	3,25 €
28/03/2017	CA+RN 2016	ACHAT	2,34 €	3,20 €
02/02/2017	Communiqué	ACHAT	1,64 €	3,04 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e
Chiffre d'affaires	47,7	60,2	174,1	185,6	183,4	192,3
Autres Produits Exploitation	0,4	0,6	2,6	2,8	3,0	3,2
Charges Externes	25,4	32,1	39,8	41,8	24,3	25,4
Charges de personnel	10,2	11,3	29,2	29,2	31,5	32,8
Impôts et taxes	0,3	0,4	0,5	0,7	0,7	0,7
<b>EBITDA</b>	<b>-2,0</b>	<b>1,1</b>	<b>4,4</b>	<b>8,0</b>	<b>10,9</b>	<b>13,1</b>
Amortissements	0,8	1,0	3,2	4,1	3,3	3,2
Dotations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>3,9</b>	<b>7,7</b>	<b>9,9</b>
Résultat financier	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,8	-0,4
Résultat Exceptionnel	-6,8	-4,9	-6,4	-2,1	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	0,0	0,0	0,8	-0,3	0,0	0,0
Amortissements des survaleurs	-4,5	-8,5	0,3	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat net Part du Groupe</b>	<b>-5,1</b>	<b>3,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>1,8</b>	<b>6,9</b>	<b>9,5</b>
<b>Résultat net Corrigé Part du Groupe</b>	<b>-9,5</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>1,8</b>	<b>5,6</b>	<b>8,2</b>

BILAN (M€)	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e
Actif immobilisé	1,9	19,6	36,3	45,0	44,8	44,6
Stocks	1,1	1,0	0,3	0,1	0,1	0,1
Clients	22,9	26,2	58,2	60,9	60,2	63,1
Autres actifs courants	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés actifs	0,0	0,0	1,9	2,7	2,7	2,7
Disponibilités et FCP	12,6	13,6	28,6	16,1	7,6	18,0
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>39,2</b>	<b>60,4</b>	<b>125,4</b>	<b>124,8</b>	<b>115,3</b>	<b>128,5</b>
Capitaux propres	-1,6	9,2	10,3	19,9	25,5	33,7
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3	2,6
Provisions	3,5	1,6	1,9	1,6	1,6	1,6
Dette financière Long Terme	0,0	2,3	27,9	24,3	10,8	10,8
Dette Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	28,5	38,3	85,3	79,1	76,2	79,9
Autres passifs courants	8,8	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>39,2</b>	<b>60,4</b>	<b>125,4</b>	<b>124,8</b>	<b>115,3</b>	<b>128,5</b>

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e
Capacité d'autofinancement	-10,3	-6,7	-1,6	4,3	10,2	12,7
Variation du BFR	2,4	-1,4	2,4	9,0	2,2	-0,8
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>-12,8</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>8,0</b>	<b>13,4</b>
Investissements	1,2	12,2	-16,9	4,1	3,0	3,0
Cession	0,0	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0
<b>Flux Investissements</b>	<b>1,2</b>	<b>12,2</b>	<b>-16,9</b>	<b>3,9</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>
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	-3,4	-13,5	0,0
<b>Flux financement</b>	<b>22,1</b>	<b>18,5</b>	<b>1,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-13,5</b>	<b>0,0</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>8,2</b>	<b>1,0</b>	<b>14,6</b>	<b>-12,0</b>	<b>-8,5</b>	<b>10,4</b>

RATIOS	2014	2015	2016	2017	2018e	2019e
Marge d'Ebitda	-4,3%	1,9%	2,5%	4,3%	6,0%	6,8%
Marge opérationnelle	-5,9%	0,2%	0,7%	2,1%	4,2%	5,1%
Marge nette	-10,6%	6,0%	-2,2%	0,9%	3,8%	4,9%
ROE (RN/Fonds propres)	317,7%	39,3%	-36,8%	8,8%	27,2%	28,1%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	71,1%	0,8%	7,8%	9,4%	17,5%	23,3%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	787,8%	-148,5%	-7,5%	41,1%	12,5%	-21,5%
FCF	-13,9	-6,5	-7,9	-8,8	5,0	10,4
FCF par action	-0,6	-0,2	-0,3	-0,2	0,1	0,3
BPA (en €)	-0,21	0,13	-0,12	0,05	0,16	0,23
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,40	-0,17	-0,20	0,04	0,14	0,20
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	37,1	37,1	37,1
Nombre d'actions dilué (M)	24,4	28,5	31,9	41,3	41,3	41,3

## 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.