

REWORLD MEDIA

Euronext Growth - FR0010820274 - ALREW

- Légère progression de la rentabilité opérationnelle
- EBITDA S1 : 22,8 M€, +1,5%, 8,6% du CA, +0,2 point
- B2C : Marge d'EBITDA de 8,1%, +1,6 point
- B2B : Marge d'EBITDA de 9%, -1,1 point
- Ajustement de nos prévisions

Actualité : RN S1

Reworld annonce pour le S1 2024 une légère amélioration de ses résultats avec un EBITDA de 22,8 M€ en hausse de 1,5% à 8,6% du CA (+0,2 point) et un EBIT de 19 M€ en croissance de 3,6% à 7,2% du CA (+0,3 point).

En détails par activité :

- **Pour le B2C** : l'EBITDA ressort à 9,3 M€ en hausse de 16% soit une marge d'EBITDA en progression de 1,6 point à 8,1% du CA. La performance est à noter puisque malgré un effet volume négatif sur le CA de 8,5 M€, le groupe a dégagé 1,3 M€ d'EBITDA en plus. Dans la lignée du S2 2024, il a continué de bénéficier des efforts de rationalisation de ses titres, de la baisse du prix du papier à l'achat et de la réduction de ses coûts industriels. Les charges d'exploitation du pôle se replient de 8,5% plus que compensant la baisse du CA sur le semestre (-6,9%) ;
- **Dans le B2B** : l'EBITDA ressort à 13,5 M€ en baisse de -6,5% soit une marge d'EBITDA de 9%, -1,1 point. Le repli s'explique par plusieurs éléments : 1/ la baisse de la rentabilité pour la filiale Tradedoubler (impact de 0,5 M€), 2/ un effet mix produit défavorable avec un poids plus important dans le CA des offres à la performance qui ont des niveaux de marge moins élevées, 3/ le renforcement des investissements dans les canaux de monétisation à plus fort potentiel de croissance (réseaux sociaux, affiliation, Content to Commerce...).

Concernant le reste du compte de résultats, plusieurs éléments à relever :

- Le résultat financier s'améliore de 0,8 M€ à -3,9 M€ vs -4,7 M€ ;
- Les charges exceptionnelles se réduisent significativement à -3,2 M€ vs -8,4 M€ au S1 2023 ;
- Le RNpg s'inscrit en repli de 48% à 5,6 M€. Toutefois afin de neutraliser les effets d'éléments non récurrents du S1 2023 (reprise d'amortissements des écarts d'acquisition activation d'impôts différés) et du S1 2024 (dépréciation d'actions propres), le groupe communique sur un RN ajusté. Celui-ci ressort à 10,3 M€ multiplié par 2,3x par rapport au S1 2023.

L'amélioration de la rentabilité se retrouve également au niveau des tableaux de flux avec une trésorerie d'exploitation de 18,1 M€(+55%, vs 11,7 M€ au S1 2023) soit 80% de l'EBITDA et un FCF de 6,4 M€ vs -3,7 M€ au S1 2023. Après prise en compte notamment des autres flux, notamment des remboursements d'emprunts, la consommation de trésorerie sur le semestre s'est élevée à 17,1 M€.

Le bilan demeure solide avec une trésorerie disponible de 80,6 M€ et un endettement net de 112,6 M€ soit un gearing de 50,7%

Perspectives.

Les tendances pour le second semestre s'annoncent proches de celle affichées au premier avec quelques nuances :

- **Pour le B2C** : la baisse du CA devrait être moins marquée qu'au S1 (-6,9%) qui avait été, notamment, pénalisé par un effet calendaire défavorable au T1. Quant à la rentabilité, elle devrait pouvoir se maintenir sur les mêmes niveaux de marges du S1 grâce à la gestion rigoureuse opérée par le groupe ;
- **Pour le B2B** : dans un marché du digital complexe bien que toujours en croissance, les offres à la performance et les réseaux sociaux vont rester les plus demandées par les annonceurs. Dans ce contexte, Reworld, grâce aux investissements effectués pour développer ses offres, devrait poursuivre sa progression, à un niveau proche de celui du S1 (+4,3%). La rentabilité devrait rebondir avec l'effet volume pour s'établir à un niveau similaire à celui du S2 2023 (marge d'EBITDA de 15,4%).

