

REORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- ✓ CA 2018 de 177,5 M€, -4%
- ✓ EBITDA de 11,1 M€ +49%
- ✓ Marge d'EBITDA record des activités digitales
- ✓ RNpg de 6,9 M€, supérieur aux attentes

Après avoir annoncé il y a un mois son projet de rapprochement avec Mondadori France, Reworld publie ses résultats pour l'exercice 2018.

Le CA ressort à 177,5 M€ en repli de -4%, un peu en dessous de notre attente de 181,7 M€, et l'EBITDA à 11,1 M€ en croissance de 48%, en ligne avec la guidance communiquée le mois dernier.

L'analyse détaillée par activité fait ressortir les éléments suivants :

- Le CA des activités Print (26,1% du CA Groupe) affiche une belle résistance avec une légère baisse de -2,5% entre 2017 et 2018. Reworld continue de surperformer son marché grâce à des marques fortes et à une part très importante de son CA (92%) issu de la vente par abonnement ou au numéro par. L'EBITDA progresse de 24% à 2,6 M€ soit une marge de 5,6%, +1,2 points vs 2017. Il a bénéficié d'une augmentation du prix de vente facial unitaire des publications et d'une optimisation continue des processus industriels et de diffusion ;
- Le CA des activités Digital Branding (9,6% du CA Groupe) progresse de 5,5%. Le groupe a continué de développer significativement ses audiences avec une progression de 30% du nombre de visites mensuelles entre 2017 et 2018. Il confirme sa place dans le top 10 des médias thématiques en France. avec des positions toujours fortes sur 3 thématiques (Féminin-Cuisine, Maison-Jardin et Auto-Sport). Dans le même temps, il a nettement amélioré sa rentabilité avec un EBITDA en croissance de 50% soit une marge d'EBITDA record de 28% vs 20% en 2017. Ces chiffres traduisent le travail effectué par le groupe afin de proposer un contenu de plus en plus adapté aux annonceurs et une audience digitale mieux qualifiée ;
- Le CA des activités Digital Performance (64,3% du CA Groupe) baisse de -6% (stable à tcc) mais affiche un retour de la croissance au S2 2018 avec une progression de 4% après -13% au S1. L'EBITDA s'améliore significativement avec une hausse de 65% sur l'année soit une marge d'EBITDA de 3,3% vs 1,9% en 2017. Ces évolutions sont à mettre au crédit de la stratégie initiée depuis 2016 qui s'articule notamment autour d'un recentrage sur le cœur de métier de l'affiliation et sur les clients les plus rentables. Cela s'est accompagnée d'une légère progression du taux de marge brute à 22,5% vs 22,2% en 2017 et d'une diminution de 2 M€ des coûts fixes.

L'EBIT Groupe ressort à 8 M€ en croissance de 105% et le RNpg à 6,9 M€ multiplié par près de 4 par rapport à 2017, nettement supérieur à notre attente de 5,6 M€. Les principaux écarts avec nos prévisions se situent au niveau des dotations aux amortissements qui sont en léger repli à 3,2 M€ vs 3,6 M€ estimés et du résultat financier qui s'établit à -0,64 M€ vs -1,2 M€ estimé.

Ces bons résultats se sont également traduits sur les cash-flow puisque Reworld a généré un flux opérationnel positif de 3,8 M€. Après prise en compte des opérations d'investissements et de financement la variation de trésorerie est positive de 1 M€ sur l'exercice.

Le bilan demeure solide avec des capitaux propres en progression de 35% à 26,8 M€ et une position de trésorerie disponible de 16,6 M€ pour un endettement de 27 M€. Le gearing s'est donc réduit entre 2017 et 2018 passant de 41,1% à 38,9%.

Nobstant la qualité de ces résultats, tous les yeux sont désormais focalisés sur la finalisation de l'acquisition de Mondadori France qui pourrait donner naissance à un des principaux acteurs français dans l'édition magazine et digitale affichant en pro forma sur 2018 un CA de 483 M€ et un EBITDA de 37,2 M€. Compte tenu des différents délais légaux, l'opération devrait être finalisée d'ici la fin du S1.

