

| | | |
|--------------------------|------------------|----------------|
| Achat | <i>Potentiel</i> | 20% |
| Objectif de cours | | 55,00 € |
| Cours au 11/01/2019 (c) | | 46,00 € |
| Euro next Paris Comp C | | |
| Reuters / Bloomberg | XIL.PA / XIL.FP | |

| Performances | Ytd | 1m | 3m | 12m |
|----------------|-------|-------|-------|--------|
| Perf. Absolue | 22,2% | 43,8% | 18,1% | 7,1% |
| Perf CAC small | 7,8% | 6,1% | -5,4% | -24,5% |

Informations boursières (en M €)

| | |
|----------------------------|------------------|
| Capitalisation (M€) | 225,9 |
| Nb de titres (en millions) | 4,9 |
| Volume 12 mois (titres) | 13 921 |
| Extrêmes 12 mois | 29,90 €/ 69,00 € |

Actionnariat

| | |
|-------------------|-------|
| Marc du Pontavice | 36,4% |
| Flottant | 57,1% |
| Auto-détention | 3,1% |
| Autres | 3,3% |

Données financières (en M €)

| au 31/12 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
|--------------|-------|-------|-------|-------|
| CA | 24,4 | 28,5 | 37,9 | 43,8 |
| var % | 53,7% | 16,8% | 33,0% | 15,6% |
| EBE | 22,8 | 24,6 | 35,1 | 41,9 |
| %CA | 93,6% | 86,4% | 92,7% | 95,7% |
| ROC | 7,6 | 8,1 | 12,2 | 15,4 |
| %CA | 31,3% | 28,5% | 32,1% | 35,2% |
| RN pdg | 5,9 | 5,2 | 9,2 | 11,9 |
| %CA | 24,4% | 18,1% | 24,3% | 27,2% |
| Bnpa (€) | 1,21 | 1,05 | 1,88 | 2,43 |
| ROCE (%) | 11% | 10% | 14% | 16% |
| ROE (%) | 26% | 10% | 25% | 24% |
| Dettes nette | 25,2 | 0,6 | 18,6 | 12,0 |
| Gearing (%) | 109% | 1% | 50% | 24% |
| Dividende | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Yield (%) | 0% | 0% | 0% | 0% |

Ratios

| | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
|------------|------|-------|-------|-------|
| VE/CA (x) | 10,3 | 7,9 | 6,0 | 5,7 |
| VE/EBE (x) | 11,0 | 9,2 | 6,5 | 6,0 |
| VE/ROC (x) | 32,9 | 27,9 | 18,6 | 16,3 |
| PE (x) | 38,0 | 43,7 | 24,5 | 18,9 |

Analyste :

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

Xilam

Loisirs

Rumeurs sur le rachat de Gulli / performance sur Youtube**Publication – Article des Echos du 10/01/2019**

Xilam serait, selon un article des Echos du 10/01/2019, en discussion très avancées pour l'acquisition du pôle TV de Lagardère comprenant la chaîne Gulli. L'article parle d'un périmètre de 100 M€ de CA et d'une marge d'exploitation de 20%. Cette diversification vers des activités de diffuseur permettrait à Xilam d'internaliser toute la chaîne de valeur du dessin animé et de générer des synergies de chiffre d'affaires importantes selon nous.

Un montant de 200 M€ pour la transaction est évoqué ce qui impliquerait une recherche de financement complémentaire de la part de Xilam qui, selon nos estimations, disposerait de 29 M€ de trésorerie à fin 2018 et d'une capacité d'endettement supplémentaire estimée à 30 M€ environ. Plusieurs options s'ouvrent à Xilam selon nous : 1/ Le profil de rentabilité de Gulli étant a priori très intéressant, un complément de financement pourrait être envisagé sur le nouvel ensemble, 2/ Par ailleurs, un paiement en titres ou une augmentation de capital pourrait également être des options selon nous..

Publication – Performance sur Youtube

La dynamique de diffusion de vidéos sur Youtube reste très soutenue avec environ 4 milliards de vidéos vues en 2018 (vs 2,6 milliards en 2017) et 6,7 millions d'abonnés (vs 2,4 millions en 2017). Xilam a bénéficié de la très bonne dynamique aux Etats-Unis qui représentera près de 30% des revenus Youtube. Ceux-ci ressortiront au global en hausse de 55% et pèseront 10% du CA de la société.

Suite à ces publications, nous ajustons à la marge nos attentes de chiffre d'affaires 2018 de 30,3 M€ à 28,5 M€.

Recommandation

Nous sommes à l'Achat avec un objectif de cours à 55,00 €.

