

<b>Accumuler (vs Achat)</b>	Potentiel	5%
<b>Objectif de cours</b>	5,50 € (vs 5,40 €)	
Cours au 23/02/2018 (c)	5,25 €	
Euronext growth Paris		
Reuters / Bloomberg	ALPLA.PA / ALPLA.FP	

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	0,0%	-3,3%	4,6%	-7,4%
Perf CAC small	14%	-4,3%	4,4%	17,6%

Informations boursières (en M €)	
Capitalisation (M €)	24,8
Nb de titres (en millions)	4,8
Volume 12 mois (titres)	3 469
Extrêmes 12 mois	3,98 € 5,45 €

Actionnariat	
Thierry Casseville	37,2%
Patrice Angot	7,7%
Jérôme Duca	0,9%
Frédéric Saincy	1,1%
Autres mandataires sociaux	1,7%
Autocontrôle	4,4%
Flottant	47,0%

Données financières (en M €)				
au 31/12	2016	2017e	2018e	2019e
CA	7,5	8,2	16,8	18,2
var %	9,6%	8,4%	106,1%	8,3%
EBE	2,7	3,5	4,6	5,1
%CA	36,3%	42,4%	27,5%	28,2%
ROC	1,2	1,4	2,4	2,8
%CA	16,6%	16,7%	14,0%	15,4%
RN pdg	1,9	1,4	2,0	2,4
%CA	25,8%	17,2%	11,6%	13,1%
Bnpa (€)	0,40	0,29	0,41	0,50
Gearing (%)	63%	15%	11%	2%
ROCE (%)	19%	18%	36%	32%
ROE (%)	34%	21%	23%	23%
Dette nette	3,6	1,0	0,9	0,3
Dividende n	0,07	0,08	0,08	0,10
Yield (%)	0%	0%	0%	0%

Ratios				
	2016	2017e	2018e	2019e
VE/CA (x)	2,1	2,2	1,2	1,2
VE/EBE (x)	5,7	5,3	4,5	4,1
VE/ROC (x)	12,4	13,4	8,9	7,5
PE (x)	9,0	15,8	12,4	10,1

**Analyste :**  
Louis-Marie de Sade pour Cécile Aboulian  
01 44 70 20 70  
lmdesade@elcorp.com // caboulian@elcorp.com

**Planet.fr**  
Internet

## Une année 2017 en ligne avec nos attentes 2018, année de changement de dimension du Groupe

### Publication des résultats 2017

Planet.fr publie ses résultats avec un CA 2017 légèrement en dessous de nos attentes à 8,2 M€ (vs 8,5 M€e), en croissance de +8%. L'EBE, en revanche, ressort au-dessus de nos attentes à 3,5 M€ (vs 3,2 M€e) et le RN à 1,4 M€ (vs 1,3 M€e). L'exercice 2017 a été marqué par la mise en œuvre de l'intégration des sociétés acquises en 2016 et par la poursuite de la forte politique d'investissements. Pour 2018, Planet envisage d'atteindre un niveau de croissance supérieur au marché tout en continuant d'améliorer son EBE. Un dividende de 0,08 €/action (vs 0,07€/action) est proposé par la société.

### Commentaires

L'audience du groupe ressort en hausse de +12% sur l'exercice profitant de la forte croissance de Medisite de +18% et de celle de Planet.fr de +19%. Ces performances s'expliquent par le succès des projets lancés en 2017 visant à mieux adresser la forte progression de l'usage des mobiles (+50% d'audience sur smartphone) et par les avantages issus du projet Target.

Avec un CA en hausse de +8%, le Groupe a bénéficié d'une croissance de +13% de son activité publicitaire display, alors que dans le même temps ses investissements display (hors réseaux sociaux) ont progressé de +4% et bénéficié des premiers effets de synergies suite au rachat d'Addict Media Régie en 2016. Sur le semestre écoulé, la croissance s'affiche à +11% (+5% en séquentiel).

La marge d'EBE ressort en hausse à 42% contre 36% un an auparavant. Les DAP progressent fortement à 2,1 M€ (+41%), conséquence des investissements passés et font ressortir un ROC à 1,4 M€ (vs 1,2 M€ en 2016). La prise en compte d'un résultat financier négatif de 50 K€ et d'un résultat exceptionnel de 68 K€ font ressortir un RN 2017 à 1,4 M€ (vs 2,0 M€ en 2016).

