

Achat	<i>Potentiel</i>	39%
Objectif de cours	3,50 € (vs 4,00 €)	
Cours au 26/02/2019 (c)	2,52 €	
Euro next growth Paris		
Reuters / Bloomberg	ALPLA.PA / ALPLA:FP	

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	0,0%	0,0%	-11,3%	-49,6%
Perf CAC small	8,4%	-0,4%	0,1%	-22,3%

Informations boursières (en M €)	
Capitalisation (M €)	12,2
Nb de titres (en millions)	4,8
Volume 12 mois (titres)	1090
Extrêmes 12 mois	2,02 € 5,20 €

Actionnariat	
Thierry Casseville	35,6%
Autres mandataires sociaux	11,3%
Autocontrôle	1,3%
Flottant	51,8%

Données financières (en M €)				
au 31/12	2017	2018e	2019e	2020e
CA	8,2	9,8	8,9	9,3
var %	8,4%	20,1%	-9,2%	5,0%
EBE	3,4	2,3	3,4	3,7
%CA	42,3%	23,8%	37,9%	39,6%
ROC	1,4	0,0	1,0	1,2
%CA	16,6%	0,2%	10,7%	12,5%
RN pdg	1,3	-0,2	1,0	1,2
%CA	16,5%	-1,7%	10,9%	13,0%
Bnpa (€)	0,28	-0,04	0,20	0,25
Gearing (%)	68%	62%	37%	9%
ROCE (%)	10%	0%	9%	14%
ROE (%)	20%	-3%	14%	16%
Dette nette	4,7	3,9	2,6	0,7
Dividende n	0,08	0,09	0,10	0,11
Yield (%)	1%	1%	1%	1%

Ratios				
	2017	2018e	2019e	2020e
VE/CA (x)	3,3	1,9	1,3	1,1
VE/EBE (x)	7,9	7,9	3,3	2,7
VE/ROC (x)	20,2	ns	11,8	8,6
PE (x)	16,7	ns	12,6	10,1

Analyste :
Cécile Aboulian
01 44 70 20 70
caboulian@elcorp.com

planetmedia
Internet

planetmedia fait peau neuve

Publication des résultats 2018

planetmedia publie ses résultats avec un CA 2018 légèrement inférieur à nos attentes à 9,8 M€ (vs 10,2 M€e), en baisse de 18%. L'EBE ressort à 2,3 M€ (vs 2,5 M€e) et le RN à -0,2 M€. L'exercice a été principalement marqué par la forte baisse de l'activité de régie (-1,0 M€ dont 0,4 M€ pour la régie interne et -0,6 M€ pour la régie externe). La réorientation donnée aux activités rentables depuis fin 2018 devrait porter ses fruits dès cet exercice avec un focus sur le SEO, une équipe commerciale orientée sites interne (santé et silver). Le S1 pourrait toutefois continuer de pâtir d'un effet de base défavorable sur Medisite qui devrait renouer avec des audiences normatives cet été.

Commentaires

Le chiffre d'affaires de planetmedia n'est pas exactement corrélé à son audience car son CA est principalement généré par son pôle Data, (base données et newsletters). Néanmoins, le site affiche une baisse de 28% de l'audience à 2,8 millions de VU / mois en moyenne sur 2018 du fait, principalement d'un effet de base défavorable (Élections présidentielles françaises 2017). L'audience de Medisite ressort également en baisse de 6% en moyenne sur l'année avec 4,2 millions de VU compte tenu de l'algorithme de Google Medics qui favorise les pages les plus fournies en nombre de signes. Avec 40%/50% du trafic généré par le SEO, Medisite a donc été impacté de plein fouet par ce nouvel algorithme. Dans le même temps, e-santé, qui propose des contenus plus longs et qui a bénéficié des synergies avec le groupe, a vu son audience augmenter de 28% à 2,6 millions de VU.

En terme de rentabilité, planetmedia a réussi à maintenir un EBE de 2,3 M€ compte tenu des efforts réalisés sur les coûts (0,5 M€ environ en 2018 dont la majorité en masse salariale et le reste en charges externes) qui devraient se poursuivre en 2019 (100 k€ environ).

L'année 2019 devrait être marquée par une amélioration du référencement des sites, la poursuite du recrutement de nouveaux abonnés aux newsletters et la matérialisation dans les chiffres de la nouvelle équipe commerciale (santé et silver). Ainsi l'arrêt de la régie externe (CA 2018 de 1,8 M€ et CA net de 0,5 M€) devrait être partiellement compensée par la hausse du CA de la régie interne, de la data et du programmatique.

Suite à cette publication, nous attendons un CA 2019 de 8,9 M€ et un EBE de 3,4 M€. Après une année 2018 d'intégration et de transition, 2019 devrait afficher la même rentabilité que 2017 en terme d'EBE.

Recommandation

Notre objectif de cours passe à 3,50€ (vs 4,00 €) et notre recommandation reste à Achat. Nous serons attentifs à la capacité de Planet.fr à générer du CA sur sa régie ainsi qu'à celle de Medisite.fr à renouer avec ses niveaux historiques d'audience.

Prochaine publication : chiffre d'affaires T1, le 22 avril 2019

Compte de résultat (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Chiffre d'affaires	6,9	7,5	8,2	9,8	8,9	9,3
Excédent brut d'exploitation	2,4	2,7	3,4	2,3	3,4	3,7
Résultat exploitation	1,3	1,2	1,4	0,0	1,0	1,2
Résultat financier	0,2	0,7	-0,1	0,0	0,0	0,0
Impôts	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	1,0	2,0	3,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	1,4	1,9	1,3	-0,2	1,0	1,2
Bilan (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Actifs non courants	1,4	8,8	10,7	10,7	9,6	8,5
<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	0,1	0,9	1,2	0,0	0,0	0,0
Disponibilités + VMP	4,2	2,0	1,9	1,9	2,5	3,6
Capitaux propres	4,1	5,7	6,9	6,3	6,8	7,6
Emprunts et dettes financières	1,0	5,6	6,6	5,8	5,0	4,3
Total Bilan	7,9	14,8	16,7	16,4	15,6	15,7
Tableau de flux (M€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Marge Brute d'autofinancement	2,4	2,6	3,1	2,2	3,4	3,7
Variation de BFR	0,2	0,5	0,8	-1,3	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie généré par l'activité	2,2	2,1	2,3	3,4	3,4	3,7
Investissements opérationnels nets	-1,2	-3,8	-2,6	-2,3	-1,3	-1,4
Investissements financiers nets	0,0	-4,5	-0,1	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	-1,2	-8,1	-2,6	-2,3	-1,3	-1,4
Augmentation de capital	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	-0,9	-5,5	-0,1	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	0,0	-0,3	-0,3	-0,4	-0,4	-0,5
Flux nets de trésorerie liés au financement	1,1	5,2	-0,2	-1,2	-1,2	-1,2
Variation de l'endettement financier net	2,2	-0,8	-0,5	0,0	0,8	1,1
Ratios (%)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Variation chiffre d'affaires	5,5%	9,6%	8,4%	20,1%	-9,2%	5,0%
Marge EBE	35%	36%	42%	24%	38%	40%
Marge opérationnelle	19%	17%	17%	0%	11%	12%
Marge nette	20%	26%	17%	-2%	11%	13%
Investissements opérationnels net/CA	-17%	-51%	-32%	-23%	-15%	-15%
BFR/CA	1%	12%	15%	-1%	-1%	-1%
ROCE	59%	19%	10%	0%	9%	14%
ROCE hors GW	59%	19%	10%	0%	9%	14%
ROE	34%	34%	20%	-3%	14%	16%
Payout	21%	17%	29%	-257%	50%	44%
Dividend yield	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ratios d'endettement	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Gearing (%)	-80%	63%	68%	62%	37%	9%
Dettes nette/EBE	-1,4	1,3	1,4	1,7	0,8	0,2
EBE/charges financières	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Valorisation	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Nombre d'actions (en millions)	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Nombre d'actions moyen (en millions)	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Cours (moyenne annuelle en euros)	2,9	3,7	4,7	3,9	2,5	2,5
(1) Capitalisation boursière moyenne	13,8	17,9	22,6	18,8	12,2	12,2
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	-3,2	3,6	4,7	3,9	2,6	0,7
(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)	10,5	21,5	27,3	22,8	14,7	12,8
PER	10,0	9,2	16,7	ns	12,6	10,1
VE/ EBE	4,4	7,9	7,9	9,7	4,4	3,5
VE/ROC	8,0	17,2	20,2	ns	15,4	11,0
VE/CA	1,5	2,9	3,3	2,3	1,7	1,4
P/B	3,4	3,1	3,3	3,0	1,8	1,6
Données par action (€)	2015	2016	2017	2018e	2019e	2020e
Bnpa	0,28	0,40	0,28	-0,04	0,20	0,25
Book value/action	0,8	1,2	1,4	1,3	1,4	1,6
Dividende /action	0,06	0,07	0,08	0,09	0,10	0,11

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 : Depuis le 17/05/2018

Accumuler : Du 27/02/2018 au 16/05/2018

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