

| | | |
|--------------------------|-----------------------------|-----------------|
| Achat | <i>Potentiel</i> | 15,3% |
| Objectif de cours | 19,60 € (vs 14,10 €) | |
| Cours au 06/04/2017 (c) | | 17,00 € |
| Euro next Paris Comp C | | |
| Reuters / Bloomberg | | XIL.PA / XIL.FP |

| Performances | Ytd | 1m | 3m | 12m |
|----------------|-------|-------|-------|--------|
| Perf. Absolue | 72,2% | 25,6% | 36,4% | 676,3% |
| Perf CAC small | 6,8% | 1,4% | 5,0% | 24,3% |

| Informations boursières (en M €) | |
|----------------------------------|------------------|
| Capitalisation (M €) | 75,9 |
| Nb de titres (en millions) | 4,5 |
| Volume 12 mois (titres) | 13 284 |
| Extrêmes 12 mois | 2,12 € / 17,84 € |

| Actionnariat | |
|-------------------|-----|
| Marc du Pontavice | 64% |
| Flottant | 31% |
| Auto-détention | 5% |

| Données financières (en M €) | | | | |
|------------------------------|--------|-------|--------|--------|
| au 31/12 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| CA | 11,3 | 15,9 | 25,0 | 30,0 |
| var % | -12,7% | 40,6% | 57,7% | 19,6% |
| EBE | 10,9 | 15,7 | 25,4 | 30,8 |
| %CA | 96,3% | 98,7% | 101,6% | 102,8% |
| ROC | 19 | 3,4 | 6,0 | 7,6 |
| %CA | 16,5% | 2,12% | 24,1% | 25,3% |
| RN pdg | 14 | 2,8 | 5,2 | 6,5 |
| %CA | 12,4% | 17,6% | 20,6% | 21,7% |
| Bnpa (€) | 0,31 | 0,63 | 1,16 | 1,46 |
| ROCE (%) | 4% | 8% | 14% | 19% |
| ROE (%) | 10% | 17% | 24% | 23% |
| Dette nette | 13,9 | 13,0 | 6,8 | -2,3 |
| Gearing (%) | 103% | 80% | 32% | -8% |
| Dividende | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Yield (%) | 0% | 0% | 0% | 0% |

| Ratios | | | | |
|------------|------|-------|-------|-------|
| | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| VE/CA (x) | 8,0 | 5,6 | 3,3 | 2,5 |
| VE/EBE (x) | 8,3 | 5,7 | 3,3 | 2,4 |
| VE/ROC (x) | 7,2 | 26,4 | 13,7 | 9,7 |
| PE (x) | 54,2 | 27,1 | 14,7 | 11,7 |

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

Xilam
Loisirs

Un premier accord de licence d'envergure pour Oggy

Accord de licence exclusif avec Lansay

Xilam a passé un accord de licence exclusive avec l'éditeur de jeux Lansay pour la fabrication de Master Toy sous la marque Oggy et les Cafards. La sortie de la 5^{ème} saison de la série en septembre 2017 sera l'occasion de la mise sur le marché des nouveaux jeux et jouets. Cela constitue une très bonne nouvelle pour le groupe en termes de perspectives de croissance, de diversification des revenus et de contribution à la marge.

Commentaires

Compte tenu du succès des séries animées Oggy et les Cafards (4 saisons et 300 épisodes), Xilam a obtenu un premier accord de licence exclusif d'envergure avec le fabricant de jeux et jouets Lansay. Cette société est spécialisée dans l'édition de jeux et jouets sous licence de marques à forte notoriété (la Reine des neiges chez Disney, The Voice sur TF1, Peppa Pig sur France Télévision...) et va permettre à Xilam de toucher des royautés sur les ventes de peluches, de figurines 3D, de jeux de plateau et de cartes à l'effigie des personnages de la série.

Le partenariat de licence ouvre de nouvelles perspectives de croissance pour Xilam qui pourrait également passer des accords de licence sur d'autres domaines (édition, textile, scolaire) et d'autres séries (Zig & Sharko et Famille Paprika). Nous estimons que le CA généré par les licences pourrait représenter 10%/15% du CA du groupe d'ici 2020 et être particulièrement contributif à la marge (environ 100% de marge sur ce poste).

Recommandation

Suite à la publication, nous changeons nos estimations long terme dans notre DCF et attendons désormais une hausse de 10% du CA entre 2019 et 2025 et une MOC de 25,3%. A ce titre, notre objectif de cours passe à 19,60 € (vs 14,10 €) et notre recommandation reste à Achat.

