

REORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- ✓ Point d'activité
- ✓ Mise en place d'un PGE de 33M€

Reworld Media a communiqué un point d'activité suite aux effets de la crise sanitaire. Les tendances selon les activités sont les suivantes :

- **Au sein des magazines**, 41 des 42 marques du groupe ont été maintenues. Seule Grazia a été suspendue et une revue de son modèle économique est en cours. D'après des articles de presse, le support pourrait être définitivement arrêté. Le groupe précise que ses magazines se vendent à plus de 50% par abonnement ce qui offre une bonne récurrence et que la tendance du marché des ventes en kiosque s'évalue en repli de l'ordre de 10% à 20% pour avril et mai avec une amélioration constatée en juin ;
- **Dans la publicité Print** qui a représenté 8% du CA pro forma 2019, le marché a logiquement marquée une pause en avril/mai avec un repli constaté de -50% à -70%, avec un impact fort sur les titres féminins. La reprise est amorcée depuis juin mais de manière très progressive ;
- **Dans le digital**, Reworld a fortement augmenté ses audiences durant le confinement et a constaté un record d'audience en avril avec 20, M de VU soit +30% par rapport à l'année précédente. Il précise que ses sources de revenus sont diversifiées ce qui lui permet de limiter les effets de la crise alors que les investissements publicitaires sont en recul dans le branding mais nettement moins touchés dans la performance.

Par ailleurs, Reworld précise que la distribution de ses titres n'a pas été interrompue par la situation de Presstalis, qui assurait 50% de sa diffusion. En effet, Presstalis a fait l'objet d'une ouverture de redressement judiciaire le 15 mai puis d'une liquidation judiciaire le 1^{er} juillet suite à la validation d'une offre de reprise par la Coopérative des Quotidiens Nationaux. Cette opération doit permettre de pérenniser la structure.

D'un point de vue bilanciel, Reworld a sécurisé une ligne de financement de 33 M€ dans le cadre des Prêts Garantis par l'État et du Prêt Atout BPI mis en œuvre par le gouvernement pour faire face à la crise sanitaire. Cela lui offre une marge de manœuvre supplémentaire sachant qu'au 31 décembre 2019 il disposait d'une trésorerie disponible de 54 M€ pour un endettement de 96 M€.

Estimations ajustées

Lors de la publication des résultats 2019 mi-mars dans les premiers jours du confinement, nous avions mis nos estimations Sous Revue compte tenu de la forte incertitude qui s'annonçait.

Au vu des éléments communiqués par le groupe et au retour à un environnement économique plus « classique », nous reprenons donc le suivi.

Alors qu'avant la crise sanitaire nous anticipions un CA 2020^e de 469,5 M€ (+1,5% en pro forma), nous tablons désormais sur un CA de 387,25 M€ en baisse pro forma de -16,2%. Au niveau des marges, les différentes mesures gouvernementales de soutien à l'emploi et la poursuite des synergies avec Mondadori devraient permettre au groupe de conserver un bon niveau de rentabilité même si la profitabilité va s'éroder. En effet nous estimons que l'EBITDA devrait ressortir à 30,08 M€ soit 7,8% du CA (vs 42,4 M€, 9% du CA estimé auparavant et 40,4 M€ publié en 2019 pro forma, 8,7% du CA).

La révision sur le BPA 2020^e ressort au final à -46% et à -36,3% pour 2021^e.

Opinion Achat - Objectif de cours de 4,53 € - Potentiel de 132,3%

Suite à la mise à jour de notre modèle, notre objectif de cours ressort désormais à 4,53 € (70% DCF : 4,08 € - 30% Comparables : 5,56 €) offrant un potentiel de hausse de 132,3%.

Nous estimons toujours que le groupe devrait mieux traverser cette crise que d'autres acteurs grâce aux spécificités de son modèle économique (part importante du CA Print réalisé via l'abonnement, positions de leader sur la publicité digitale, expertise dans la gestion des coûts).

Loïc Wolf

+ 33 (0) 1 76 70 35 34

lwolf@greensome-finance.com

Achat (vs Sous Revue)

Point COVID-19

Eligible PEA-PME

OBJECTIF
4,53 €

PRECEDENT
Sous Revue

COURS (06/07/2020)
1,95 €

POTENTIEL
+132,3%

CAPITALISATION
101 M€

FLOTTANT
40,9 M€

Ratios	2019	2020e	2021e	2022e
VE/CA	0,37	0,37	0,37	0,37
VE/EBITDA	4,75	3,96	3,74	3,74
VE/ROP	5,74	4,73	4,52	4,52
PER	9,17	6,93	6,31	6,31
FCF YIELD	9,4%	19,5%	22,2%	22,2%
Rendement	0%	0%	0%	0%

