

Planet Media

Média

Planet Media	<i>Potentiel</i>	38%
Objectif de cours		2,55 €
Cours au 06/10/2021 (c)		1,85 €
Euronext Paris		
Reuters / Bloomberg	ALPLA.PA / ALPLA:FP	

Performances (%)	Ytd	1m	3m	12m
Perf. Absolue	114,9%	38,8%	92,4%	46,7%
Perf CAC Small	18,3%	-2,8%	0,2%	47,8%

Informations boursières	
Capitalisation (M€)	11,3
Nb de titres (en millions)	6,11
Volume moyen 12 mois (titres)	37 782
Extrêmes 12 mois	0,67€ / 198€

Actionnariat	
Thierry Casseville	27,3%
Holding Evelyne Pourvost	18,8%
Patrice Angot	6,2%
Flottant	53,8%

Données financières (en M €)				
au 31/12/2020	2020	2021e	2022e	2023e
CA combiné	8,0	8,9	9,6	10,4
var %	-2,4%	11,3%	7,8%	8,5%
EBE combiné	2,2	2,6	2,8	3,1
%CA	27,5%	29,2%	29,6%	30,2%
RN combiné	-1,0	0,7	0,8	0,9
%CA	-12,5%	7,9%	8,1%	8,7%
CA	5,0	5,4	5,9	6,3
var %	7,0%	8,0%	8,0%	8,0%
EBE	1,5	1,4	1,7	1,9
%CA	29,1%	25,8%	29,6%	30,2%
ROC	0,2	0,2	0,4	0,5
%CA	4,6%	3,7%	7,6%	8,2%
RN	-0,8	0,3	0,3	0,3
%CA	-15,4%	5,5%	4,7%	5,5%
Bnpa (€)	-0,15	0,00	0,04	0,06
ROCE (%)	1%	1%	3%	3%
ROE (%)	-13%	0%	4%	4%
Gearing (%)	69%	28%	24%	22%
Dette nette	4,1	2,1	1,9	1,8
Dividende n (€)	0,00	0,00	0,00	0,00
Yield (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Ratios				
	2020	2021e	2022e	2023e
VE/CA (x)	1,7	2,0	1,8	1,6
VE/EBE (x)	5,7	7,6	6,0	5,4
VE/ROC (x)	36,4	52,7	23,4	19,9

Analyste :
Pierre LAURENT
01 44 70 20 78
pl Laurent@elcorp.com

Les planètes sont alignées

Des résultats semestriels encourageants

Planet Media a publié la semaine dernière un CA semestriel de 4,1 M€, en hausse de 17% par rapport à 2020 et de 5% par rapport à 2019, signe d'un retour à une croissance supérieure aux niveaux d'avant crise. L'EBE ressort lui aussi en nette amélioration, à 1,2 M€ (+33%), pour une marge de 29%, reflétant la bonne dynamique commerciale de la société ainsi qu'un levier opérationnel conséquent.

Une actualité capitalistique excitante

C'est l'évènement marquant des derniers mois sur le titre: le Groupe Marie-Claire (GMC), premier groupe média féminin en France, est entré au capital de Planet Media. Ce partenariat, hautement stratégique, devrait déboucher sur de nouvelles perspectives de développement mais aussi sur des synergies opérationnelles et financières considérables. Nous voyons ici un marqueur concret de la nouvelle ambition du groupe.

ALPLA 2024: un levier de croissance rentable et pérenne

Fort de sa position dominante sur le segment des séniors, Planet Media lance un nouveau plan stratégique, articulé autour d'une plateforme digitale de services, répondant aux besoins de sa communauté. Très ambitieux, ce plan pourrait permettre à la société de rentrer dans une nouvelle ère en termes de croissance et de rentabilité.

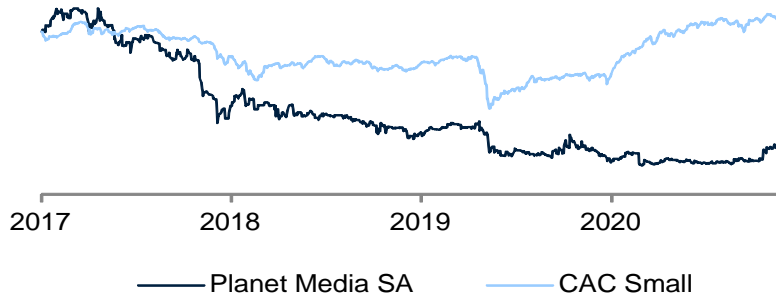
Un potentiel d'appréciation du cours toujours intact

Après des années d'un parcours boursier décevant, l'annonce d'un plan stratégique, ainsi que l'entrée au capital du Groupe Marie-Claire nous semblent ainsi des éléments suffisamment significatifs pour revenir sur la situation de Planet ainsi que ses ambitions à venir. Aux niveaux de valorisation actuels, le titre représente une excellente opportunité à saisir.