Suite de notre commentaire en page 2

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

ACHAT

RN S1 + Contact

Eligible PEA-PME

OBJECTIF **PRECEDENT**
7,80 € **8,17 €**

COURS (25/09/2024) **POTENTIEL**
2,52 € **+209,5%**

CAPITALISATION **FLOTTANT**
142,4 M€ **68,9 M€**

Ratios	2023	2024e	2025e	2026e
VE/CA	0,46	0,46	0,45	0,45
VE/EBITDA	4,31	4,27	4,27	4,17
VE/ROP	5,06	4,83	4,77	4,76
PER	5,71	4,77	4,77	4,52
FCF YIELD	18,7%	24,3%	25,9%	25,9%
Rendement	0%	0%	0%	0%

Données par Action	2023	2024e	2025e	2026e
BPA corrigé dilué	0,42	0,44	0,53	0,56
Var. (%)		5,4%	19,8%	5,4%
FCF PA	0,21	0,50	0,65	0,69
Var. (%)		134,0%	30,0%	6,6%
Dividende	-	-	-	-

Comptes	2023	2024e	2025e	2026e
CA (M€)	549,3	546,5	554,0	562,6
Var		-0,5%	1,4%	1,6%
EBITDA	60,6	58,5	61,7	63,3
Marge (%)	11,0%	10,7%	11,1%	11,3%
ROP (M€)	56,5	49,5	51,8	52,7
Marge (%)	10,3%	9,1%	9,4%	9,4%
RNpg (M€)	24,2	25,5	30,6	32,2
Marge Nette (%)	4,4%	4,7%	5,5%	5,7%

Structure Financière	2023	2024e	2025e	2026e
FCF (M€)	11,4	26,6	34,6	36,9
Dettes fin. Nette (M€)	108,1	83,5	48,9	12,0
Capitaux Propres (M€)	201,7	227,2	257,8	290,0
Gearing	49,4%	33,8%	17,4%	3,8%
Endettement net/Ebitda	1,78	1,43	0,79	0,19
ROCE	12,2%	10,6%	11,3%	11,6%

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	-29,2%	10,3%	-17,0%	-20,5%
Euronext Growth	-6,9%	-0,6%	-1,0%	-9,4%
Extrêmes 12 mois	1,81 €	3,89 €		

Liquidité	2024	3m	6m	1 an
Volume Cumulé (000)	16 786	3 675	10 624	21 362
En % du Capital	30%	7%	19%	39%
En % du flottant	63%	14%	40%	80%
En M€	48,0	8,1	27,1	63,3

Prochain événement CA T3: 20 novembre 2024

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

Au global, afin de tenir compte de tous ces éléments, nous ajustons légèrement nos attentes.

Nous tablons désormais sur un CA 2024^e de 546,5 M€, -0,5% (vs 555 M€, +1%) et un EBITDA de 58,5 M€, 10,7% du CA (vs 61 M€, 11% du CA).

Opinion & Objectif de cours

Suite à la mise à jour de notre modèle, notre objectif de cours ressort à 7,80 € (vs 8,17€) offrant un potentiel de hausse de 209,5%.

Nous confirmons notre opinion ACHAT.

Rappelons que le groupe se traite actuellement avec une décote comprise, selon les ratios, entre 35% et 65% par rapport à ses comparables, que nous trouvons injustifiée.