Données par Action	2019	2020e	2021e	2022e
BPA corrigé dilué	0,47	0,21	0,28	0,31
Var. (%)	-	-54,5%	32,5%	9,7%
FCF PA	-0,11	0,18	0,38	0,43
Var. (%)	ns	ns	106,4%	13,6%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2019	2020e	2021e	2022e
CA (M€)	294,4	387,2	386,5	389,1
Var	-	31,6%	-0,2%	0,7%
EBITDA (M€)	31,6	30,1	36,1	38,3
Marge (%)	10,8%	7,8%	9,3%	9,8%
EBIT (M€)	25,5	24,9	30,2	31,6
Marge (%)	8,7%	6,4%	7,8%	8,1%
RNpg Corrigé (M€)	25,4	12,0	15,9	17,4
Marge Nette (%)	8,6%	3,1%	4,1%	4,5%

Structure Financière	2019	2020e	2021e	2022e
FCF (M€)	-1,5	9,5	19,7	22,4
Dette fin. Nette (M€)	42,0	32,4	12,7	-9,7
Capitaux Propres (M€)	85,2	97,2	113,1	130,5
Gearing	49,3%	33,4%	11,2%	-7,4%
ROCE	13,4%	12,8%	16,0%	17,5%

Répartition du Capital	
Mondadori	16,6%
ID Invest	15,8%
Management	16,8%
Montjoie Investissements	10,4%
Flottant	40,4%

Performance	2020	3m	6m	1 an
Reworld Media	-29,6%	0,8%	-27,8%	-42,4%
Euronext Growth	1,4%	23,6%	0,8%	-1,2%
Extrêmes 12 mois	1,51 €	3,43 €		

Liquidité	2020	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	3 726	2 073	3 669	6 468
En % du Capital	7%	4%	7%	12%
En % du flottant	18%	10%	18%	31%
En M€	7,6	3,8	7,5	14,9

Prochain événement CA+RN S1: 16/09/2020

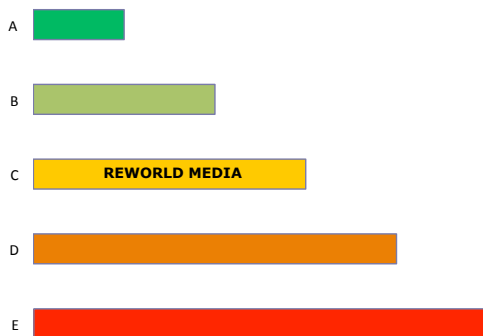
GreenSome a signé un contrat de recherche avec l'émetteur.

Snapshot REWORLD MEDIA

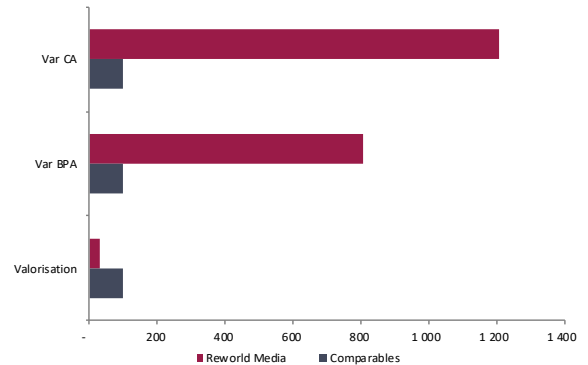
Reworld Media est un groupe digital international dont les activités reposent sur un réseau propriétaire de 11 marques média fortes dans leurs segments B2C (Marie France, Be, Le Journal de la Maison, Maison & Travaux, Mon jardin & ma maison, Gourmand, Auto Moto, Télé Magazine...) et sur un réseau de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

Le groupe a procédé en août 2019 à l'acquisition de Mondadori France, 2ème acteur de la presse magazine dans le pays avec plus de 30 supports répartis dans 5 grandes thématiques (auto, femmes, divertissement, nature, loisirs) dont des magazines à forte notoriété comme Auto Plus, l'Auto-Journal, Biba, Grazia, Closer, TéléStar, Science & Vie. L'ensemble de ces publications représente plus de 120 M d'exemplaires vendus par an.

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
19/03/2020	CA+RN 2019	SOUS REVUE	2 €	SOUS REVUE
08/10/2019	Contact	ACHAT	2,51 €	6 €
18/09/2019	CA+RN S1	ACHAT	2,78 €	6 €
01/08/2019	CP	ACHAT	2,88 €	6 €

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Chiffre d'affaires	60,2	174,1	185,6	177,5	294,4	387,2	386,5	389,1
Autres Produits Exploitation	0,6	2,6	2,8	3,0	9,2	12,2	12,1	12,2
Charges Externes	32,1	39,8	41,8	39,0	98,7	129,3	134,4	134,4
Charges de personnel	11,3	29,2	29,2	27,4	46,9	62,7	52,5	52,5
Impôts et taxes	0,4	0,5	0,7	0,7	1,9	2,5	2,5	2,6
EBITDA	1,1	4,4	7,5	11,1	31,6	30,1	36,1	38,3
Amortissements	1,0	3,2	3,6	3,2	6,2	5,2	5,9	6,7
Dotations	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
EBIT	0,1	1,1	3,9	7,9	25,5	24,9	30,2	31,6
Résultat financier	-0,1	-0,3	-0,3	-0,6	-3,9	-5,1	-5,3	-4,9
Résultat Exceptionnel	-4,9	-6,4	-2,1	0,1	-34,6	0,0	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	0,0	0,8	-0,3	0,4	-2,6	5,2	6,0	6,4
Amortissements des survaleurs	-8,5	0,3	0,0	0,1	-35,1	0,0	0,0	0,0
Résultat net Part du Groupe	3,6	-3,8	1,8	6,9	24,6	14,7	18,9	20,3
Résultat net Corrigé Part du Groupe	-5,0	-3,5	1,8	7,0	25,4	12,0	15,9	17,4