Les premiers effets consécutifs à l'intégration des acquisitions fin 2016 vont être visibles comptablement avec leur intégration à partir du S1 2018. L'organisation du Groupe en 3 pôles avec Planet Media SA, Planet Advertising et Planet Publishing devrait permettre de monétiser à la fois les actifs internes & externes de Planet et d'assurer le développement des sites esante.fr, medisite.fr et planet.fr. Pour 2018, le management souhaite atteindre un niveau de croissance supérieur au marché tout en continuant d'améliorer son EBE.

### Recommandation

**Après des ajustements à la marge sur notre modèle, notre objectif de cours ressort à 5,50 € (vs 5,40 €). Compte tenu de la hausse du cours, notre recommandation passe à Accumuler (vs Achat).**

Prochaine publication : CA T1 le 15 mai 2018

<b>Compte de résultat (M€)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>
Chiffre d'affaires	6,5	6,9	7,5	8,2	16,8	18,2
Excédent brut d'exploitation	2,2	2,4	2,7	3,5	4,6	5,1
Résultat exploitation	1,5	1,3	1,2	1,4	2,4	2,8
Résultat financier	0,0	0,2	0,7	-0,1	0,0	0,0
Impôts	0,0	0,0	0,2	0,0	0,2	0,4
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	1,3	1,4	1,9	1,4	2,0	2,4
<b>Bilan (M€)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>
Actifs non courants	1,1	1,4	8,8	8,2	9,3	10,6
<i>dont goodwill</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>	<i>0,0</i>
BFR	-0,5	0,1	0,9	0,0	0,4	0,4
Disponibilités + VMP	2,1	4,2	2,0	3,9	3,2	3,1
Capitaux propres	2,6	4,1	5,7	6,8	8,4	10,4
Emprunts et dettes financières	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Total Bilan	5,0	7,9	14,8	15,7	20,0	21,8
<b>Tableau de flux (M€)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>
Marge Brute d'autofinancement	2,0	2,4	2,6	3,5	4,2	4,7
Variation de BFR	-0,1	0,2	0,5	-0,9	0,4	0,0
Flux nets de trésorerie généré par l'activité	2,1	2,2	2,1	4,4	3,9	4,7
Investissements opérationnels nets	-1,0	-1,2	-3,8	-1,6	-3,4	-3,6
Investissements financiers nets	0,0	0,0	-4,5	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	-1,0	-1,2	-8,1	-1,6	-3,4	-3,6
Augmentation de capital	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	0,1	-0,9	-44,5	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	0,0	0,0	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4
Flux nets de trésorerie liés au financement	0,1	1,1	44,1	-1,0	-1,2	-1,2
Variation de l'endettement financier net	1,2	2,2	38,2	1,7	-0,7	-0,1
<b>Ratios (%)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>
Variation chiffre d'affaires	31,6%	5,5%	9,6%	8,4%	106,1%	8,3%
Marge EBE	33%	35%	36%	42%	27%	28%
Marge opérationnelle	23%	19%	17%	17%	14%	15%
Marge nette	20%	20%	26%	17%	12%	13%
Investissements opérationnels net/CA	-16%	-17%	-51%	-20%	-20%	-20%
BFR/CA	-8%	1%	12%	1%	2%	2%
ROCE	157%	59%	19%	18%	36%	32%
ROCE hors GW	157%	59%	19%	18%	36%	32%
ROE	49%	34%	34%	21%	23%	23%
Payout	0%	21%	17%	27%	20%	20%
Dividend yield	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Ratios d'endettement</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>
Gearing (%)	-79%	-103%	-34%	-57%	-38%	-30%
Dettes nette/EBE	-1,0	-1,8	-0,7	-1,1	-0,7	-0,6
EBE/charges financières	362,2	ns	ns	ns	ns	ns
<b>Valorisation</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>
Nombre d'actions (en millions)	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Nombre d'actions moyen (en millions)	4,6	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Cours (moyenne annuelle en euros)	2,7	2,9	3,7	4,7	5,1	5,1
(1) Capitalisation boursière moyenne	12,7	13,6	17,5	22,1	24,1	24,1
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	-2,1	-4,2	-2,0	-3,8	-3,2	-3,1
(3) Valeur des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
(4) Valeur des actifs financiers	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	10,6	9,4	15,5	18,3	20,9	21,0
PER	9,7	9,9	9,0	15,8	12,4	10,1
VE/ EBE	4,9	3,9	5,7	5,3	4,5	4,1
VE/ROC	7,1	7,1	12,4	13,4	8,9	7,5
VE/CA	1,6	1,4	2,1	2,2	1,2	1,2
P/B	4,8	3,4	3,1	3,3	2,9	2,3
<b>Données par action (€)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017e</b>	<b>2018e</b>	<b>2019e</b>
Bnpa	0,28	0,29	0,41	0,30	0,41	0,51
Book value/action	0,6	0,9	1,2	1,4	1,8	2,2
Dividende /action	0,00	0,06	0,07	0,08	0,08	0,10

**Système de recommandations :**

Les recommandations d'EuroLand Corporate portent sur les douze prochains mois et sont définies comme suit :

**Achat** : Potentiel de hausse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, assorti d'une qualité des fondamentaux.

**Accumuler** : Potentiel de hausse du titre compris entre 5% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

**Neutre** : Potentiel du titre compris entre -5% et +5% en absolu par rapport au cours actuel.

**Alléger** : Potentiel de baisse du titre compris entre 5% et 15% en absolu par rapport au cours actuel.

**Vente** : Potentiel de baisse du titre supérieur à 15% en absolu par rapport au cours actuel, valorisation excessive.

**Sous revue** : La recommandation est sous revue en raison d'une opération capitalistique (OPA / OPE / Augmentation de capital...), d'un changement d'analyste ou d'une situation de conflit d'intérêt temporaire entre EuroLand Corporate et l'émetteur.

**Historique de recommandations à compter du 26/02/2017 :**

**Achat** : Du 31/07/2017 au 23/02/2018

**Accumuler** : Du 26/02/2017 au 28/07/2017 et depuis le 26/02/2018

**Neutre** : (-)

**Alléger** : (-)

**Vente** : (-)

**Sous revue** : (-)

**Méthodes d'évaluation :**

Ce document peut évoquer des méthodes d'évaluation dont les définitions résumées sont les suivantes :

1/ Méthode des comparaisons boursières : les multiples de valorisation de la société évaluée sont comparés à ceux d'un échantillon de sociétés du même secteur d'activité, ou d'un profil financier similaire. La moyenne de l'échantillon établit une référence de valorisation, à laquelle l'analyste ajoute le cas échéant des décotes ou des primes résultant de sa perception des caractéristiques spécifiques de la société évaluée (statut juridique, perspectives de croissance, niveau de rentabilité...).

2/ Méthode de l'ANR : l'Actif Net Réévalué est une évaluation de la valeur de marché des actifs au bilan d'une société par la méthode qui apparaît la plus pertinente à l'analyste.

3/ Méthode de la somme des parties : la somme des parties consiste à valoriser séparément les activités d'une société sur la base de méthodes appropriées à chacune de ces activités puis à les additionner.

4/ Méthode des DCF : la méthode des cash-flows actualisés consiste à déterminer la valeur actuelle des liquidités qu'une société dégagera dans le futur. Les projections de cash flows sont établies par l'analyste en fonction de ses hypothèses et de sa modélisation. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital, qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de chacune de ces deux composantes dans le financement de la société.

5/ Méthode des multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les multiples observés dans des transactions déjà réalisées sur des sociétés comparables.

6/ Méthode de l'actualisation des dividendes : la méthode consiste à établir la valeur actualisée des dividendes qui seront perçus par l'actionnaire d'une société, à partir d'une projection des dividendes réalisée par l'analyste et d'un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

7/ Méthode de l'EVA : la méthode "Economic Value Added" consiste à déterminer le surcroît annuel de rentabilité dégagé par une société sur ses actifs par rapport à son coût du capital (écart également appelé "création de valeur"). Ce surcroît de rentabilité est ensuite actualisé pour les années à venir avec un taux correspondant au coût moyen pondéré du capital, et le résultat obtenu est ajouté à l'actif net comptable.

**DETECTION DE CONFLITS D'INTERETS POTENTIELS**

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrat de liquidité	Contrat Eurovalue*
Non	Non	Non	Oui	Non	Oui

\* Animation boursière comprenant un suivi régulier en terme d'analyse financière avec ou non liquidité

Ce document ne constitue pas et ne saurait être considéré comme constituant une offre au public, une offre de souscription ou comme destiné à solliciter l'intérêt du public en vue d'une opération par offre au public dans un quelconque pays.

Ce document ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'une offre de vente ou de souscription de valeurs mobilières en France. Les valeurs mobilières objet de l'opération présentée dans le présent document ne peuvent être et ne seront pas offertes au public en France.

L'offre des valeurs mobilières objet de l'opération présentée dans le présent document a été effectuée dans le cadre d'un placement privé, conformément au II de l'article L.411-2 du Code monétaire et financier auprès d'investisseurs qualifiés, agissant pour leur propre compte, tels que définis et conformément aux articles L. 411-2 et D. 411-1 à D. 411-3 du Code monétaire et financier.

S'agissant des États membres de l'Espace Économique Européen ayant transposé la directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil du 4 novembre 2003 (la « Directive Prospectus »), aucune action n'a été entreprise et ne sera entreprise à l'effet de permettre une offre au public des valeurs mobilières objet de ce document rendant nécessaire la publication d'un prospectus dans l'un ou l'autre des États membres. En conséquence, les valeurs mobilières ne peuvent être offertes et ne seront offertes dans aucun des États membres, sauf conformément aux dérogations prévues par l'article 3(2) de la Directive Prospectus, si elles ont été transposées dans cet État membre ou dans les autres cas ne nécessitant pas la publication par la Société d'un prospectus au titre de l'article 3(2) de la Directive Prospectus et/ou des réglementations applicables dans cet État membre.

Ce document ne constitue pas une offre de vente de valeurs mobilières aux États-Unis d'Amérique ou tout autre pays. Les valeurs mobilières ne peuvent être offertes ou vendues aux États-Unis d'Amérique sans enregistrement ou exemption à l'obligation d'enregistrement en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié. La Société n'envisage pas d'enregistrer des valeurs mobilières ou de réaliser une offre aux États-Unis.

Au Royaume-Uni, le présent document est adressé et destiné uniquement aux personnes qui sont des « investisseurs qualifiés » au sens de l'article 2(1)(e) (i), (ii) ou (iii) de la Directive Prospectus de l'Union Européenne et qui sont également considérées comme (i) des « investment professionals » (des personnes disposant d'une expérience professionnelle en matière d'investissements) au sens de l'article 19(5) du Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 (tel que modifié, l'« Ordonnance »), (ii) étant des personnes entrant dans le champ d'application de l'article 49(2)(a) à (d) (« high net worth companies, unincorporated associations, etc. ») de l'Ordonnance, ou (iii) des personnes à qui une invitation ou une incitation à participer à une activité d'investissement (au sens de l'article 21 du Financial Services and Markets Act 2000) dans le cadre de l'émission ou de la vente de titres financiers pourrait être légalement adressée (toutes ces personnes étant désignées ensemble comme les « Personnes Concernées »). Au Royaume-Uni, ce document est adressé uniquement à des Personnes Concernées et aucune personne autre qu'une personne concernée ne doit utiliser ou se fonder sur ce document. Tout investissement ou activité d'investissement auquel le présent document fait référence n'est accessible qu'aux Personnes Concernées et ne devra être réalisé qu'avec des Personnes Concernées.

Aucune copie de ce document n'est, et ne doit, être distribuée ou envoyée aux États-Unis, au Canada, au Japon ou en Australie.

La diffusion de ce document dans certains pays peut constituer une violation des dispositions légales en vigueur. Il appartient aux personnes en possession du présent document de s'informer des éventuelles restrictions locales et de s'y conformer.

**EuroLand Corporate**  
17 avenue George V  
75008 Paris  
01 44 70 20 80