15.11.2023 - 22:34

REWORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- CA T3 : 129,2 M€, +9% et -1% à pc
- CA 9 mois : 395,6 M€, +9,9% et -0,7% à pc
- Ajustement de nos prévisions

Actualité : CA T3

Après une croissance de 10,3% au S1 (-0,6% à p.c), Reworld publie un T3 dans la même dynamique avec un CA de 129,2 M€ en hausse de 9% (-1% à pc). Comme depuis le début de l'exercice, la croissance est portée par les acquisitions réalisées fin 2022 et début 2023 (Unify, Grazia et Icon) qui représentent sur les 9 premiers mois 38,3 M€ de CA soit 9,7% du CA Groupe.

(M€)	2022	2023	Variation	
			Publié	à pc
B2C	124,2	122,7	-1,2%	-4,4%
B2B	117,3	143,7	22,5%	3,5%
S1	**241,5**	**266,4**	**10,3%**	**-0,6%**
B2C	63,0	59,6	-5,4%	-8,5%
B2B	55,5	69,6	25,4%	7,4%
T3	**118,5**	**129,2**	**9,0%**	**-1,0%**
B2C	187,2	182,3	-2,6%	-5,8%
B2B	172,8	213,3	23,4%	4,7%
9 mois	**360,0**	**395,6**	**9,9%**	**-0,7%**

En détails par activité :

- **Dans le B2C :** la baisse du CA sur le trimestre s'est accentuée par rapport au S1. Cela s'explique à la fois par un contexte de marché toujours difficile et par les actions menées par le groupe pour rationaliser ses volumes mais également par une saisonnalité moins favorable avec un trimestre au cours duquel le groupe édite moins de parutions ;
- **Dans le B2B :** la dynamique est plus positive avec même une accélération de la croissance par rapport au S1. La présence du groupe sur tous les canaux de monétisation lui permet de mieux résister dans un marché toujours tendu. Ainsi depuis le début de l'année le succès de ses offres d'affiliation et à la performance compense l'attentisme constaté sur le segment du Display classique et des Opérations spéciales. Concernant Unify, la réorganisation commerciale mise en place au cours du S1 prend forme avec un arrêt de l'érosion des ventes. Le groupe constate d'ailleurs qu'il participe désormais à des appels d'offres beaucoup plus significatifs.

Perspectives : Confiance et rebond de la rentabilité

Pour la fin de l'exercice 2023, le groupe maintient son cap avec comme objectifs principaux de poursuivre une gestion rigoureuse de ses coûts tout en continuant de mieux capitaliser sur ses actifs.

Toutefois à l'issue de cette publication et compte tenu d'un contexte de marché toujours délicat, il apparait que notre attente d'un CA annuel de 552 M€ est un peu trop optimiste puisqu'elle sous-entend une croissance de 7,3% au T4, d'autant qu'il n'y a quasiment plus d'effet périmètre à prendre en compte.

Ainsi, nous visons désormais un CA 2023e de 548,7 M€ en croissance de 8,5% (vs 552 M€, +9,1%) avec un T4 en hausse de 4%

Ce moindre effet volume se retrouve mécaniquement au niveau de l'EBITDA sur lequel nous adoptons également un biais un peu plus prudent notamment au vu d'un prix du papier qui demeure à des niveaux élevés.

Nous tablons donc sur un EBITDA 2023e de 59,1 M€ (10,8% du CA) vs 63 M€ (11,4% du CA). Notons toutefois que Reworld devrait afficher au S2 un fort rebond de ses résultats par rapport au S1 avec un EBITDA estimé de 36,5 M€ soit une marge de 13% vs 8,4% au S1.

Opinion & Objectif de cours

Au final, suite à la mise à jour de notre modèle et des paramètres de valorisation, notre objectif de cours ressort désormais à 8,81 € (vs 9,31 €) offrant un potentiel de hausse de 135,2%. Nous confirmons notre opinion Achat.

