

WEDIA

01/05/2016

Cours (28/04/2017)
Opinion fondamentale*13,74 €
Positive

DONNEES BOURSIERES

| | |
|--------------------------|--------------|
| Alternext | |
| Cotation | Fixing |
| Capitalisation Boursière | 9,41 M€ |
| Flottant | 1,83 M€ |
| Nb d'actions | 684 961 |
| Volume Moyen (nb/j) | 723 titres |
| Plus haut sur 12 mois | 14,04 € |
| Plus bas sur 12 mois | 12,45 € |
| Code | ALWED |
| Code Isin | FR0010688440 |

ACTIONNARIAT

| | |
|--------------------------|-------|
| Fondateurs et dirigeants | 27,5% |
| Alpen Stock | 6,7% |
| Isatis | 13,8% |
| NextStage | 30,1% |
| Autocontrôle | 2,5% |
| Public | 19,4% |

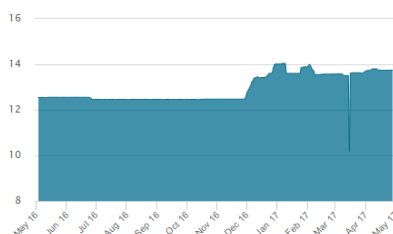
CHIFFRES CLES

| RATIOS | 2015 | 2016 | 2017 e | 2018 e |
|--------------------|-------|-------|--------|--------|
| PE | 48,0 | 32,3 | 13,9 | 10,2 |
| P / CAF | 7,1x | 7,0x | 5,8x | 5,0x |
| P / CA | 168% | 132% | 105% | 95% |
| VE / CA | 167% | 142% | 107% | 89% |
| VE / EBITDA | 6,9x | 6,9x | 4,9x | 3,7x |
| VE / ROC | 27,7x | 23,2x | 8,8x | 5,8x |
| Rendement net | 0,7% | 0,6% | 0,9% | 2,0% |
| CHIFFRES CLES (m€) | 2015 | 2016 | 2017 e | 2018 e |
| CA | 5,6 | 7,1 | 9,0 | 9,9 |
| var | -2,2% | 27,4% | 25,8% | 10,3% |
| ROC | 0,3 | 0,5 | 1,1 | 1,5 |
| moc en % | 5,5% | 6,7% | 12,1% | 15,0% |
| RNpg publié | 0,2 | 0,3 | 0,7 | 0,9 |
| marge nette | 3,5% | 4,1% | 7,5% | 9,3% |
| ROCE | 3% | 5% | 13% | 17% |
| ROE | 2% | 3% | 7% | 9% |
| Gearing | -1% | 9% | -16% | -22% |

CALENDRIER PUBLICATIONS

Non Communiqué

PERFORMANCE SUR 1 AN



Source : Infiniti

RESULTATS 2016

Rappel : Wedia a acquis début juillet le fonds de commerce de la société iBrams, leader allemand du Brand Management. La société Wedia Germany, société de droit allemand, a été créée à cet effet et est consolidée depuis le 1^{er} juillet 2016. L'exercice intègre donc un changement de périmètre avec la consolidation à 100% de Wedia Germany au S2.

Dans ce contexte la société a publié un chiffre d'affaires 2016 en hausse de 27,4% à 7,13M€. Wedia Germany a apporté un chiffre d'affaires additionnel de 1,38M€ au second semestre. A Périmètre historique, le CA 2016 de Wedia ressort ainsi à 5,76 M€ en hausse de 3% sur l'exercice. ([cf. commentaire du 11 février 2017](#)).

| (M€) | 2015 | 2016 | %Var | %Var PC | |
|--------------|--------------------------------------|------|------|---------|---------|
| CA | 5,60 | 7,14 | 27% | 3% | |
| ROC | 0,31 | 0,48 | 56% | 91% | |
| | <i>Marge opérationnelle courante</i> | 5,5% | 6,7% | +1,3pts | +4,6pts |
| résultat net | 0,20 | 0,29 | 49% | 77% | |
| | <i>marge nette</i> | 3,5% | 4,1% | +0,8pts | +2,5pts |

Le résultat opérationnel courant progresse de 56% en consolidé et de 91% à périmètre constant. Le résultat net respectivement de 49% et 77%.

| (M€) | S1 | 2016 S2 | Année | |
|--------------|--------------------------------------|------------|-------|------|
| CA | 2,79 | 4,35 | 7,13 | |
| ROC | 0,10 | 0,38 | 0,48 | |
| | <i>Marge opérationnelle courante</i> | 3,4% | 8,7% | 6,7% |
| résultat net | 0,06 | 0,23 | 0,29 | |
| | <i>marge nette</i> | 2,1% | 5,4% | 4,1% |

*Notre opinion fondamentale se base sur l'analyse d'éléments objectifs : marché, positionnement, mise en œuvre de la stratégie, etc. en tenant compte des apports financiers permettant à la société de poursuivre ses ambitions. Cette opinion n'est pas une opinion boursière et est totalement décorrelée du prix de l'action

| | (M€) | 2016 | | |
|--------------|--------------------------------------|--------------|--------------|-------------|
| | | Wedia | iBrams | Conso |
| CA | | 5,76 | 1,38 | 7,14 |
| ROC | | 0,58 | -0,11 | 0,48 |
| | <i>Marge opérationnelle courante</i> | <i>10,1%</i> | <i>-7,7%</i> | <i>6,7%</i> |
| résultat net | | 0,35 | -0,05 | 0,29 |
| | <i>marge nette</i> | <i>6,0%</i> | <i>-3,9%</i> | <i>4,1%</i> |

Dans le détail, **au niveau du périmètre historique**, la société garde une bonne maîtrise de ses coûts avec :

- Une hausse du poids des achats consommés de 2,8 pts (composés essentiellement de frais de sous-traitance de hosting et de trafic de sms)
- Des frais de personnel en baisse de 0,22 M€ du fait de la réduction des effectifs, actée en 2015 (fermeture du bureau de Rennes), mais qui produit son plein effet sur 2016 soit un gain de près de 6 points de marge sur ce poste.
- Une baisse du poids relatif des charges externes qui restent sous contrôle malgré la hausse du chiffre d'affaires
- la prise en compte d'un amortissement de la production immobilisée de 0,8M€, vs 1M€ en 2015

Le résultat opérationnel courant périmètre historique progresse ainsi de plus de 90% à 0,58M€ et la marge opérationnelle courante est en forte hausse passant de 5,5% à 10,1%.

Le résultat net suit la même tendance avec une marge de 6% vs 3,5%. On notera que la société bénéficie d'un déficit reportable à hauteur de 18M€

iBrams, quant à elle, était en situation délicate depuis plusieurs années, et en forte perte jusqu'à son acquisition par Wedia et reste déficitaire sur 2016. Pour autant, le groupe, a commencé à redresser l'activité dès son intégration ce qui lui a permis d'être proche de l'équilibre en 2016 en terme d'EBITDA et d'afficher une perte opérationnelle courante de 0,11M€ (vs -0,51M€ en 2015) et une perte nette de 0,05M€ (vs -0,56M€ en 2015).

| (M€) | 2015 | 2016 |
|-----------------------------------|------------|------------|
| Actif immobilisé | 6,1 | 7,3 |
| BFR | 2,8 | 2,5 |
| emplois | 8,8 | 9,8 |
| capitaux propres et provisions LT | 8,9 | 9,0 |
| Dette nette | 0,0 | 0,7 |
| ressources | 8,8 | 9,8 |
| BFR en j de CA | 177,7 | 127 |
| gearing | -0,5% | 8,5% |

Acquis pour 903K€ le fonds de commerce de iBrams a été financé pour 600K€ par emprunts bancaire et pour le solde par de la trésorerie.

Malgré cette acquisition la situation financière reste très saine avec :

- Des fonds propres de 8,6M€
- Une trésorerie de 1,4M€ compte tenu d'un apport de cash de Wedia Germany de 0,22M€.
- Une dette nette de 0,73M€ en intégrant l'emprunt obligataire convertible (rappel : emprunt de 1M€ émis auprès de son actionnaire Isatis. Cet emprunt, sera remboursé par tranches à partir de 2019. Le cours de conversion a été fixé à 20€) et l'avance Coface (avance relatives aux activités US). Retraité de l'avance Coface, la dette nette ressort à 0,28M€. Cette dette, qui doit être totalement remboursée en mai 2017, serait en effet abandonnée par la Coface, si le chiffre d'affaires réalisé par Wedia aux Etats-Unis n'atteignait pas les objectifs fixés. Or, malgré l'intégration des activités US de iBrams, il est fort probable, selon nos estimations, que le chiffre d'affaires soit inférieur aux seuils fixés et que cette dette soit abandonnée.
- Un gearing consolidé de 8,5% au 31 décembre 2016

En outre, le BFR consolidé s'améliore sous l'effet de l'intégration de Wedia Germany qui bénéficie d'un BFR négatif. Toutefois, le poste fournisseur de la filiale allemande prend en compte une dette non récurrente de 300K€.

