

## REWORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- ✓ OPA sur le solde du capital de TradeDoublé non encore détenu
- ✓ Coût total de l'opération : 9,9 M€ - financé par la trésorerie du groupe et un crédit bancaire
- ✓ Clarification bénéfique de l'image du groupe
- ✓ Impact potentiel maximum de +19% sur le BPA 2020<sup>e</sup>

Reworld annonce le lancement d'une OPA volontaire visant l'ensemble des actions non encore détenue de sa filiale Tradedoubler cotée en Suède et dans laquelle il détient à ce jour environ 29,95% des actions.

Le prix proposé est de 3,17 SEK par action en numéraire. Ce prix représente :

- une décote de 27,6% par rapport au cours de clôture du 7 novembre de 4,38 SEK sur le Nasdaq Stockholm ;
- une décote de 10,2% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes pendant une période de 60 séances en bourse précédant le 7 novembre ;
- une prime de 6% par rapport au cours moyen pondéré par les volumes pendant une période de 12 mois précédant le 7 novembre.

Si l'absence de prime sur la base du derniers cours ou sur les 60 dernières séances peut surprendre, cela est à mettre en parallèle avec une très forte hausse du cours de Tradedoubler début octobre suite à la diffusion de rumeurs faisant état d'un projet d'OPA de Reworld sur TradeDoublé, informations confirmées par la société via un communiqué le 11 octobre. En effet, le titre Tradedoubler a progressé de 62% entre le 9 et le 11 octobre passant de 2,78 SEK à 4,4 SEK.

L'offre n'est soumise à aucune condition de financement et le coût maximum pour Reworld de l'acquisition du solde du capital est d'environ 9,9 M€. Ce montant est financé pour 5,9 M€ par la trésorerie de la société et pour 4 M€ par une ligne de crédit bancaire.

Reworld indique que les membres indépendants du conseil d'administration de Tradedoubler regroupé en comité indépendant ont recommandé aux actionnaires de la société d'accepter l'offre. Le comité a obtenu une *fairness opinion* de la société Stockholm Corporate Finance AB aux termes duquel l'Offre apparaît équitable pour les actionnaires de Tradedoubler.

Dans l'hypothèse où l'ensemble des actionnaires de TradeDoublé répondrait favorablement à l'offre, les impacts comptables se limiteront au niveau du RNpg, avec la disparation des intérêts minoritaires, puisque Reworld consolide déjà Tradedoubler à 100%. Sachant que nous les avons estimés à zéro pour 2018<sup>e</sup> et 2019<sup>e</sup>, le premier effet positif est ainsi attendu en 2020<sup>e</sup> avec une augmentation potentielle du RNpg de 1,3 M€ à 9,1 M€ vs 7,8 M€. Au niveau du BPA 2020<sup>e</sup>, cela représenterait une hausse de 19%.

Nous voyons surtout dans cette opération un moyen de clarifier l'image du groupe et d'améliorer sa compréhension de la part des investisseurs. En effet, Reworld était, selon nous, fortement pénalisé par cette situation hybride (détention de 30% du capital mais consolidation à 100%) qui générerait une importante décote sur sa valorisation.

Par ailleurs, TradeDoublé a publié ses résultats pour le 3<sup>ème</sup> trimestre qui s'améliorent nettement. En effet le CA est ressorti à 292,4 M SEK en croissance de 13%, un niveau qui n'avait pas été vu depuis au moins 3 ans, la marge brute à 60,4 M SEK en hausse de 7,8% et l'EBITDA à 12 M SEK vs 6,9 M SEK au T3 2017. Cette performance en ligne le discours de la direction et nos attentes nous conforte sur la capacité de la société à réaliser ces objectifs au S2.