Nous réinitions la valeur à l'Achat, avec un objectif de cours à 2,55 €, soit un potentiel de 38,0%.

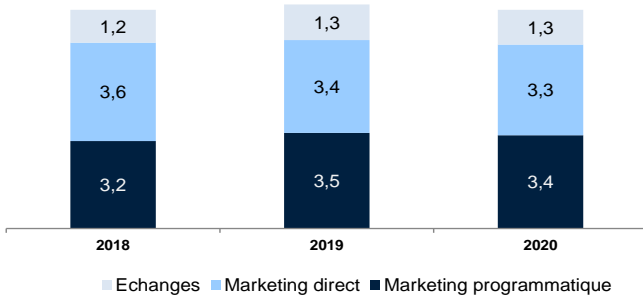


Cours de bourse vs CAC small



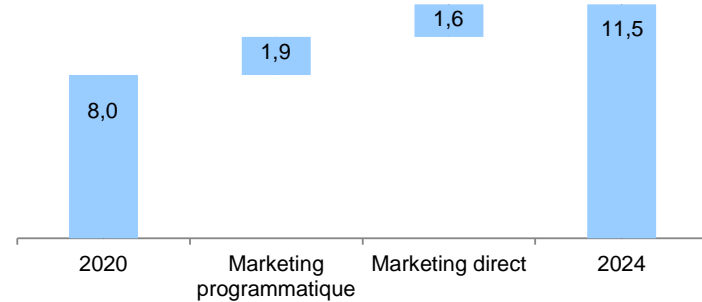
source: Factset / Euroland Corporate

CA comptes combinés 2018-2020 (M€)



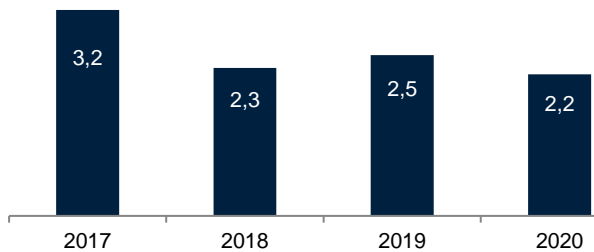
source: Euroland Corporate

Bridge CA comptes combinés 2020-2024e (M€)



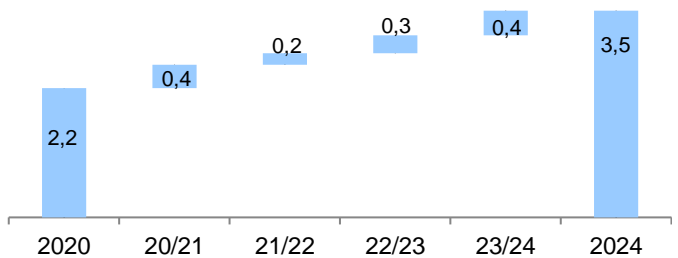
source: Euroland Corporate

EBE comptes combinés 2017-2020 (M€)



source: Euroland Corporate

Bridge EBE comptes combinés 2020-2024e (M€)



source: Euroland Corporate

Planet Media: la force d'un modèle pertinent et complémentaire



Créé en 2000, Planet Media est le premier éditeur digital de contenus pour les seniors à travers les marques suivantes: Planet.fr, Medisite, e-santé ainsi que Zest retraite. Sur l'ensemble de ses sites internet, le groupe génère plus de 18 M de visites mensuelles.



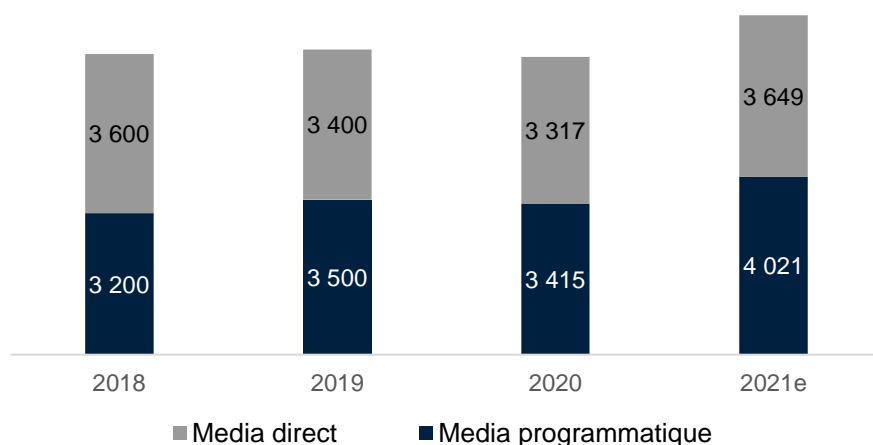
Il existe une vraie complémentarité entre les trois principaux sites. Planet.fr est un site d'actualité généraliste couvrant les thématiques suivantes : politique, internationale, société, sport. Medisite, lui, est le deuxième site dédié à la santé en France en termes d'audience derrière Doctissimo. Il contient des enquêtes, des analyses, des interviews d'experts médicaux ainsi que divers conseils en matière de prévention, de nutrition, d'utilisation de médicaments, etc. Quant à e-santé, il se concentre sur un public un peu plus jeune que Medisite et traite également de toutes les thématiques liées au bien-être.