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Actif immobilisé	19,6	36,3	45,0	46,3	219,1	219,0	218,1	216,4
Stocks	1,0	0,3	0,1	0,1	3,1	4,1	4,1	4,1
Clients	26,2	58,2	60,9	57,4	129,2	170,0	169,7	170,8
Autres actifs courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés actifs	0,0	1,9	2,7	4,0	4,4	4,4	4,4	4,4
Disponibilités et FCP	13,6	28,6	16,1	16,6	54,0	88,1	99,3	113,2
TOTAL ACTIF	60,4	125,4	124,8	124,4	409,9	485,6	495,5	508,9
Capitaux propres	9,2	10,3	19,9	26,8	85,2	97,2	113,1	130,5
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	11,3	14,0	17,0	19,9
Provisions	1,6	1,9	1,6	1,1	21,5	21,5	21,5	21,5
Dette financière Long Terme	2,3	27,9	24,3	27,0	96,0	120,5	112,0	103,5
Dette Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fournisseurs	38,3	85,3	79,1	66,6	195,9	232,3	231,9	233,5
Autres passifs courants	9,0	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL PASSIF	60,4	125,4	124,8	124,4	409,9	485,6	495,5	508,9

TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Capacité d'autofinancement	-6,7	-1,6	4,3	8,7	5,0	19,9	24,8	27,0
Variation du BFR	-1,4	2,4	9,0	4,9	6,6	5,3	0,1	-0,4
Flux de trésorerie liés à l'activité	-5,3	-4,0	-4,7	3,8	-1,5	14,5	24,7	27,4
Investissements	12,2	-16,9	4,1	5,6	58,1	5,0	5,0	5,0
Cession	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux Investissements	12,2	-16,9	3,9	5,6	58,1	5,0	5,0	5,0
Augmentation de capital	7,2	-0,3	0,0	-0,1	30,8	0,0	0,0	0,0
Var Autres Fonds Propres	9,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	2,3	1,9	-3,4	2,9	66,0	24,5	-8,5	-8,5
Flux financement	18,5	1,7	-3,4	2,9	96,8	24,5	-8,5	-8,5
Variation de trésorerie	1,0	14,6	-12,0	1,0	37,2	34,0	11,2	13,9

RATIOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020e	2021e	2022e
Marge d'Ebitda	1,9%	2,5%	4,0%	6,3%	10,8%	7,8%	9,3%	9,8%
Marge opérationnelle	0,2%	0,7%	2,1%	4,5%	8,7%	6,4%	7,8%	8,1%
Marge nette	6,0%	-2,2%	0,9%	3,9%	8,4%	3,8%	4,9%	5,2%
ROE (RN/Fonds propres)	39,3%	-36,8%	8,8%	25,6%	28,9%	15,1%	16,7%	15,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	0,9%	8,4%	10,1%	15,0%	11,5%	10,9%	13,2%	14,0%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-148,5%	-7,5%	41,1%	38,9%	49,3%	33,4%	11,2%	-7,4%
FCF	-6,5	-7,9	-8,8	-0,1	-5,4	9,5	19,7	22,4
FCF par action	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,2	0,4	0,4
BPA (en €)	0,13	-0,12	0,05	0,19	0,51	0,23	0,31	0,34
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,17	-0,20	0,04	0,17	0,47	0,21	0,28	0,31
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	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%	0,0%	0,0%
Nombre d'actions (M)	28,5	31,9	37,1	37,6	49,7	51,8	51,8	51,8
Nombre d'actions dilué (M)	28,5	31,9	41,7	42,2	54,3	56,4	56,4	56,4

Estimations : GreenSome Finance

Système de recommandation

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

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

Avertissements

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.

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 classés « professionnels » ou « contrepartie éligible » au sens de la directive MIF et qui sont supposés élaborer leur propre décision d'investissement sans se baser de manière inappropriée sur cette publication.

Si un particulier « non professionnel » venait à être en possession du présent document, il ne devra pas fonder son éventuelle décision d'investissement uniquement sur la base dudit document mais devra consulter ses propres conseils.

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 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. Cette publication est, en ce qui concerne sa distribution au Royaume-Uni, uniquement destinée aux personnes considérées comme 'personnes autorisées ou exemptées' selon le 'Financial Services Act 1986' du Royaume-Uni, ou tout règlement passé en vertu de celui-ci ou auprès de personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du 'Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997' et n'est pas destinée à être distribuée ou communiquée, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. La distribution de cette publication dans d'autres juridictions peut être limitée par la législation applicable, et toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions.