

Neutre (vs sous revue)	Potentiel	2%
Objectif de cours	29,80 € (vs sous revue)	
Cours au 02/10/2017 (c)		29,29 €
Euro next Paris Comp C		
Reuters / Bloomberg		XIL.PA / XIL.FP

Performances	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	196,8%	8,0%	10,8%	510,2%
Perf CAC small	20,0%	4,5%	1,9%	31,0%

Informations boursières (en M €)	
Capitalisation (M €)	130,8
Nb de titres (en millions)	4,5
Volume 12 mois (titres)	19 061
Extrêmes 12 mois	3,97 € 32,01 €

Actionnariat	
Marc du Pontavice	50%
Flottant	44%
Auto-détention	5%
Autres	1%

Données financières (en M €)				
au 31/12	2016	2017e	2018e	2019e
CA	15,9	25,3	30,0	33,7
var %	40,6%	59,0%	18,9%	12,1%
EBE	15,4	24,9	29,8	33,5
%CA	96,7%	98,6%	99,3%	99,5%
ROC	4,3	7,3	8,9	10,0
%CA	27,0%	28,9%	29,6%	29,8%
RN pdg	3,2	6,2	7,6	8,7
%CA	20,0%	24,6%	25,3%	25,7%
Bnpa (€)	0,71	1,39	1,70	1,94
ROCE (%)	8%	13%	15%	15%
ROE (%)	19%	27%	25%	22%
Dette nette	16,0	12,2	7,6	3,1
Gearing (%)	95%	53%	25%	8%
Dividende	0,0	0,0	0,0	0,0
Yield (%)	0%	0%	0%	0%

Ratios				
	2016	2017e	2018e	2019e
VE/CA (x)	9,2	5,7	4,6	4,1
VE/EBE (x)	9,6	5,7	4,6	4,1
VE/ROC (x)	34,2	19,6	15,6	13,8
PE (x)	41,1	21,0	17,2	15,1

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

Xilam

Loisirs

Encore de très bons semestriels

Publication des résultats S1 2017

Suite à l'annonce de son chiffre d'affaires S1 2017 à 9,2 M€ (+ 66,5%) en juillet dernier, Xilam affiche de très bons résultats semestriels avec un ROC de 2,8 M€ (vs 1,2 M€ au S1 2016) et un RN de 2,4 M€ (vs 1,0 M€ au S1 2016).

Commentaires

Le chiffre d'affaires S1 2017 bénéficie de la livraison d'une vingtaine de demi-heures de programme (derniers épisodes de Bienvenue chez les Ronks et poursuite des livraisons de la saison 5 d'Oggy et les Cafards) générant un CA de 4,6 M€ (+13,3%). Le catalogue ressort lui en hausse de 212,0% à 4,7 M€ dont 1,8 M€ sur les plateformes numériques (+113%) et 2,8 M€ sur le linéaire (+272,0%).

Le résultat opérationnel courant qui est passé de 1,2 M€ à 2,4 M€ sur le S1 2017 a bénéficié: 1/ d'un mix produit favorable avec un catalogue représentant 50,4% du CA (vs 26,9% au S1 2016), 2/ de la couverture des frais de structure liée à la hausse des nouvelles productions (les coûts de production sont couverts à 125% en moyenne à la livraison), 3/ d'une croissance maîtrisée des charges de structure (charges de personnel de 1,3 M€ vs 0,7 M€). Les amortissements des coûts de production (liés à la recette de la période/sur la recette totale estimée) a augmenté de 31,0% à 5,0 M€.

Compte tenu d'une demande croissante des chaînes TV et des plateformes numériques pour l'animation (notamment pour le slapstick), Xilam confirme ses ambitions de 110 demi-heures livrées en 2020 (vs une soixantaine en 2017) et devrait poursuivre sur des rythmes de croissance d'activité élevés. La société a par ailleurs confirmé son intention d'accélérer sur la partie marketing avec un chiffre d'affaires généré par les produits sous licence représentant 10% du CA 2020. A ce titre, le premier Master Toy Lansay sera lancé au T1 2018.

Xilam entend également disposer des 15,0 M€ disponibles en obligation pour réaliser des acquisitions de catalogue, de studios ou encore de productions en co-production. L'année 2018 devrait ainsi marquer le début de la croissance externe.

Suite à cette publication, nous attendons un CA 2017 de 25,3 M€ et un ROC 2017 de 7,3 M€.

Recommandation

Compte tenu de l'actualisation de notre modèle, notre valorisation ressort à 29,80 € (vs sous revue) et notre recommandation à Neutre.