Avec un trafic provenant majoritairement des newsletters du groupe, Planet Media a l'immense avantage de parfaitement connaître son audience: +50 ans, CSP+ à hauts revenus et hauts patrimoine. Concernant ces newsletters, le nombre d'abonnés est remarquable: 1,9 M sur Planet.fr, 1,3 M sur Medisite, 280 000 sur e-santé.fr. Forte d'une proximité importante avec son audience et de sa qualité éditoriale, Planet Media dispose d'une base d'abonnés de plusieurs millions de personnes, fidèle, solide et monétisable.

Le groupe génère son chiffre d'affaires à travers deux principaux canaux: le marketing programmatique et le marketing direct. Il dispose de deux leviers pour les utiliser: ses sites internet (display, native, vidéos, etc.) ainsi que son énorme base de données à travers les newsletters et les emails. La croissance de son revenu repose donc sur la croissance de cette dernière et de son audience.

Evolution du chiffre d'affaires hors Echanges (2018-2021e)



Les newsletters: un outil de fidélisation et de monétisation de l'audience

L'inscription aux newsletters Planet et Medisite permet aux abonnés de rester informés, de commenter les articles, de participer à des jeux-concours, de recevoir des bons plans et de participer aux forums.

Un contact reçoit en moyenne plusieurs mails par jour s'il s'abonne aux newsletters de Planet et de Medisite. La monétisation de ces newsletters se fait essentiellement au CPM et bénéficie d'un taux d'ouverture élevé (25%) compte tenu d'un nettoyage de la base très régulier (désabonnement automatique de ceux qui n'ont pas ouvert de newsletter depuis 3 mois maximum). Les newsletters permettent de générer du trafic et d'optimiser la monétisation des sites internet.

Le principal objectif de la diffusion de newsletters éditoriales est de générer du trafic sur les deux sites de Planet.fr tout en diversifiant ses ressources publicitaires. Le coût d'envoi est également maîtrisé avec l'internalisation du routage.

Commercialisation de la base d'abonnés / emailing

Le groupe loue sa base d'abonnés aux annonceurs recherchant à collecter des leads. La base est composée d'abonnés aux newsletters éditoriales (ou anciens abonnés) ayant accepté de recevoir des offres des partenaires de Planet.

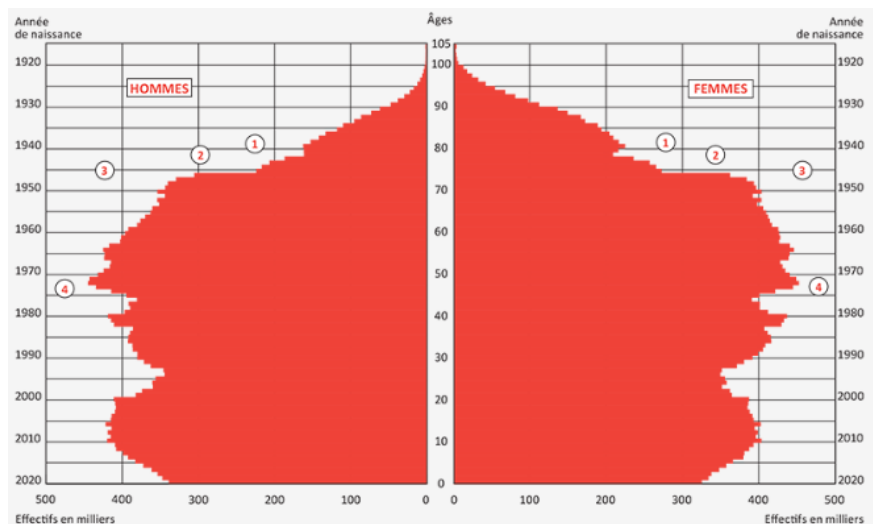
L'offre de marketing direct de Planet Media est particulièrement pertinente pour les annonceurs compte tenu de la segmentation fine de la base de données et des algorithmes mis en place pour prédire au mieux les comportements des abonnés. Planet Media offre la possibilité de segmenter sa base de données selon de nombreux critères. Avec 3,6 millions d'abonnés et une qualification fine de ses profils, la société permet aux annonceurs de générer des emails à fort taux de retour sur investissement.

Le moteur de la croissance: la cible des 50+ toujours plus importante...

S'adressant à une cible CSP+ à hauts revenus et haut patrimoine, Planet Media a une audience fortement affinitaire avec les 50 ans et plus. Ce marché des jeunes seniors s'avère en forte croissance pour des raisons démographiques et économiques.