| Compte de résultat (M€) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
|--|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Chiffre d'affaires | 11,3 | 15,9 | 24,4 | 28,5 | 37,9 | 43,8 |
| Excédent brut d'exploitation | 10,9 | 15,4 | 22,8 | 24,6 | 35,1 | 41,9 |
| Résultat opérationnel courant | 1,9 | 4,3 | 7,6 | 8,1 | 12,2 | 15,4 |
| Résultat opérationnel | 1,9 | 4,3 | 7,6 | 7,4 | 12,2 | 15,4 |
| Résultat financier | -0,2 | -0,3 | 0,3 | -0,5 | -0,5 | -0,5 |
| Impôts | 0,2 | 0,8 | 2,0 | 1,8 | 2,5 | 3,0 |
| Résultat net part du groupe | 1,4 | 3,2 | 5,9 | 5,2 | 9,2 | 11,9 |
| Bilan (M€) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
| Actifs non courants | 38,8 | 44,6 | 54,0 | 60,9 | 64,3 | 67,1 |
| <i>dont goodwill</i> | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| BFR | -8,9 | -7,7 | -5,3 | -5,1 | -3,6 | -1,1 |
| Disponibilités + VMP | 0,5 | 0,6 | 1,8 | 27,3 | 23,8 | 29,8 |
| Capitaux propres | 13,5 | 16,8 | 23,1 | 50,6 | 37,5 | 49,4 |
| Emprunts et dettes financières | 14,4 | 16,6 | 27,0 | 27,9 | 42,4 | 41,8 |
| Total Bilan | 48,3 | 55,7 | 75,4 | 104,3 | 108,7 | 119,6 |
| Tableau de flux (M€) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
| Marge Brute d'autofinancement | 10,9 | 15,3 | 23,3 | 21,7 | 32,2 | 38,4 |
| Variation de BFR | -3,3 | 0,7 | 8,2 | 0,3 | 1,5 | 2,5 |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité | 14,3 | 14,6 | 15,1 | 21,4 | 30,7 | 35,9 |
| Investissements opérationnels nets | -16,0 | -16,7 | -24,8 | -23,4 | -26,4 | -29,3 |
| Investissements financiers nets | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Flux nets de trésorerie liés aux investissements | -15,6 | -16,5 | -24,1 | -23,4 | -26,4 | -29,3 |
| Augmentation de capital | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 22,3 | 0,0 | 0,0 |
| Variation emprunts | -0,3 | -0,2 | -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 | 1,6 | 2,0 | 10,2 | 23,2 | 14,5 | -0,6 |
| Variation de l'endettement financier net | 0,2 | 0,1 | 1,2 | 21,2 | 18,9 | 6,0 |
| Ratios (%) | 2015 | 2016 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
| Variation chiffre d'affaires | -12,7% | 40,6% | 53,7% | 16,8% | 33,0% | 15,6% |
| Marge EBE | 96,3% | 96,7% | 93,6% | 86,4% | 92,7% | 95,7% |
| Marge opérationnelle courante | 16,5% | 27,0% | 31,3% | 28,5% | 32,1% | 35,2% |
| Marge opérationnelle | 16,6% | 27,0% | 31,3% | 26,1% | 32,1% | 35,2% |
| Marge nette | 12,4% | 20,0% | 24,4% | 18,1% | 24,3% | 27,2% |
| Capex/CA | -141,4% | -105,3% | -101,6% | -82,2% | -69,5% | -66,9% |
| BFR/CA | -78,6% | -48,3% | -21,8% | -17,7% | -9,5% | -2,4% |
| ROCE | 4,3% | 8,0% | 10,6% | 9,8% | 13,5% | 15,7% |
| ROCE hors GW | 4,4% | 8,1% | 10,8% | 10,0% | 13,7% | 15,9% |
| ROE | 10,4% | 18,9% | 25,8% | 10,2% | 24,6% | 24,1% |
| 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 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
| Gearing (%) | 103% | 95% | 109% | 1% | 50% | 24% |
| Dettes nette/EBE | 1,3 | 1,0 | 1,1 | 0,0 | 0,5 | 0,3 |
| EBE/charges financières | 44,2 | 46,0 | -85,9 | 52,4 | 74,7 | 89,2 |
| Valorisation | 2015 | 2016 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
| Nombre d'actions (en millions) | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 4,9 |
| Nombre d'actions moyen (en millions) | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 4,9 | 4,9 |
| Cours (moyenne annuelle en euros) | 2,08 | 3,90 | 24,03 | 47,69 | 46,00 | 46,00 |
| (1) Capitalisation boursière moyenne | 10,2 | 19,2 | 118,0 | 234,2 | 225,9 | 225,9 |
| (2) Dette nette (+)/ trésorerie nette (-) | 13,9 | 16,0 | 25,2 | 0,6 | 18,6 | 12,0 |
| (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) | 23,2 | 33,4 | 95,5 | 90,9 | 90,9 | 90,9 |
| PER | 7,3 | 6,0 | 19,8 | 45,3 | 24,5 | 18,9 |
| VE/ EBE | 2,1 | 2,2 | 3,8 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| VE/ROC | 12,4 | 7,8 | 13,1 | 10,2 | 10,2 | 10,2 |
| VE/CA | 2,1 | 2,1 | 3,8 | 3,0 | 3,0 | 3,0 |
| P/B | 0,8 | 1,1 | 5,1 | 4,6 | 6,0 | 4,6 |
| Données par action € | 2015 | 2016 | 2017 | 2018e | 2019e | 2020e |
| Bnpa | 0,29 | 0,65 | 1,21 | 1,05 | 1,88 | 2,43 |
| Book value/action | 2,8 | 3,4 | 4,7 | 10,3 | 7,6 | 10,1 |
| 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** : Depuis le 28/09/2018
Accumuler : du 02/02/2018 au 01/06/2016
Neutre : Du 14/01/2018 au 01/02/2018
Alléger : (-)
Vente : (-)
Sous revue : Du 01/06/2018 au 26/09/2018

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