

# REORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- CA S1 : 264,1 M€, -0,9% / T1 : +0,5%, T2 : -2,2%
- B2C : -6,9% / T1 : -8,5%, T2 : -5,4%
- B2B : +4,3% / T1 : +8,5%, T2 : +0,5%

## Actualité : CA S1

Reworld publie un CA S1 2024 de 264,1 M€ en léger repli de -0,9% avec un pôle B2C qui recule de -6,9% et un pôle B2B qui progresse de 4,3%.

(M€)	2023	2024	Variation
B2C	60,0	54,9	-8,5%
B2B	68,5	74,3	8,5%
<b>T1</b>	<b>128,5</b>	<b>129,2</b>	<b>0,5%</b>
B2C	62,7	59,3	-5,4%
B2B	75,2	75,6	0,5%
<b>T2</b>	<b>137,9</b>	<b>134,9</b>	<b>-2,2%</b>
B2C	122,7	114,2	-6,9%
B2B	143,7	149,9	4,3%
<b>S1</b>	<b>266,4</b>	<b>264,1</b>	<b>-0,9%</b>

En détails par activité :

- Pour le B2C (43% du CA) : alors que le 1<sup>er</sup> trimestre avait été pénalisé par un effet calendaire défavorable (CA -8,5%), la décroissance au T2 a été un peu moins importante avec un recul de -5,5%.

Sur le semestre, le repli est surtout marqué pour les abonnements (45% du CA B2C) dont les ventes baissent de -9,4% tandis les offres à l'acte (55% du CA B2B) baissent de -4,9%.

La stratégie affichée ces derniers mois par le groupe est de diversifier ses sources de revenus et d'appliquer de manière raisonnée une politique d'augmentation tarifaire afin de compenser une partie de la baisse des volumes sans pour autant venir diminuer ses parts de marché.

- Dans le B2B (57% du CA) : la dynamique des offres à la performance (affiliation, leads, retail média, influence marketing...), a permis de tirer la croissance sur le semestre même si cette dernière s'est ralentie au T2.

Les autres canaux traditionnels de monétisation sont en très légère croissance et subissent toujours un environnement de marché attentiste dans lequel les annonceurs sont plus sélectifs sur leurs investissements notamment pour les offres de Branding classique.

En revanche, les investissements publicitaires sur les réseaux sociaux continuent de gagner des parts de marché et, bien que dominé par les grandes plateformes, ils pourraient être un relais de croissance important pour Reworld qui est le 1<sup>er</sup> groupe média sur les réseaux sociaux avec près de 82 M de followers.

## Perspectives.

Malgré quelques disparités entre les deux trimestres, cette publication semestrielle s'inscrit en phase avec notre scénario annuel. Nous conservons ainsi nos attentes inchangées et tablons toujours sur un CA 2024<sup>e</sup> de 555 M€ en croissance de +1% (+2,8% au S2) et un EBITDA de 61 M€, 11% du CA (+0,2 point vs 2023) avec pour : 1/ le B2C, un repli de -4,5% du CA (S1 : -6,9% / S2 : -2,4%) et une stabilisation de la marge d'EBITDA à 8% ; 2/ pour le B2B une croissance de +5,4% (S1 : +4,3% / S2 : +6,8%) et une marge d'EBITDA de 13% (vs 12,9% en 2023).

Rappelons que les enjeux de l'exercice pour Reworld se situent :

- Pour le B2C, dans la capacité à conserver un bon niveau de marge dans un contexte d'érosion graduelle des ventes. Sur ce point la baisse constatée du prix du papier devrait être favorable au groupe ;
- Pour le B2B, dans un marché du digital complexe bien que toujours en croissance, à continuer d'être présent sur les différents canaux de monétisation afin de pouvoir répondre aux évolutions des attentes des annonceurs qui privilégient de plus en plus les offres à la performance et les réseaux sociaux.

## Opinion & Objectif de cours

Nous confirmons notre opinion Achat avec un objectif de cours inchangé de 8,17€ offrant un potentiel de hausse de 258%.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

# ACHAT

## CA S1 + Contact

Eligible PEA-PME

**OBJECTIF** **PRECEDENT**  
**8,17 €** **8,17 €**

**COURS** (31/07/2024) **POTENTIEL**  
**2,28 €** **+258%**

**CAPITALISATION** **FLOTTANT**  
**128,9 M€** **62,3 M€**

Ratios	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA		0,43	0,42	0,41
VE/EBITDA		3,99	3,82	3,73
VE/ROP		4,64	4,29	4,21
PER		4,53	3,98	3,77
FCF YIELD	29,7%	33,5%	35,3%	
Rendement		0%	0%	0%