Selon l'INSEE, 41,0% de la population française a plus de 50 ans actuellement (contre 36% en 2014). Ce vieillissement de la population s'explique par la hausse de l'espérance de vie et par l'avancée en âge de la génération « Baby Boom » née entre 1946 et 1974, très nombreuse. L'âge moyen en France approche aujourd'hui les 42 ans, il était en dessous des 37 ans il y a 20 ans, et devrait atteindre 45 ans en 2060.

Pyramide des âges en France, 2020



sources : Euroland Corporate, INSEE

Le vieillissement de la population française est une tendance structurelle et inéluctable. Les seniors, disposant de temps et d'argent, plébiscitent les outils modernes de communications et d'informations (mailing, site d'actualités, comparateurs de prix...), et constituent de ce fait une cible économique de choix pour les annonceurs, ainsi que pour Planet Media, dont le marché adressable ne va cesser de croître.

.... Et le partenariat avec Groupe Marie Claire

marie claire

Comme évoqué précédemment, la prise de participation du Groupe Marie Claire au capital de Planet Media est une avancée stratégique décisive pour les deux parties. Cette montée au capital s'est déroulée en deux temps. Premièrement, GMC a acquis le 30 août 2021 350 000 actions Planet auto-détenues par le groupe pour 6,6% du capital, pour un montant de 385 000 euros (à un cours de 1,10 €). Deuxièmement, une augmentation de capital réservée à GMC a été réalisée le 21 septembre 2021, donnant lieu à l'émission de 800 000 actions nouvelles pour un montant de 1,2 M€ (à un prix de 1,50 €/action). Cette augmentation de capital est également assortie de BSA pour 1 M€, avec un prix d'exercice à 2,0 €.

A date, GMC détient donc près de 20,0% du capital de Planet Media et pourrait monter aux alentours de 28,0% en cas d'exercice des BSA. Nous voyons cet événement comme extrêmement positif pour le futur de Planet Media. D'un côté, GMC va pouvoir largement bénéficier de l'expertise de Planet sur le digital, étant pour le moment un peu en retard dans ce domaine. De l'autre, l'audience combinée des groupes va exploser, est très complémentaire et va donner la possibilité à Planet Media d'accroître son 'reach', sa puissance digitale, avec une audience cumulée de plus de 17 millions de visiteurs uniques par mois et de renforcer son inventaire publicitaire. A terme, le chiffre d'affaires de Planet devrait en bénéficier.

ALPLA 2024: place à une croissance pérenne et rentable

Planet Media doit maintenant capitaliser sur ses forces et son positionnement, au-delà de son partenariat avec GMC. Ainsi, la société a lancé un nouveau plan stratégique à horizon 2024. Il s'inscrit parfaitement dans sa stratégie et devrait être un des relais de croissance des années à venir, en plus du développement des médias à travers l'accord avec Groupe Marie Claire. Cette nouvelle ambition s'articulera autour du lancement d'une plateforme de services à forte valeur ajoutée pour répondre aux besoins et aux problématiques des séniors. Cette plateforme comportera trois développements principaux:



1/ Le lancement d'une offre e-learning, avec deux composantes. Premièrement, la possibilité pour les clients de faire un bilan de compétences complet et entièrement financé par le compte professionnel de formation. Deuxièmement, la possibilité de participer à des cours collectifs en ligne ou à des formations ciblées à travers un abonnement mensuel payant. Fort d'un marché adressable de près de 4 M de personnes, cette offre e-learning sera disponible sur la plateforme déjà existante de Planet Media, Zest.

2/ La création d'une offre de courtage en assurance santé. Les futurs assurés n'auront plus besoin d'éplucher tous les sites de comparateurs à la recherche de la meilleure offre. Zest agrégera les meilleures options du marché et mettra à disposition des clients potentiels un courtier en assurances professionnel afin d'expliquer la technicité des produits. Comptablement, cette offre de courtage devrait avoir une très forte valeur ajoutée pour Planet Media car la société touchera une commission annuelle sur toute la durée de vie des contrats signés et gagnera donc fortement en visibilité sur son chiffre d'affaires.

3/ Le déploiement d'une application e-santé, à la fois B2C et B2B2C. Pour le B2C, l'application permettra, après souscription d'un abonnement, d'obtenir des informations de santé personnalisées, mais aussi un suivi à distance par un médecin généraliste. L'application B2B2C sera quant à elle à destination des mutuelles, en marque blanche ou grise et sur lesquelles Planet Media prélèvera une commission en fonction du nombre d'abonnés actifs par an.