Au vu des performances passées de Reworld et du savoir-faire de ses équipes pour intégrer et redresser les sociétés acquises, nous sommes confiants dans la capacité du groupe à faire de cette nouvelle opération un succès.

Nous confirmons donc notre opinion Achat avec un objectif de cours inchangé de 6€ soit un potentiel de hausse de 167%.

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

ACHAT

RN 2018 + Contact

Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
6 € **6 €**

COURS (19/03/2019) **POTENTIEL**
2,25 € **+167%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
84,6 M€ **31,3 M€**

Ratios	2017	2018	2019e	2020e
VE/CA		0,54	0,44	0,31
VE/EBITDA		8,57	6,14	3,44
VE/ROP		11,96	7,22	3,76
PER		13,06	6,59	4,14
P/CF		9,50	4,96	3,23
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2017	2018	2019e	2020e
BPA corrigé dilué	0,04	0,17	0,34	0,54
Var. (%)		291,2%	98,2%	59,0%
FCF PA	-0,2	0,0	0,4	0,4
Var. (%)	ns	ns	ns	23,1%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2017	2018	2019e	2020e
CA (M€)	185,6	177,5	331,2	469,1
Var		-4,4%	86,6%	41,6%
EBITDA (M€)	7,5	11,1	23,6	42,2
Marge (%)	4,0%	6,3%	7,1%	9,0%
EBIT (M€)	3,9	7,9	20,1	38,5
Marge (%)	2,1%	4,5%	6,1%	8,2%
RNpg Corrigé (M€)	1,8	7,0	15,8	25,1
Marge Nette (%)	0,9%	3,9%	4,8%	5,4%

Structure Financière	2017	2018	2019e	2020e
FCF (M€)	-4,7	3,8	18,9	22,4
Dettes fin. Nette (M€)	8,2	10,4	60,3	41,9
Capitaux Propres (M€)	19,9	26,8	55,6	80,8
Gearing	41,1%	38,9%	108,5%	51,9%
ROCE	9,2%	14,2%	11,5%	20,9%

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

Performance	2019	3m	6m	1 an
Reworld Media	50,5%	57,9%	38,0%	24,7%
Euronext Growth	11,9%	9,6%	-13,5%	-18,1%
Extrêmes 12 mois	1,00	2,35		

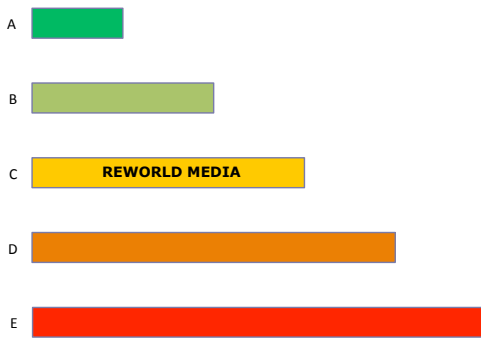
Liquidité	2019	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	3 154	3 228	4 638	9 345
En % du Capital	8%	9%	12%	25%
En % du flottant	23%	23%	33%	67%
En M€	6,3	6,4	8,6	15,0