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BPA corrigé dilué	0,42	0,50	0,57	0,60
Var. (%)		20,1%	14,0%	5,4%
FCF PA	0,21	0,59	0,70	0,75
Var. (%)		175,5%	18,5%	6,5%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	549,3	555,0	562,7	571,7
Var		1,0%	1,4%	1,6%
EBITDA	59,2	61,0	63,0	64,7
Marge (%)	10,8%	11,0%	11,2%	11,3%
ROP (M€)	56,5	51,1	55,3	56,3
Marge (%)	10,3%	9,2%	9,8%	9,8%
RNpg (M€)	24,2	29,1	33,1	34,9
Marge Nette (%)	4,4%	5,2%	5,9%	6,1%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	21,6	38,3	43,1	45,6
Dettes fin. Nette (M€)	108,1	76,8	39,6	0,1
Capitaux Propres (M€)	201,7	230,8	263,9	298,8
Gearing	49,4%	30,6%	13,8%	0,0%
Endettement net/Ebitda	1,83	1,26	0,63	0,00
ROCE	12,2%	11,1%	12,1%	12,6%

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

Performance	2024	3m	6m	1 an
Reworld Media	-35,4%	-19,0%	-32,3%	-42,0%
Euronext Growth	-5,5%	-0,7%	-3,4%	-14,9%
Extrêmes 12 mois	2,05 €	3,98 €		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	14 764	5 052	13 817	22 014
En % du Capital	27%	9%	25%	40%
En % du flottant	55%	19%	51%	82%
En M€	43,6	12,8	40,4	68,6

Prochain événement RN S1: 25 septembre 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.**

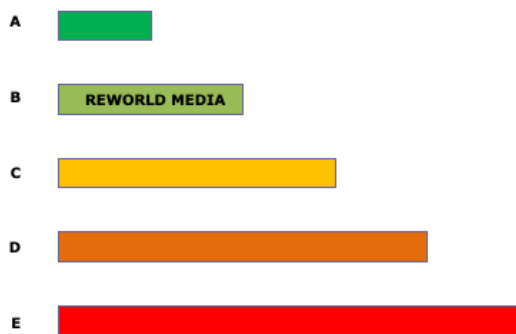
## Snapshot REWORLD MEDIA

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

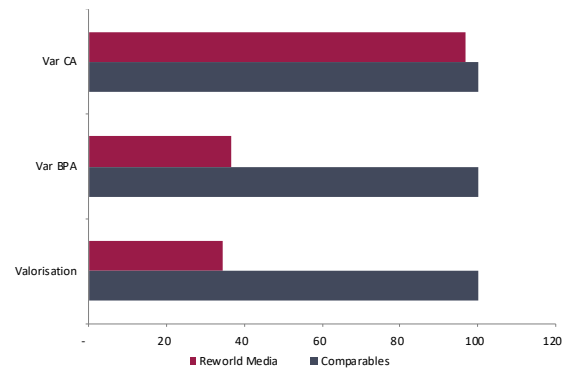
- Le marché B2C par le déploiement d'offres de contenus, de services et de produits en affinité avec les centres d'intérêts des consommateurs, disponibles à l'abonnement et en vente à l'acte, auprès d'un bassin d'audiences captives de 35 millions de français qu'il accompagne dans la digitalisation de 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
27/07/2023	CA S1	ACHAT	4,07 €	10,10 €
21/09/2023	RN S1	ACHAT	3,29 €	9,31 €
16/11/2023	CA T3	ACHAT	3,745 €	8,81 €
29/02/2024	CA 2023	ACHAT	3,225 €	8,81 €
21/03/2024	RN 2023	ACHAT	3,86 €	8,17 €
30/05/2024	CA T1	ACHAT	3,02 €	8,17 €