Une nouvelle gouvernance amenée à solidifier le groupe

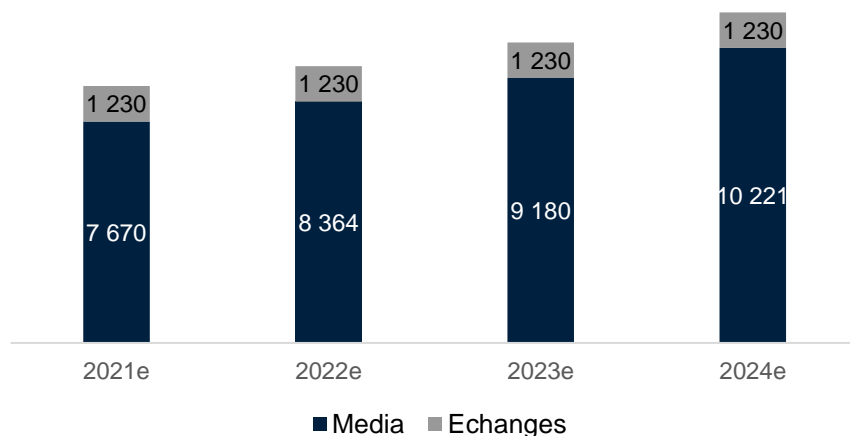
Le conseil de surveillance de Planet Media a récemment évolué, avec la nomination de Amalric Poncet, Directeur Général Délégué du Groupe Marie Claire, en remplacement de Béatrice Casseville, démissionnaire. En parallèle, Pierre Coquard, Directeur Général a été nommé Président du Directoire de Planet Media, en remplacement de Thierry Casseville. Cette réorganisation devrait permettre au groupe d'entrer dans une nouvelle dynamique avec une direction renouvelée.

Perspectives financières

Planet Media, par le passé, a pu décevoir les investisseurs car le groupe a souvent manqué à ses objectifs. L'acquisition d'Addict Media en 2016, placée quelques années après en redressement judiciaire, s'est également révélée une erreur stratégique. Bien que le litige l'opposant à cette société soit maintenant réglé (au solde d'un rachat d'actions à un cours élevé et d'une provision venue grever les comptes en conséquence), le marché semble vouloir rester particulièrement prudent quant aux perspectives de la société. Nous avons également modélisé des prévisions plutôt conservatrices, c'est-à-dire, sans intégrer le potentiel développement du chiffre d'affaires de la partie services. Nous attendons quelques mois afin de voir si Planet Media parvient à concrétiser et monétiser ses ambitions sur ce segment.

Toutefois, et c'est pourquoi le titre semble aujourd'hui une excellente opportunité, l'accord signé avec Groupe Marie-Claire devrait permettre à Planet Media de retrouver le chemin d'une croissance durable. Selon nos estimations, le CA du groupe devrait atteindre 11,4 M€ en 2024, soit une croissance organique moyenne de plus de 8,5%. La partie Echanges, elle, non contributrice, devrait rester stable.

Evolution du chiffre d'affaires 2021e-2024e



source : Euroland Corporate

La rentabilité de l'entreprise devrait, elle aussi, aller en s'améliorant. Nous tablons sur une marge d'EBE normative de 30,8% à horizon 2024 grâce à un fort levier opérationnel. Si le développement des services se déroule au mieux, cette marge pourrait selon nos estimations avoisiner un niveau normatif de 33,0%.

Compte de résultat prévisionnel 2020-2024e

Comptes combinés	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Chiffre d'affaires total	8 000	8 900	9 594	10 410	11 451
Variation (%)	-2,4%	11,3%	7,8%	8,5%	10,0%
Charges de personnel	3 300	3 671	3 958	4 294	4 723
Charges externes	2 500	2 629	2 795	2 968	3 206
Total charges opérationnelles	5 800	6 300	6 752	7 262	7 930
%	72,5%	70,8%	70,4%	69,8%	69,2%
EBE	2 200	2 600	2 842	3 147	3 521
Marge (%)	27,5%	29,2%	29,6%	30,2%	30,8%
DAP	1 900	1 967	2 111	2 290	2 519
%	23,8%	22,1%	22,0%	22,0%	22,0%
ROC	300	633	731	857	1 002
Marge (%)	3,8%	7,1%	7,6%	8,2%	8,8%
Résultat net	-1 000	700	781	907	1 052
Marge (%)	-12,5%	9,0%	8,1%	8,7%	9,2%

source : Euroland Corporate

Compte tenu des investissements en base de données les années précédentes et des développements techniques ayant pour la plupart déjà été faits, nous ne prévoyons pas une hausse significative des DAP pour les années à venir. L'intégration possible des services sur les différentes plateformes déjà existantes ne devrait pas changer la donne de manière significative. Pour rappel, la société capitalise l'acquisition de sa base de données.

Solidité du bilan

Avec une dette nette que nous estimons à 2,1 M€ à la fin de l'exercice 2021, ainsi qu'un renforcement de ses fonds propres suite au deal avec Marie Claire et une amélioration significative de son free cash flow, le bilan de Planet Media nous semble très solide pour affronter les échéances à venir.