Prochain événement Réunion SFAP: 20 mars 2019

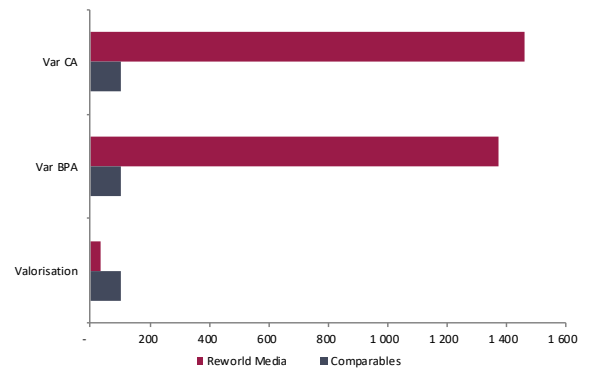
Snapshot REWORLD MEDIA

Reworld Media est un groupe digital international dont les activités reposent sur un réseau propriétaire de 11 marques média fortes dans leurs segments B2C (Marie France, Be, Le Journal de la Maison, Maison&Travaux, Mon jardin & ma maison, Gourmand, Auto Moto, Télé Magazine...) et sur un réseau de médias à la performance internationaux comprenant plus de 180 000 sites partenaires. Le groupe est unique dans sa capacité à proposer 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 453 collaborateurs.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
19/02/2019	Communiqué	ACHAT	1,92 €	6 €
09/11/2018	Communiqué	ACHAT	1,57 €	2,95 €
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	2018	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	60,2	174,1	185,6	177,5	331,2	469,1
Autres Produits Exploitation	0,6	2,6	2,8	3,0	3,7	4,3
Charges Externes	32,1	39,8	41,8	39,0	23,8	24,9
Charges de personnel	11,3	29,2	29,2	27,4	44,0	57,8
Impôts et taxes	0,4	0,5	0,7	0,7	1,2	1,8
EBITDA	1,1	4,4	7,5	11,1	23,6	42,2
Amortissements	1,0	3,2	3,6	3,2	3,5	3,7
Dotations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,1	1,1	3,9	7,9	20,1	38,5
Résultat financier	-0,1	-0,3	-0,3	-0,6	-2,5	-3,5
Résultat Exceptionnel	-4,9	-6,4	-2,1	0,1	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	0,0	0,8	-0,3	0,4	1,8	9,0
Amortissements des survaleurs	-8,5	0,3	0,0	0,1	0,0	0,0
Résultat net Part du Groupe	3,6	-3,8	1,8	6,9	15,8	26,0
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-5,0	-3,5	1,8	7,0	15,8	25,1
BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Actif immobilisé	19,6	36,3	45,0	46,3	121,8	122,1
Stocks	1,0	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2
Clients	26,2	58,2	60,9	57,4	121,4	179,8
Autres actifs courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés actifs	0,0	1,9	2,7	4,0	4,0	4,0
Disponibilités et FCP	13,6	28,6	16,1	16,6	13,7	27,6
TOTAL ACTIF	60,4	125,4	124,8	124,4	261,0	333,7
Capitaux propres	9,2	10,3	19,9	26,8	55,6	80,8
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9
Provisions	1,6	1,9	1,6	1,1	1,1	1,1
Dette financière Long Terme	2,3	27,9	24,3	27,0	74,0	69,5
Dette Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	38,3	85,3	79,1	66,6	130,3	181,4
Autres passifs courants	9,0	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0
TOTAL PASSIF	60,4	125,4	124,8	124,4	261,0	333,7
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Capacité d'autofinancement	-6,7	-1,6	4,3	8,7	19,3	29,7
Variation du BFR	-1,4	2,4	9,0	4,9	0,4	7,3
Flux de trésorerie liés à l'activité	-5,3	-4,0	-4,7	3,8	18,9	22,4
Investissements	12,2	-16,9	4,1	5,6	79,0	4,0
Cession	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0
Flux Investissements	12,2	-16,9	3,9	5,6	79,0	4,0
Augmentation de capital	7,2	-0,3	0,0	-0,1	13,0	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	2,9	47,0	-4,5
Flux financement	18,5	1,7	-3,4	2,9	60,0	-4,5
Variation de trésorerie	1,0	14,6	-12,0	1,0	-0,1	13,9
RATIOS	2015	2016	2017	2018	2019e	2020e
Marge d'Ebitda	1,9%	2,5%	4,0%	6,3%	7,1%	9,0%
Marge opérationnelle	0,2%	0,7%	2,1%	4,5%	6,1%	8,2%
Marge nette	6,0%	-2,2%	0,9%	3,9%	4,8%	5,5%
ROE (RN/Fonds propres)	39,3%	-36,8%	8,8%	25,6%	28,4%	32,2%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	0,9%	8,4%	10,1%	15,0%	12,4%	22,3%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-148,5%	-7,5%	41,1%	38,9%	108,5%	51,9%
FCF	-6,5	-7,9	-8,8	-0,1	14,9	18,4
FCF par action	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	0,4	0,4
BPA (en €)	0,13	-0,12	0,05	0,19	0,37	0,59
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,17	-0,20	0,04	0,17	0,34	0,54
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	43,5	43,5
Nombre d'actions dilué (M)	28,5	31,9	40,8	41,3	47,2	47,2

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.