## Données financières

COMPTE DE RESULTAT (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Chiffre d'affaires	294,4	424,7	469,8	505,8	549,3	555,0	562,7	571,7
Autres Produits Exploitation	9,2	4,0	6,7	11,8	7,5	7,6	7,7	7,8
Achats	121,4	143,8	154,4	170,4	200,1	201,1	203,9	207,0
Charges Externes	98,7	160,9	174,0	183,4	191,4	193,7	193,9	196,1
Charges de personnel	46,9	67,4	75,0	82,0	100,2	101,8	103,9	106,1
Impôts et taxes	1,9	4,0	4,6	3,2	2,9	3,0	3,0	3,1
<b>EBE</b>	<b>31,6</b>	<b>48,9</b>	<b>65,3</b>	<b>70,8</b>	<b>58,5</b>	<b>59,4</b>	<b>62,0</b>	<b>63,5</b>
Amortissements	6,2	11,5	4,0	4,9	8,5	8,3	6,8	7,3
Dotations Provisions	0,0	0,0	2,3	4,1	0,7	0,0	0,0	0,0
<b>ROP</b>	<b>25,5</b>	<b>40,8</b>	<b>58,9</b>	<b>63,8</b>	<b>56,5</b>	<b>51,1</b>	<b>55,3</b>	<b>56,3</b>
Résultat financier	-3,9	-6,8	-4,5	-6,3	-9,5	-8,6	-7,3	-5,9
Résultat Exceptionnel	-34,6	-25,9	-1,2	-4,8	-14,8	0,0	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	-2,6	-4,3	11,1	8,1	5,2	10,6	12,0	12,6
Amortissements des survaleurs	-35,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Résultat net</b>	<b>24,6</b>	<b>12,4</b>	<b>42,1</b>	<b>44,7</b>	<b>26,9</b>	<b>31,8</b>	<b>36,0</b>	<b>37,8</b>
<b>Résultat net Part du Groupe</b>	<b>25,4</b>	<b>12,8</b>	<b>38,7</b>	<b>43,0</b>	<b>24,2</b>	<b>29,1</b>	<b>33,1</b>	<b>34,9</b>
BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actif immobilisé	219,1	222,9	243,1	348,7	365,8	364,5	363,7	362,5
Stocks	3,1	2,5	3,9	4,0	3,4	3,7	3,8	3,8
Clients	129,2	129,3	134,4	173,0	186,2	188,7	191,3	194,4
Autres actifs courants	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Impôts différés actifs	4,4	8,7	5,7	8,2	11,1	11,1	11,1	11,1
Disponibilités et FCP	54,0	104,1	122,9	118,3	97,7	103,3	117,2	126,6
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>409,9</b>	<b>467,5</b>	<b>510,0</b>	<b>652,1</b>	<b>664,2</b>	<b>671,3</b>	<b>687,1</b>	<b>698,4</b>
Capitaux propres	85,2	102,1	135,1	176,3	201,7	230,8	263,9	298,8
Intérêts minoritaires	11,3	10,9	14,3	14,3	17,2	20,0	22,8	25,7
Provisions	21,5	24,4	18,0	20,1	18,5	18,5	18,5	18,5
Dettes financière Long Terme	96,0	128,4	151,5	216,5	205,8	180,0	156,8	126,7
Dettes Financière Court Terme	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Dettes d'exploitations	195,9	201,8	191,1	220,2	220,9	222,0	225,1	228,7
Autres passifs courants	0,0	0,0	0,0	4,8	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>409,9</b>	<b>467,5</b>	<b>510,0</b>	<b>652,1</b>	<b>664,2</b>	<b>671,3</b>	<b>687,1</b>	<b>698,4</b>
TABLEAU DE FINANCEMENT (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Capacité d'autofinancement	5,0	19,5	44,7	44,2	39,1	40,1	42,7	45,1
Variation du BFR	6,6	-9,3	9,5	14,3	17,5	1,8	-0,4	-0,5
<b>Flux de trésorerie liés à l'activité</b>	<b>-1,5</b>	<b>28,8</b>	<b>35,3</b>	<b>29,9</b>	<b>21,6</b>	<b>38,3</b>	<b>43,1</b>	<b>45,6</b>
Investissements	58,1	9,6	26,2	90,2	21,0	7,0	6,0	6,0
Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0
<b>Flux Investissements</b>	<b>58,1</b>	<b>9,6</b>	<b>26,2</b>	<b>90,2</b>	<b>20,1</b>	<b>7,0</b>	<b>6,0</b>	<b>6,0</b>
Augmentation de capital	30,8	3,0	-5,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Var Autres Fonds Propres	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Emprunts	66,0	28,8	15,2	57,9	-21,4	-25,8	-23,2	-30,1
<b>Flux financement</b>	<b>96,8</b>	<b>31,8</b>	<b>10,0</b>	<b>57,9</b>	<b>-21,4</b>	<b>-25,8</b>	<b>-23,2</b>	<b>-30,1</b>
<b>Variation de trésorerie</b>	<b>37,2</b>	<b>51,1</b>	<b>19,1</b>	<b>-4,3</b>	<b>-20,6</b>	<b>5,5</b>	<b>13,9</b>	<b>9,5</b>
RATIOS	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge d'EBE	10,8%	11,5%	13,9%	14,0%	10,6%	10,7%	11,0%	11,1%
Marge opérationnelle	8,7%	9,6%	12,5%	12,6%	10,3%	9,2%	9,8%	9,8%
Marge nette	8,6%	3,0%	8,2%	8,5%	4,4%	5,2%	5,9%	6,1%
ROE (RN/Fonds propres)	28,9%	12,2%	31,1%	25,3%	13,4%	13,8%	13,6%	12,6%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	13,1%	21,3%	24,7%	16,7%	13,5%	12,2%	13,2%	13,6%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	43,5%	21,5%	19,1%	51,5%	49,4%	30,6%	13,8%	0,0%
FCF	-5,4	21,9	28,5	24,6	11,4	31,3	37,1	39,6
FCF par action	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,6	0,7	0,7
BPA (en €)	0,51	0,23	0,73	0,81	0,46	0,55	0,62	0,66
BPA Corrigé dilué (en €)	0,47	0,22	0,67	0,74	0,42	0,50	0,57	0,60
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)	49,7	54,4	55,5	56,5	56,6	56,6	56,6	56,6
Nombre d'actions dilué (M)	54,4	59,1	60,2	61,3	61,4	61,4	61,4	61,4

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 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.