Structure du bilan prévisionnel, 2021e-2024e

Structure financière	2021	2022	2023	2024
Dette financière brute	4 687	4 687	4 687	4 687
Dette financière nette	2 122	1 876	1 814	1 735
Gearing (%)	28%	24%	22%	20%
Dette nette / EBITDA (<3)	1,5x	1,1x	0,9x	0,8x

source : Euroland Corporate

Il convient de rappeler au lecteur que Planet Media ne publie pas de comptes consolidés pour le moment, mais des comptes sociaux (Planet Media SA) et des comptes dits « combinés » pour le chiffre d'affaires et la rentabilité. Nos estimations ont été faites en accord avec cette structure: comptes combinés pour le compte de résultat, et comptes sociaux pour le bilan, le tableau de flux ainsi que la valorisation qui va suivre.

Valorisation

Nous avons choisi de valoriser Planet Media selon deux méthodes: 1/ l'actualisation des flux futurs de trésorerie (DCF) et 2/ la méthode des comparables boursiers.

Valorisation par DCF

Nous avons retenu les hypothèses suivantes:

- **Croissance du chiffre d'affaires:** nous retenons un taux de croissance annuel moyen de 8,5% entre 2021 et 2024 compte tenu de la hausse attendue du chiffre d'affaires des segments marketing programmatique et marketing direct..
- **Marge d'exploitation:** elle devrait largement s'améliorer d'ici 2024, notamment en raison d'une meilleure couverture des charges fixes ainsi qu'une maîtrise des investissements. Nous faisons par la suite l'hypothèse d'un taux de marge normatif à 8,8%, qui sera conditionnée au développement des services.
- **Investissements:** Nous faisons l'hypothèse d'un niveau investissement de l'ordre de 20,0% du chiffre d'affaires par an, Planet Media capitalisant sa base de données.
- **Dette financière nette:** Nous prenons en compte la dette nette que nous calculons sur les comptes sociaux 2021 (2,1 M€).

Hypothèses de calcul du WACC

Taux sans risque (OAT 10 ans) au 01/10	0,11%
Prime de risque	6,50%
Bêta sans dette	1,6
Bêta endetté	1,8
Coût des capitaux propres	11,6%
Coût de la dette	5,00%
Coût de la dette après impôts	3,33%
Coût moyen pondéré du capital	10,29%
Taux de croissance à l'infini	2,00%

source : Euroland Corporate

Tableau des flux prévisionnels 2021e – 2030e

En M€	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e	2029e	2030e
Chiffre d'affaires	5,0	5,4	5,9	6,3	6,8	7,4	7,9	8,5	9,1	9,8	9,3
Variation chiffre d'affaires (%)	0,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%	7,5%	7,4%	7,3%	7,2%	2,0%
Résultat opérationnel courant	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7	0,7	0,8	0,9	0,8
Marge opérationnelle courante (%)	4,6%	3,7%	7,6%	8,2%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%	8,8%
- Impôts	0,02	0,02	0,02	0,02	0,02	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux d'IS (%)	1,5%	-3,9%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
+ DAP nettes	1,2	1,2	1,3	1,4	1,5	1,6	1,7	1,9	2,0	2,2	2,1
en % du CA	24,5%	22,1%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%	22,0%
Cash flow opérationnel	1,5	1,4	1,8	1,9	2,1	2,3	2,4	2,6	2,8	3,0	2,9
BFR	2,4	2,1	2,1	2,3	2,6	2,8	3,0	3,2	3,4	3,7	3,5
en % du CA	48,4%	38,9%	36,0%	36,9%	37,7%	37,7%	37,7%	37,7%	37,7%	37,7%	37,7%
- Variation du BFR	-0,7	0,3	0,0	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
- Investissements opérationnels	-1,1	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6	-1,3	-1,4	-1,5	-1,6	-1,8	-1,7
en % du CA	21,3%	22,0%	22,5%	22,5%	22,5%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%
Free cash flow		0,5	0,4	0,2	0,3	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	1,1
Free cash flow actualisé		0,5	0,4	0,2	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,5
Somme des FCF actualisés		4,1									
Valeur terminale actualisée		6,1									
Valeur d'entreprise		10,3									
Dette nette		2,1									
Actifs financiers		3,8									
Valeur des capitaux propres		12,0									
Nombre d'actions		6 112									
Valeur par action		2,0									

source : Euroland Corporate

Notre DCF inclut 3,8 M€ d'actifs financiers, qui représentent la valeur nette comptable des titres de participation que détient Planet Media dans Planet Publishing. **Notre valorisation ressort à 2,0 € par action.**