Perspectives

Rappel : l'acquisition d'iBrams a permis à Wedia de prendre pied sur le marché Allemand, Suisse et Autrichien et de renforcer sa présence aux Etats-Unis. Comme Wedia, iBrams est présente auprès de grands comptes (BMW, Jaguar, Austrian Airlines, Royal Caribbean...) avec des solutions proches de celles de Wedia. Pour autant Wedia considère que les spécificités de chacune des deux sociétés permettront d'apporter des solutions plus complètes à leurs clients respectifs et qu'il existe de vraies synergies commerciales entre les deux structures. En revanche Wedia prévoit peu de synergies opérationnelles à l'exception de la mutualisation de la R&D.

Wedia considère également qu'avec plus de rigueur, iBrams dont le poids des charges externes et des charges de personnel est nettement supérieur au sien, doit être à même de générer des marges similaires à celles de Wedia à terme, et les résultats 2016 démontrent, en effet, la capacité du groupe à redresser iBrams.

Ainsi renforcé, Wedia est désormais en mesure d'accompagner ses clients tant en France qu'à l'international.

Son savoir-faire et sa notoriété lui valent d'être classé pour la troisième année consécutive parmi les meilleures solutions mondiales de MRM par Gartner et également d'être désormais reconnu comme un des leaders mondiaux du Digital Asset Management.

Pour toutes ces raisons nous confirmons nos prévisions tant en termes d'activité que de résultats pour 2017 et 2018.

| (M€) | 2017e | 2018e |
|--------------------------------------|--------------|--------------|
| CA | 9,0 | 9,9 |
| ROC | 1,1 | 1,5 |
| <i>Marge opérationnelle courante</i> | <i>12,1%</i> | <i>15,1%</i> |
| résultat net | 0,7 | 0,9 |
| <i>marge nette</i> | <i>7,5%</i> | <i>9,3%</i> |

Opinion

Avec 23% de son chiffre d'affaires désormais réalisé à l'international (vs 8% en 2015) et une présence sur tous les continents Wedia est désormais en ordre de marche pour accélérer son développement worldwide et changer de dimension.

Aussi, compte tenu de tous ces éléments et des perspectives attendues nous confirmons notre opinion fondamentale **Positive**.

CONTACTS

Valérie Dieppe

vdieppe@vdequity.com

Téléphone : 06 07 66 22 74

AVERTISSEMENTS

| <i>Rémunération de l'émetteur</i> | <i>Corporate Finance</i> | <i>Conseil</i> | <i>Détention d'actifs de l'émetteur</i> | <i>Communication préalable à l'émetteur</i> |
|---------------------------------------|------------------------------|----------------|---|---|
| Oui | Non | Non | Non | Oui |

La société VD Equity a conclu avec la société un contrat pour réaliser cette étude, laquelle a été relue par cette dernière. Néanmoins, cette étude a été réalisée par VD Equity en toute indépendance selon l'éthique et les règles de la profession. VD Equity s'est forgée sa propre opinion sur la base d'informations recueillies aux meilleures sources, sans que toutefois cette dernière ne 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 ne puisse être engagée d'aucune manière à ce titre. VD Equity précise en outre que cette analyse a été réalisée sur pièce et qu'elle ne s'est pas rendue sur place pour visiter les différents sites de production. Cette étude reflète le jugement de VD Equity à la date mentionnée en première page, et peut faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification. Les valorisations sont données à titre indicatif et ne sauraient engager VD Equity. Ces informations sont destinées à un public averti et ne constituent en aucun cas des conseils d'investissement. Aucune partie de l'étude ne peut être diffusée ou reproduite de quelque manière sans l'accord expresse de VD Equity. Ce document ne peut être diffusé au Royaume Uni qu'aux seules personnes autorisées. L'envoi ou la distribution de ce document sont interdites aux USA et à ses ressortissants. Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude, la sincérité ou l'exhaustivité des informations contenues dans le présent document. Aucune personne n'accepte une quelconque responsabilité pour une perte de quelque nature que ce soit résultant de l'utilisation du présent document ou de son contenu, ou encore liée d'une quelconque manière au Présent document. Les rapports de recherche y compris leur préparation et leur distribution sont soumis aux articles 327-2 à 327-5 et 315-1 à 315-11 du Règlement général de l'Autorité des Marchés Financiers.