Prochaine publication : Résultats annuels 2016, le 27 avril 2017

| Compte de résultat (M€) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Chiffre d'affaires | 12,9 | 12,9 | 11,3 | 15,9 | 25,0 | 30,0 |
| Excédent brut d'exploitation | 11,5 | 10,5 | 10,9 | 15,7 | 25,4 | 30,8 |
| Résultat opérationnel courant | 1,1 | 2,1 | 1,9 | 3,4 | 6,0 | 7,6 |
| Résultat opérationnel | 1,0 | 2,1 | 1,9 | 3,4 | 6,0 | 7,6 |
| Résultat financier | -0,3 | -0,3 | -0,2 | -0,2 | -0,1 | 0,0 |
| Impôts | -0,3 | 0,4 | 0,2 | 0,4 | 0,8 | 1,1 |
| Résultat net part du groupe | 1,0 | 1,4 | 1,4 | 2,8 | 5,2 | 6,5 |
| Bilan (M€) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| Actifs non courants | 30,8 | 32,6 | 38,8 | 41,9 | 44,7 | 44,1 |
| <i>dont goodwill</i> | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| BFR | -5,4 | -6,5 | -8,9 | -10,1 | -13,8 | -15,9 |
| Disponibilités + VMP | 0,1 | 0,3 | 0,5 | 0,1 | 9,2 | 17,8 |
| Capitaux propres | 10,8 | 12,1 | 13,5 | 16,3 | 21,5 | 28,0 |
| Emprunts et dettes financières | 13,7 | 12,6 | 14,4 | 13,1 | 16,0 | 15,5 |
| Total Bilan | 41,8 | 43,3 | 48,3 | 56,9 | 77,0 | 89,5 |
| Tableau de flux (M€) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| Marge Brute d'autofinancement | 11,0 | 10,5 | 10,9 | 15,1 | 24,6 | 29,7 |
| Variation de BFR | -0,1 | -1,8 | -3,3 | -1,2 | -3,8 | -2,1 |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité | 11,1 | 12,3 | 14,3 | 16,3 | 28,4 | 31,8 |
| Investissements opérationnels nets | -13,3 | -10,6 | -16,0 | -15,3 | -22,2 | -22,6 |
| Investissements financiers nets | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Flux nets de trésorerie liés aux investissements | -13,2 | -10,7 | -15,6 | -15,3 | -22,2 | -22,6 |
| Augmentation de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Variation emprunts | -0,3 | -0,3 | -0,3 | 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 | 2,0 | -1,4 | 1,6 | -1,3 | 2,9 | -0,5 |
| Variation de l'endettement financier net | -0,1 | 0,2 | 0,2 | -0,4 | 9,0 | 8,7 |
| Ratios (%) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| Variation chiffre d'affaires | 26,0% | 0,6% | -12,7% | 40,6% | 57,7% | 19,6% |
| Marge EBE | 89,7% | 81,3% | 96,3% | 98,7% | 101,6% | 102,8% |
| Marge opérationnelle courante | 8,9% | 16,2% | 16,5% | 21,2% | 24,1% | 25,3% |
| Marge opérationnelle | 8,0% | 16,2% | 16,6% | 21,2% | 24,1% | 25,3% |
| Marge nette | 8,0% | 11,0% | 12,4% | 17,6% | 20,6% | 21,7% |
| Capex/CA | -103,5% | -81,7% | -141,4% | -96,6% | -88,7% | -75,5% |
| BFR/CA | -42,0% | -50,3% | -78,6% | -63,3% | -55,3% | -53,2% |
| ROCE | 3,2% | 5,7% | 4,3% | 7,4% | 13,6% | 18,8% |
| ROCE hors GW | 3,3% | 5,8% | 4,4% | 7,5% | 13,9% | 19,3% |
| ROE | 9,5% | 11,8% | 10,4% | 17,2% | 24,0% | 23,2% |
| 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 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| Gearing (%) | 126% | 102% | 103% | 80% | 32% | -8% |
| Dettes nette/EBE | 1,2 | 1,2 | 1,3 | 0,8 | 0,3 | -0,1 |
| EBE/charges financières | 39,3 | 33,1 | 44,2 | 74,3 | 452,1 | -4 062,2 |
| Valorisation | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| 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) | 2,14 | 2,16 | 2,08 | 3,90 | 17,00 | 17,00 |
| (1) Capitalisation boursière moyenne | 9,6 | 9,6 | 9,3 | 17,4 | 75,9 | 75,9 |
| (2) Dette nette (+) / trésorerie nette (-) | 13,6 | 12,3 | 13,9 | 13,0 | 6,8 | -2,3 |
| (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) | 23,1 | 22,0 | 23,2 | 30,4 | 82,7 | 73,6 |
| PER | 9,3 | 6,8 | 6,6 | 6,2 | 14,7 | 11,7 |
| VE/ EBE | 2,0 | 2,1 | 2,1 | 1,9 | 3,3 | 2,4 |
| VE/ROC | 20,2 | 10,5 | 12,4 | 9,0 | 13,7 | 9,7 |
| VE/CA | 1,8 | 1,7 | 2,1 | 1,9 | 3,3 | 2,5 |
| P/B | 0,9 | 0,8 | 0,7 | 1,1 | 3,5 | 2,7 |
| Données par action (€) | 2013 | 2014 | 2015 | 2016e | 2017e | 2018e |
| Bnpa | 0,23 | 0,32 | 0,31 | 0,63 | 1,16 | 1,46 |
| Book value/action | 2,4 | 2,7 | 3,0 | 3,7 | 4,8 | 6,3 |
| 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 25/05/2016 au 02/10/2016 et depuis le 01/03/2017

Accumuler : (-)

Neutre : Du 03/10/2016 au 28/02/2017

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