Matrices de sensibilité

		Taux de croissance à l'infini				
		1,00%	1,50%	2,00%	2,50%	3,00%
C	9,29%	2,1	2,1	2,2	2,3	2,4
M	9,79%	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2
P	10,29%	1,9	1,9	2,0	2,0	2,1
C	10,79%	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0
	11,29%	1,7	1,7	1,8	1,8	1,8

source : Euroland Corporate

Valorisation par comparables

Echantillon de comparables: données chiffrées

Société	Capitalisation	Dette nette	VE	CA				EBITDA				EBIT				RN			
				2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e	2020	2021e	2022e	2023e
1000mercis SA	49,8	1,5	51,3	58,5	64,5	71,0	76,6	3,6	6,8	7,6	-5,7	-1,0	2,2	2,9	-6,8	-1,4	2,5	2,7	
ad pepper media International	125,1	-29,2	95,9	25,6	29,0	32,2	35,4	5,1	7,3	9,0	10,3	4,0	6,2	7,8	9,0	3,7	3,6	4,6	5,4
Antevenio, S.A.	72,1	0,9	73,0	54,4	99,2	106,9	119,1	0,6	6,8	9,4	12,6	-0,3	5,4	8,1	11,3	-3,9	4,2	6,2	8,4
Artefact SA	265,0	-6,3	258,7	75,1	87,0	100,1	115,2	8,8	18,7	22,5	27,5	5,1	14,7	18,4	23,3	2,7	9,4	12,0	15,5
Bilendi SA	69,6	-8,0	61,6	34,1	40,9	45,3	50,2	5,7	8,6	9,7	11,0	2,8	5,1	6,1	7,3	2,0	3,7	4,4	5,2
ReWorld Media SA	223,7	24,3	248,0	424,7	426,3	429,5	432,0	48,9	48,9	48,9	48,9	40,8	40,8	40,8	40,8	12,8	12,8	12,8	12,8

source : Euroland Corporate, Factset au 01/10/2021

Ratios de valorisation des comparables

Société	Capitalisation	VE / CA			VE / EBITDA			VE / EBIT			P/E		
		2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023	2021	2022	2023
1000mercis SA	49,8	0,8x	0,7x	0,7x	14,3x	7,5x	6,8x	NS	23,3x	17,7x	NS	19,9x	18,4x
ad pepper media International	125,1	3,3x	3,0x	2,7x	13,1x	10,7x	9,3x	15,6x	12,3x	10,6x	35,1x	27,1x	23,1x
Antevenio, S.A.	72,1	0,7x	0,7x	0,6x	10,8x	7,7x	5,8x	13,5x	9,0x	6,4x	17,0x	11,7x	8,6x
Artefact SA	265,0	3,0x	2,6x	2,2x	13,8x	11,5x	9,4x	17,6x	14,1x	11,1x	28,3x	22,0x	17,1x
Bilendi SA	69,6	1,5x	1,4x	1,2x	7,2x	6,4x	5,6x	12,2x	10,2x	8,5x	18,7x	15,9x	13,3x
ReWorld Media SA	223,7	0,6x	0,6x	0,6x	5,1x	5,1x	5,1x	6,1x	6,1x	6,1x	17,5x	17,5x	17,5x
Moyenne		1,7x	1,5x	1,3x	10,7x	8,1x	7,0x	13,0x	12,5x	10,1x	23,3x	19,0x	16,3x
Mediane		1,2x	1,0x	0,9x	12,0x	7,6x	6,3x	13,0x	11,2x	9,5x	18,7x	18,7x	17,3x

source : Euroland Corporate, Factset

Nous appliquons les ratios de VE/CA et VE/EBITDA 2021, 2022, 2023 de l'échantillon aux agrégats retraités de Planet et utilisons une décote de taille de 10,0%. **La valorisation de l'action induite par la moyenne des comparables ressort à 3,10 € par action.**

Conclusion

Pour conclure, nous réinitons la couverture de Planet avec une opinion à l'achat et un objectif de cours de 2,55 €, issue de la moyenne des valorisations par DCF et par comparables.