**Au final, nous confirmons notre opinion ACHAT avec un objectif de cours inchangé à 2,95 € soit un potentiel de hausse de +87,9%.**

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

## ACHAT

### Communiqué

Eligible PEA-PME

**OBJECTIF** PRECEDENT  
**2,95 €** 2,95 €

**COURS** (08/11/2018) POTENTIEL  
**1,57 €** **+87,9%**

**CAPITALISATION** FLOTTANT  
**58,2 M€** **29,1 M€**

Ratios	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA	0,32	0,30	0,30	0,29
VE/EBITDA	5,34	4,48	4,05	4,05
VE/ROP	8,02	6,21	5,40	5,40
PER	11,70	8,13	7,87	7,87
P/CF	6,42	5,10	4,49	4,49
Rendement	0%	0%	0%	0%

Données par Action	2017	2018e	2019e	2020e
BPA corrigé dilué	0,04	0,13	0,19	0,20
Var. (%)		202,5%	43,9%	3,3%
FCF PA	-0,2	0,0	0,2	0,2
Var. (%)	ns	ns	-4526,9%	19,7%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2017	2018e	2019e	2020e
CA (M€)	185,59	181,67	190,17	198,43
Var		-2,1%	4,7%	4,3%
EBITDA (M€)	7,48	10,75	12,81	14,17
Marge (%)	4,0%	5,9%	6,7%	7,1%
EBIT (M€)	3,87	7,16	9,25	10,64
Marge (%)	2,1%	3,9%	4,9%	5,4%
RNpg Corrigé (M€)	1,76	5,38	7,75	8,01
Marge Nette (%)	0,9%	3,0%	4,1%	4,0%

Structure Financière	2017	2018e	2019e	2020e
FCF (M€)	-4,67	3,84	10,65	12,05
Dettes fin. Nette (M€)	8,17	8,34	1,19	-7,36
Capitaux Propres (M€)	19,87	25,25	33,00	41,01
Gearing	41,1%	33,0%	3,6%	-18,0%
ROCE	9,2%	14,2%	18,1%	21,1%

Répartition du Capital	
Management	21,0%
Montjoie Investissement	14,0%
ID Invest	23,0%
Hera Capital	5,0%
FloTTant	37,0%

Performance	2018	3m	6m	1 an
Reworld Media	-13,3%	22,2%	1,6%	-19,5%
Euronext Growth	-13,6%	-13,2%	-17,8%	-12,3%
Extrêmes 12 mois	1,00	2,45		

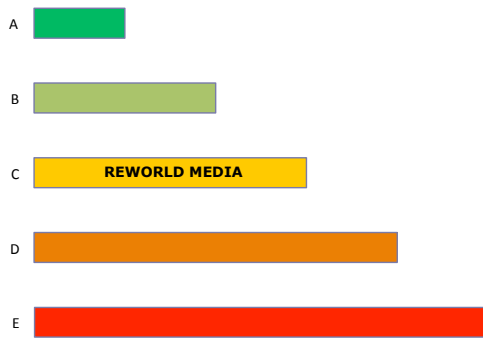
Liquidité	2018	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	7 314	2 970	5 135	8 144
En % du Capital	19%	8%	14%	22%
En % du flottant	53%	21%	37%	59%
En M€	11,0	4,4	7,0	12,5