Prochaine publication : CA annuel 2017, 28 février 2018

Compte de résultat (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Chiffre d'affaires	12,9	11,3	15,9	25,3	30,0	33,7
Excédent brut d'exploitation	10,5	10,9	15,4	24,9	29,8	33,5
Résultat opérationnel courant	2,1	1,9	4,3	7,3	8,9	10,0
Résultat opérationnel	2,1	1,9	4,3	7,3	8,9	10,0
Résultat financier	-0,3	-0,2	-0,3	-0,1	0,0	1,0
Impôts	0,4	0,2	0,8	1,0	1,3	2,4
Résultat net part du groupe	1,4	1,4	3,2	6,2	7,6	8,7
Bilan (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Actifs non courants	32,6	38,8	44,6	47,4	49,9	52,8
<i>dont goodwill</i>	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
BFR	-6,5	-8,9	-7,7	-8,0	-7,5	-6,3
Disponibilités + VMP	0,3	0,5	0,6	2,8	8,3	14,3
Capitaux propres	12,1	13,5	16,8	23,0	30,6	39,3
Emprunts et dettes financières	12,6	14,4	16,6	15,1	15,9	17,4
Total Bilan	43,3	48,3	55,7	65,7	75,9	86,2
Tableau de flux (M€)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Marge Brute d'autofinancement	10,5	10,9	15,3	23,8	28,5	32,1
Variation de BFR	-1,8	-3,3	0,7	-0,4	0,5	1,3
Flux net de trésorerie généré par l'activité	12,3	14,3	14,6	24,2	28,0	30,8
Investissements opérationnels nets	-10,6	-16,0	-16,7	-20,4	-23,4	-26,4
Investissements financiers nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	-10,7	-15,6	-16,5	-20,4	-23,4	-26,4
Augmentation de capital	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	-0,3	-0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux de trésorerie liés au financement	-1,4	1,6	2,0	-1,5	0,9	1,5
Variation de l'endettement financier net	0,2	0,2	0,1	2,3	5,4	6,0
Ratios (%)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Variation chiffre d'affaires	0,6%	-12,7%	40,6%	59,0%	18,9%	12,1%
Marge EBE	81,3%	96,3%	96,7%	98,6%	99,3%	99,5%
Marge opérationnelle courante	16,2%	16,5%	27,0%	28,9%	29,6%	29,8%
Marge opérationnelle	16,2%	16,6%	27,0%	28,9%	29,6%	29,8%
Marge nette	11,0%	12,4%	20,0%	24,6%	25,3%	25,7%
Capex/CA	-81,7%	-141,4%	-105,3%	-80,9%	-78,0%	-78,3%
BFR/CA	-50,3%	-78,6%	-48,3%	-31,8%	-25,1%	-18,6%
ROCE	5,7%	4,3%	8,0%	12,7%	14,3%	14,7%
ROCE hors GW	5,8%	4,4%	8,1%	12,9%	14,6%	14,9%
ROE	11,8%	10,4%	18,9%	27,0%	24,8%	22,0%
Payout	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Dividend yield	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ratios d'endettement	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Gearing (%)	102%	103%	95%	53%	25%	8%
Dettes nettes/EBE	1,2	1,3	1,0	0,5	0,3	0,1
EBE/charges financières	33,1	44,2	46,0	442,4	-3 934,7	-33,2
Valorisation	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Nombre d'actions (en millions)	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Nombre d'actions moyen (en millions)	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Cours (moyenne annuelle en euros)	2,16	2,08	3,90	28,55	28,55	28,55
(1) Capitalisation boursière moyenne	9,6	9,3	17,4	127,5	127,5	127,5
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	12,3	13,9	16,0	12,2	7,6	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)	22,0	23,2	33,4	95,5	90,9	90,9
PER	6,8	6,6	5,5	20,5	16,8	14,7
VE/EBE	2,1	2,1	2,2	3,8	3,0	3,0
VE/ROC	10,5	12,4	7,8	13,1	10,2	10,2
VE/CA	1,7	2,1	2,1	3,8	3,0	3,0
P/B	0,8	0,7	1,0	5,5	4,2	3,2
Données par action €)	2014	2015	2016	2017e	2018e	2019e
Bnpa	0,32	0,31	0,71	1,39	1,70	1,94
Book value/action	2,7	3,0	3,8	5,2	6,9	8,8
Dividende /action	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

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 0% 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

- Achat** : Du 01/03/2017 au 01/05/2017
Accumuler : (-)
Neutre : Du 03/10/2016 au 28/02/2017 et depuis le 02/10/2017
Alléger : (-)
Vente : (-)
Sous revue : Du 02/05/2017 au 29/09/2017

Méthodes d'évaluation :

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

- 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...).
- 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.
- 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.
- 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.
- 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.
- 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).
- 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