Compte de résultat (M€) - comptes sociaux	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Chiffre d'affaires	6,2	5,0	5,4	5,9	6,3	6,8
Excédent brut d'exploitation	2,7	1,5	1,4	1,7	1,9	2,1
Résultat opérationnel courant	1,2	0,2	0,2	0,4	0,5	0,6
Résultat financier	-0,2	-1,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Impôts	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Mise en équivalence	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Part des minoritaires	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résultat net part du groupe	-0,7	-0,8	0,3	0,3	0,3	0,4
Bilan (M€)	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Actifs non courants	9,6	9,0	9,0	9,0	9,1	9,2
<i>Dont immobilisations incorporelles</i>	5,2	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
BFR	1,7	2,4	2,1	2,1	2,3	2,6
Disponibilités + VMP	0,2	0,6	2,6	2,8	2,9	3,0
Capitaux propres	6,1	5,9	7,5	7,7	8,1	8,5
Emprunts et dettes financières	4,9	4,7	4,7	4,7	4,7	4,7
Total Bilan	14,6	14,2	16,4	17,1	17,6	18,2
Tableau de flux (M€)	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Marge Brute d'autofinancement	0,8	0,5	1,2	1,6	1,7	1,9
Variation de BFR	-0,3	-0,7	0,3	0,0	-0,2	-0,2
Flux net de trésorerie généré par l'activité	0,5	-0,3	1,6	1,6	1,5	1,7
Investissements opérationnels nets	-0,9	-1,1	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6
Investissements financiers nets	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés aux investissements	-0,9	-1,1	-1,2	-1,3	-1,5	-1,6
Augmentation de capital	0,0	0,5	1,2	0,0	0,0	0,0
Variation emprunts	0,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Dividendes versés	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Autres	0,0	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
Flux nets de trésorerie liés au financement	-0,2	1,8	1,6	0,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement financier net	-0,7	0,5	1,9	0,2	0,1	0,1
Ratios (%)	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Variation chiffre d'affaires	-3,1%	-19,6%	8,0%	8,0%	8,0%	8,0%
Marge EBE	42,7%	29,1%	25,8%	29,6%	30,2%	30,8%
Marge opérationnelle courante	19,1%	4,6%	3,7%	7,6%	8,2%	8,8%
Marge nette	-11,4%	-15,4%	5,5%	4,7%	5,5%	6,2%
Investissements opérationnels nets/CA	15,0%	21,3%	22,0%	22,5%	23,0%	23,5%
BFR/CA	27,5%	48,4%	38,9%	36,0%	36,9%	37,7%
ROCE	7,1%	1,3%	1,2%	2,7%	3,0%	3,4%
ROCE hors GW	7,1%	1,3%	1,2%	2,7%	3,0%	3,4%
ROE	-11,6%	-13,2%	0,4%	3,5%	4,3%	5,0%
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	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Gearing (%)	76%	69%	28%	24%	22%	20%
Dettes nette/EBE	1,8	2,8	1,5	1,1	0,9	0,8
EBE/charges financières	11,2	14,6	1,3	7,5	9,3	10,2
Valorisation	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Nombre d'actions (en millions)	4,8	5,3	6,1	6,1	6,1	6,1
Nombre d'actions moyen (en millions)	4,8	5,3	6,1	6,1	6,1	6,1
Cours (moyenne annuelle en euros)	2,1	1,3	1,7	1,7	1,7	1,7
(1) Capitalisation boursière moyenne	10,0	7,1	10,5	10,5	10,5	10,5
(2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-)	4,7	4,1	2,1	1,9	1,8	1,7
(3) Valeur des minoritaires	2,0	3,0	4,0	5,0	6,0	7,0
(4) Valeur des actifs financiers	4,0	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Valeur d'entreprise = (1)+(2)+(3)-(4)	12,7	10,3	12,8	13,5	14,4	15,4
PER	ns	ns	348,2	38,1	30,0	24,6
VE / EBE	4,1	5,7	7,0	5,5	5,0	4,5
VE / ROC	9,2	36,4	48,5	21,4	18,3	15,8
VE / CA	1,8	1,7	1,8	1,6	1,5	1,4
P/B	1,6	1,2	1,4	1,3	1,3	1,2
Données par action (€)	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e
Bnpa	-0,15	-0,15	0,00	0,04	0,06	0,07
Book value/action	1,3	1,1	1,2	1,3	1,3	1,4
Dividende /action	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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 des recommandations sur les 12 derniers mois :

Achat : depuis le 07/10/2021

Accumuler : (-)

Neutre : (-)

Alléger : (-)

Vendre : (-)

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.

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

Disclaimer

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Corporate s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Corporate, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre. Il est important de noter qu'EuroLand Corporate conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Corporate à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Corporate attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Corporate dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Corporate, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Corporate. Ce document ne peut être diffusé auprès de personnes soumises à certaines restrictions. Ainsi, en particulier, au Royaume-Uni, seules les 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 les personnes telles que décrites dans la section 11 (3) du « Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemption) order 1997 » peuvent avoir accès à ce document. Celui-ci ne saurait être distribué ou communiqué, directement ou indirectement, à tout autre type de personne. Toute personne qui viendrait à être en possession de cette publication doit s'informer et respecter de telles restrictions. De même, cette publication ne peut être diffusée aux États-Unis ni à ses ressortissants. Les valeurs mobilières faisant l'objet de cette publication n'ont pas été enregistrées auprès de la Securities and Exchange Commission et envoyer ces études à un résident des États-Unis est interdit.

Il est possible que EuroLand Corporate ait conclu avec l'émetteur sur lequel porte l'analyse financière un contrat en vue de rédiger et diffuser une (ou plusieurs) publication(s), laquelle (lesquelles) a (ont) été relue(s) par celui-ci. Toutefois, le cas échéant, ces publications ont été réalisées par EuroLand Corporate de façon indépendante, conformément à la déontologie et aux règles de la profession.

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