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

ACHAT

CA T3 + Contact

Eligible PEA-PME

OBJECTIF	PRECEDENT
8,81 €	9,31 €
COURS (15/11/2023)	POTENTIEL
3,745 €	**+135,2%**
CAPITALISATION	FLOTTANT
211,7 M€	**102,4 M€**

Ratios	2022	2023e	2024e	2025e
VE/CA		0,56	0,55	0,54
VE/EBITDA		4,94	4,43	3,96
VE/ROP		5,48	5,15	4,56
PER		6,40	4,97	4,24
FCF YIELD		10,2%	23,8%	30,3%
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2022	2023e	2024e	2025e
BPA corrigé dilué	0,74	0,59	0,75	0,88
Var. (%)		-21,1%	28,6%	17,4%
FCF PA	0,47	0,27	0,84	1,10
Var. (%)		-42,8%	214,8%	31,0%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2022	2023e	2024e	2025e
CA (M€)	505,8	548,7	561,3	577,0
Var		8,5%	2,3%	2,8%
EBITDA	67,5	59,1	70,5	77,0
Marge (%)	*13,3%*	*10,8%*	*12,6%*	*13,3%*
ROP (M€)	63,8	56,6	60,2	67,9
Marge (%)	*12,6%*	*10,3%*	*10,7%*	*11,8%*
RNpg (M€)	43,0	34,0	43,7	51,3
Marge Nette (%)	*8,5%*	*6,2%*	*7,8%*	*8,9%*

Structure Financière	2022	2023e	2024e	2025e
FCF (M€)	29,9	21,6	50,4	64,2
Dette fin. Nette (M€)	98,2	83,3	38,9	-19,3
Capitaux Propres (M€)	176,3	210,3	253,9	305,2
Gearing	51,5%	36,8%	14,3%	-5,9%
Endettement net/Ebitda	1,45	1,41	0,55	-0,25
ROCE	15,5%	12,9%	13,7%	15,8%

Répartition du Capital	
Eurazeo	8,3%
Management	27,2%
DLB Investissement	9,8%
Auto-contrôle	6,3%
Flottant	48,4%

Performance	2023	3m	6m	1 an
Reworld Media	-35,5%	-2,4%	-27,1%	-34,8%
Euronext Growth	-14,4%	-12,3%	-12,0%	-16,7%
Extrêmes 12 mois	3,000 €	6,48 €		

Liquidité	2023	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	14 246	3 873	10 766	15 228
En % du Capital	26%	7%	19%	27%
En % du flottant	53%	14%	40%	57%
En M€	60,4	12,9	40,8	65,9

Prochain événement CA 2023: 28 février 2024

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

IMPORTANT : Veuillez-vous référer à la dernière page de ce rapport afin de prendre connaissance des avertissements.

Downloaded from https://app.researchpool.com by Segolene de Saint Martin on 16/11/23. All rights reserved to the document author.
You may not reproduce, retransmit, distribute, disseminate, sell, publish, broadcast or circulate to anyone without the express written consent of ResearchPool and the research provider.

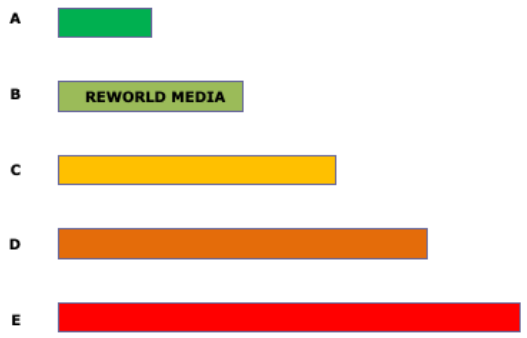
Snapshot REWORLD MEDIA

Reworld Media est un groupe en développement sur deux marchés, B2C et B2B.

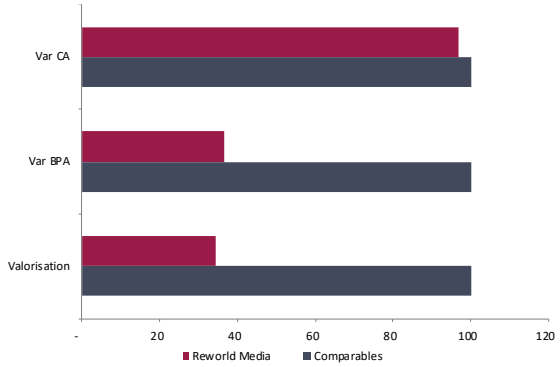
- Le marché B2C par le déploiement d'offres de contenus, de services et de produits en affinité avec les centres d'intérêts des consommateurs, disponibles à l'abonnement et en vente à l'acte, auprès d'un bassin d'audiences captives de 35 millions de français qu'il accompagne dans la digitalisation de leurs modes de consommation.
- Le marché B2B par la couverture de tous les leviers de la communication des entreprises qu'il accompagne dans la digitalisation de leur communication, et notamment à travers des solutions de brand marketing et performance marketing.

Le groupe a à son actif 80 marques médias multi-supports / multi-formats (print, digital, vidéo, audio, TV, événements) de qualité, génératrices d'audiences dans un grand nombre d'univers thématiques (Maison & Travaux, marie france, Grazia, Auto Plus, Science & Vie, Gourmand, Top Santé, Télé Magazine, etc.) et il intègre sa propre plateforme technologique à la performance (180 000 sites affiliés dans le monde).

Matrice Fondamentale



Profil d'investissement



Historique de publication sur 12 mois

DATE DE PUBLICATION	TYPE	OPINION	COURS	OBJECTIF DE COURS
23/03/2023	CA+RN S1	ACHAT	5,15 €	11,51 €
27/07/2023	CA S1	ACHAT	4,07 €	10,10 €
21/09/2023	RN S1	ACHAT	3,29 €	9,31 €

Downloaded from https://app.researchpool.com by Segolene de Saint Martin on 16/11/23. All rights reserved to the document author.
You may not reproduce, retransmit, distribute, disseminate, sell, publish, broadcast or circulate to anyone without the express written consent of ResearchPool and the research provider.

Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Chiffre d'affaires	60,2	174,1	185,6	177,5	294,4	424,7	469,8	505,8	**548,7**	**561,3**	**577,0**
Autres Produits Exploitation	0,6	2,6	2,8	3,0	9,2	4,0	6,7	11,8	**12,7**	**13,0**	**13,4**
Charges Externes	32,1	39,8	41,8	39,0	98,7	160,9	174,0	183,4	**197,5**	**202,1**	**204,8**
Charges de personnel	11,3	29,2	29,2	27,4	46,9	67,4	75,0	82,0	**101,9**	**103,5**	**105,6**
Impôts et taxes	0,4	0,5	0,7	0,7	1,9	4,0	4,6	3,2	**3,5**	**3,6**	**3,7**
EBE	1,1	4,4	7,5	11,1	31,6	48,9	65,3	70,8	**62,8**	**70,0**	**78,2**
Amortissements	1,0	3,2	3,6	3,2	6,2	11,5	4,0	4,9	**5,3**	**5,2**	**5,6**
Dotations Provisions	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	2,3	4,1	**4,4**	**4,5**	**4,7**
ROP	0,1	1,1	3,9	7,9	25,5	40,8	58,9	63,8	**56,6**	**60,2**	**67,9**
Résultat financier	-0,1	-0,3	-0,3	-0,6	-3,9	-6,8	-4,5	-6,3	**-7,8**	**-6,6**	**-5,4**
Résultat Exceptionnel	-4,9	-6,4	-2,1	0,1	-34,6	-25,9	-1,2	-4,8	**-10,0**	**0,0**	**0,0**
Impôts sur les bénéfices	0,0	0,8	-0,3	0,4	-2,6	-4,3	11,1	8,1	**3,0**	**8,0**	**9,4**
Amortissements des survaleurs	-8,5	0,3	0,0	0,1	-35,1	0,0	0,0	0,0	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Résultat net	3,6	-6,6	1,8	6,9	24,6	12,4	42,1	44,7	**35,8**	**45,5**	**53,2**
Résultat net Part du Groupe	3,6	-3,8	1,8	6,9	25,4	12,8	38,7	43,0	**34,0**	**43,7**	**51,3**

BILAN (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Actif immobilisé	19,6	36,3	45,0	46,3	219,1	222,9	243,1	348,7	**354,5**	**350,7**	**346,5**
Stocks	1,0	0,3	0,1	0,1	3,1	2,5	3,9	4,0	**3,7**	**3,7**	**3,8**
Clients	26,2	58,2	60,9	57,4	129,2	129,3	134,4	173,0	**146,3**	**155,3**	**159,6**
Autres actifs courants	0,0	0,0	0,0	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	8,7	5,7	8,2	**8,2**	**8,2**	**8,2**
Disponibilités et FCP	13,6	28,6	16,1	16,6	54,0	104,1	122,9	118,3	**105,2**	**126,4**	**163,1**
TOTAL ACTIF	60,4	125,4	124,8	124,4	409,9	467,5	510,0	652,1	**617,8**	**644,4**	**681,3**
Capitaux propres	9,2	10,3	19,9	26,8	85,2	102,1	135,1	176,3	**210,3**	**253,9**	**305,2**
Intérêts minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	11,3	10,9	14,3	14,3	**16,1**	**18,0**	**19,9**
Provisions	1,6	1,9	1,6	1,1	21,5	24,4	18,0	20,1	**20,1**	**20,1**	**20,1**
Dette financière Long Terme	2,3	27,9	24,3	27,0	96,0	128,4	151,5	216,5	**188,5**	**165,3**	**143,8**
Dette Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Dettes d'exploitations	38,3	85,3	79,1	66,6	195,9	201,8	191,1	220,2	**182,9**	**187,1**	**192,3**
Autres passifs courants	9,0	0,0	0,0	2,8	0,0	0,0	0,0	4,8	**0,0**	**0,0**	**0,0**
TOTAL PASSIF	60,4	125,4	124,8	124,4	409,9	467,5	510,0	652,1	**617,8**	**644,4**	**681,3**

TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Capacité d'autofinancement	-6,7	-1,6	4,3	8,7	5,0	19,5	44,7	44,2	**32,0**	**55,3**	**63,4**
Variation du BFR	-1,4	2,4	9,0	4,9	6,6	-9,3	9,5	14,3	**10,4**	**4,9**	**-0,8**
Flux de trésorerie liés à l'activité	-5,3	-4,0	-4,7	3,8	-1,5	28,8	35,3	29,9	**21,6**	**50,4**	**64,2**
Investissements	12,2	-16,9	4,1	5,6	58,1	9,6	26,2	90,2	**15,5**	**6,0**	**6,0**
Cession	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Flux Investissements	12,2	-16,9	3,9	5,6	58,1	9,6	26,2	90,2	**15,5**	**6,0**	**6,0**
Augmentation de capital	7,2	-0,3	0,0	-0,1	30,8	3,0	-5,2	0,0	**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	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Emprunts	2,3	1,9	-3,4	2,9	66,0	28,8	15,2	57,9	**-28,0**	**-23,2**	**-21,5**
Flux financement	18,5	1,7	-3,4	2,9	96,8	31,8	10,0	57,9	-28,0	-23,2	-21,5
Variation de trésorerie	1,0	14,6	-12,0	1,0	37,2	51,1	19,1	-4,3	**-21,9**	**21,2**	**36,7**

RATIOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023e	2024e	2025e
Marge d'EBE	1,9%	2,5%	4,0%	6,3%	10,8%	11,5%	13,9%	14,0%	**11,4%**	**12,5%**	**13,5%**
Marge opérationnelle	0,2%	0,7%	2,1%	4,5%	8,7%	9,6%	12,5%	12,6%	**10,3%**	**10,7%**	**11,8%**
Marge nette	6,0%	-2,2%	0,9%	3,9%	8,6%	3,0%	8,2%	8,5%	**6,2%**	**7,8%**	**8,9%**
ROE (RN/Fonds propres)	39,3%	-63,8%	8,8%	25,6%	28,9%	12,2%	31,1%	25,3%	**17,0%**	**17,9%**	**17,4%**
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	1,0%	9,5%	11,5%	17,1%	13,1%	21,3%	24,7%	16,7%	**14,1%**	**14,9%**	**17,1%**
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	-148,4%	-7,5%	41,1%	38,9%	43,5%	21,5%	19,1%	51,5%	36,8%	14,3%	-5,9%
FCF	-6,5	-7,9	-8,8	-0,1	-5,4	21,9	28,5	24,6	**14,1**	**44,4**	**58,2**
FCF par action	-0,2	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	0,4	0,5	0,5	**0,3**	**0,8**	**1,1**
BPA (en €)	0,13	-0,12	0,05	0,19	0,51	0,23	0,73	0,81	**0,64**	**0,82**	**0,97**
BPA Corrigé dilué (en €)	-0,17	-0,20	0,04	0,17	0,46	0,22	0,67	0,74	**0,59**	**0,75**	**0,88**
Dividende par action (en €)	0,0	0,0	0,0	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%	**0,0%**	**0,0%**	**0,0%**
Nombre d'actions (M)	28,5	31,9	37,1	37,6	49,7	54,4	55,5	56,5	**56,6**	**56,6**	**56,6**
Nombre d'actions dilué (M)	28,5	31,9	42,1	42,6	54,6	59,3	60,5	61,5	**61,6**	**61,6**	**61,6**

Estimations : GreenSome Finance

Downloaded from https://app.researchpool.com by Segolene de Saint Martin on 16/11/23. All rights reserved to the document author.
You may not reproduce, retransmit, distribute, disseminate, sell, publish, broadcast or circulate to anyone without the express written consent of ResearchPool and the research provider.

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 règlementation 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 règlementaires 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. 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.

GreenSome Consulting
86, Rue de Monceau 75008 Paris, France
SAS au capital de 1 000 € - RCS Paris : 529 571 259
Listing Sponsor Euronext Growth

Downloaded from https://app.researchpool.com by Segolene de Saint Martin on 16/11/23. All rights reserved to the document author.
You may not reproduce, retransmit, distribute, disseminate, sell, publish, broadcast or circulate to anyone without the express written consent of ResearchPool and the research provider.