**Prochain événement** Résultats OPA: à partir du 12 décembre

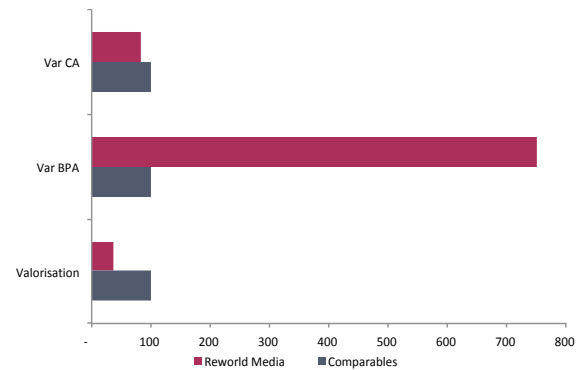
## Snapshot REWORLD MEDIA

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 « Digital 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
12/09/2018	CA + RN S1 2018	ACHAT	1,515 €	2,95 €
14/03/2018	CA + RN 2017	ACHAT	1,975 €	2,95 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	60,2	174,1	185,6	181,7	190,2	198,4
Autres Produits Exploitation	0,6	2,6	2,8	3,0	3,2	3,3
Charges Externes	32,1	39,8	41,8	23,8	24,8	26,1
Charges de personnel	11,3	29,2	29,2	31,2	32,4	34,2
Impôts et taxes	0,4	0,5	0,7	0,7	0,7	0,8
<b>EBITDA</b>	<b>1,1</b>	<b>4,4</b>	<b>7,5</b>	<b>10,7</b>	<b>12,8</b>	<b>14,2</b>
Amortissements	1,0	3,2	3,6	3,6	3,6	3,5
Dotations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>EBIT</b>	<b>0,1</b>	<b>1,1</b>	<b>3,9</b>	<b>7,2</b>	<b>9,3</b>	<b>10,6</b>
Résultat financier	-0,1	-0,3	-0,3	-1,2	-1,1	-0,8
Résultat Exceptionnel	-4,9	-6,4	-2,1	-0,3	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	0,0	0,8	-0,3	0,3	0,4	0,5
Amortissements des survaleurs	-8,5	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat net Part du Groupe</b>	<b>3,6</b>	<b>-3,8</b>	<b>1,8</b>	<b>5,4</b>	<b>7,7</b>	<b>9,3</b>
<b>Résultat net Corrigé Part du Groupe</b>	<b>-5,0</b>	<b>-3,5</b>	<b>1,8</b>	<b>5,4</b>	<b>7,7</b>	<b>8,0</b>

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actif immobilisé	19,6	36,3	45,0	45,5	45,4	45,4
Stocks	1,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Clients	26,2	58,2	60,9	59,6	62,4	65,1
Autres actifs courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés actifs	0,0	1,9	2,7	2,7	2,7	2,7
Disponibilités et FCP	13,6	28,6	16,1	17,9	20,2	24,2
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>60,4</b>	<b>125,4</b>	<b>124,8</b>	<b>125,8</b>	<b>130,7</b>	<b>137,5</b>
Capitaux propres	9,2	10,3	19,9	25,3	33,0	41,0
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,3
Provisions	1,6	1,9	1,6	1,6	1,6	1,6
Dette financière Long Terme	2,3	27,9	24,3	26,3	21,4	16,9
Dette Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	38,3	85,3	79,1	72,7	74,8	76,7
Autres passifs courants	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>60,4</b>	<b>125,4</b>	<b>124,8</b>	<b>125,8</b>	<b>130,7</b>	<b>137,5</b>

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	-6,7	-1,6	4,3	9,0	11,3	12,8
Variation du BFR	-1,4	2,4	9,0	5,1	0,7	0,8
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>3,8</b>	<b>10,6</b>	<b>12,1</b>
Investissements	12,2	-16,9	4,1	4,0	3,5	3,5
Cession	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
<b>Flux Investissements</b>	<b>12,2</b>	<b>-16,9</b>	<b>3,9</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>
Augmentation de capital	7,2	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Var Autres Fonds Propres	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	2,3	1,9	-3,4	2,0	-4,9	-4,5
<b>Flux financement</b>	<b>18,5</b>	<b>1,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>2,0</b>	<b>-4,9</b>	<b>-4,5</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>1,0</b>	<b>14,6</b>	<b>-12,0</b>	<b>1,8</b>	<b>2,2</b>	<b>4,1</b>

RATIOS	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Marge d'Ebitda	1,9%	2,5%	4,0%	5,9%	6,7%	7,1%
Marge opérationnelle	0,2%	0,7%	2,1%	3,9%	4,9%	5,4%
Marge nette	6,0%	-2,2%	0,9%	3,0%	4,1%	4,7%
ROE (RN/Fonds propres)	39,3%	-36,8%	8,8%	21,3%	23,5%	22,7%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	0,9%	8,4%	10,1%	15,5%	19,6%	22,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-148,5%	-7,5%	41,1%	33,0%	3,6%	-18,0%
FCF	-6,5	-7,9	-8,8	-0,2	7,1	8,6
FCF par action	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,2	0,2
BPA (en €)	0,13	-0,12	0,05	0,15	0,21	0,22
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,17	-0,20	0,04	0,13	0,19	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)	28,5	31,9	37,1	37,6	37,6	37,6
Nombre d'actions dilué (M)	28,5	31,9	40,5	41,0	41,0	41,0

## Système de recommandation

### A partir du 3 avril 2018

ACHAT	NEUTRE	VENDRE
Potentiel > +10%	-10% < Potentiel < +10%	Potentiel < -10%

### Jusqu'au 2 avril 2018

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) au (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.