Loïc Wolf

+ 33 (0) 6 14 26 27 53

lwolf@greensome-finance.com

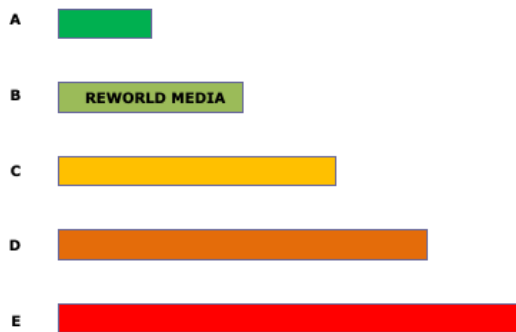
Snapshot REWORLD MEDIA

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

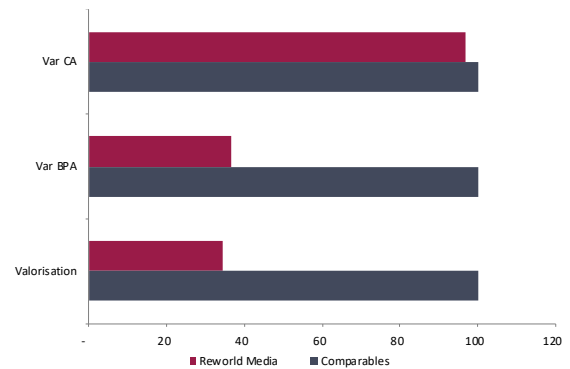
- Le marché B2C par le déploiement d'offres de contenus, de services et de produits en affinité avec les centres d'intérêts des consommateurs, disponibles à l'abonnement et en vente à l'acte, auprès d'un bassin d'audiences captives de 35 millions de français qu'il accompagne dans la digitalisation de 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
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 €
01/08/2024	CA S1	ACHAT	2,28 €	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	546,5	554,0	562,6
Autres Produits Exploitation	9,2	4,0	6,7	11,8	7,5	7,5	7,6	7,7
Achats	121,4	143,8	154,4	170,4	200,1	197,6	201,5	204,5
Charges Externes	98,7	160,9	174,0	183,4	191,4	189,9	190,8	193,0
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	2,9	3,0	3,0
EBE	31,6	48,9	65,3	70,8	58,5	58,1	58,7	60,1
Amortissements	6,2	11,5	4,0	4,9	8,5	8,6	6,9	7,4
Dotations Provisions	0,0	0,0	2,3	4,1	0,7	0,0	0,0	0,0
ROP	25,5	40,8	58,9	63,8	56,5	49,5	51,8	52,7
Résultat financier	-3,9	-6,8	-4,5	-6,3	-9,5	-8,7	-7,4	-6,0
Résultat Exceptionnel	-34,6	-25,9	-1,2	-4,8	-14,8	-6,5	0,0	0,0
Impôts sur les bénéfices	-2,6	-4,3	11,1	8,1	5,2	6,1	11,1	11,7
Amortissements des survaleurs	-35,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net	24,6	12,4	42,1	44,7	26,9	28,2	33,3	35,0
Résultat net Part du Groupe	25,4	12,8	38,7	43,0	24,2	25,5	30,6	32,2
BILAN (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Actif immobilisé	219,1	222,9	243,1	348,7	365,8	367,2	366,3	364,9
Stocks	3,1	2,5	3,9	4,0	3,4	3,6	3,7	3,8
Clients	129,2	129,3	134,4	173,0	186,2	185,8	188,4	191,3
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	96,5	107,9	114,7
TOTAL ACTIF	409,9	467,5	510,0	652,1	664,2	664,3	677,4	685,8
Capitaux propres	85,2	102,1	135,1	176,3	201,7	227,2	257,8	290,0
Intérêts minoritaires	11,3	10,9	14,3	14,3	17,2	19,9	22,7	25,5
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	218,6	221,6	225,1
Autres passifs courants	0,0	0,0	0,0	4,8	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL PASSIF	409,9	467,5	510,0	652,1	664,2	664,3	677,4	685,8
TABEAU DE FINANCEMENT (M€)	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Capacité d'autofinancement	5,0	19,5	44,7	44,2	39,1	36,8	40,2	42,4
Variation du BFR	6,6	-9,3	9,5	14,3	17,5	2,2	-0,4	-0,5
Flux de trésorerie liés à l'activité	-1,5	28,8	35,3	29,9	21,6	34,6	40,6	42,9
Investissements	58,1	9,6	26,2	90,2	21,0	10,0	6,0	6,0
Cession	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0
Flux Investissements	58,1	9,6	26,2	90,2	20,1	10,0	6,0	6,0
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	-3,3	0,0	0,0
Emprunts	66,0	28,8	15,2	57,9	-21,4	-25,8	-23,2	-30,1
Flux financement	96,8	31,8	10,0	57,9	-21,4	-29,1	-23,2	-30,1
Variation de trésorerie	37,2	51,1	19,1	-4,3	-20,6	-4,5	11,4	6,8
RATIOS	2019	2020	2021	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Marge d'EBE	10,8%	11,5%	13,9%	14,0%	10,6%	10,6%	10,6%	10,7%
Marge opérationnelle	8,7%	9,6%	12,5%	12,6%	10,3%	9,1%	9,4%	9,4%
Marge nette	8,6%	3,0%	8,2%	8,5%	4,4%	4,7%	5,5%	5,7%
ROE (RN/Fonds propres)	28,9%	12,2%	31,1%	25,3%	13,4%	12,4%	12,9%	12,1%
ROCE (NOPAT/Capitaux employés)	13,1%	21,3%	24,7%	16,7%	13,5%	11,7%	12,3%	12,6%
Dettes nettes / Fonds propres (gearing)	43,5%	21,5%	19,1%	51,5%	49,4%	33,8%	17,4%	3,8%
FCF	-5,4	21,9	28,5	24,6	11,4	26,6	34,6	36,9
FCF par action	-0,1	0,4	0,5	0,5	0,2	0,5	0,7	0,7
BPA (en €)	0,51	0,23	0,73	0,81	0,46	0,48	0,58	0,61
BPA Corrigé dilué (en €)	0,47	0,22	0,67	0,74	0,42	0,44	0,53	0,56
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.