

Media

Mardi 16 mars 2010

Bonjour,

A la Une

- * **Roularta** : Amélioration séquentielle limitée pour les revenus publicitaires magazines du groupe
- * **Presse en France** : La Tribune pourrait très fortement réduire sa diffusion en kiosque
- * **NextRadioTV** : Résultats sans surprise et début d'année encourageant
- * **TV en Espagne** : La Sexta lancerait deux nouvelles chaînes d'ici la fin de l'année
- * **Vivendi** : Partenariat de VOD entre Canal+ et MK2
- * **Prisa** : Va céder une partie des droits de diffusion gratuits de la Coupe du monde 2010

PUBLISHING

Roularta (16,90 €) : Amélioration séquentielle limitée pour les revenus publicitaires magazines du groupe

Le groupe de presse Roularta (éditeur de L'Express notamment) a publié hier ses résultats 2009. Ce que nous retenons : 1/ le CA des médias imprimés (78% du CA groupe) a reculé de 10% à 550 M€, dont -22% pour les recettes publicitaires des magazines (vs -19% au T3 09 et -24% au S1 09) ; 2/ le groupe a enregistré en 2009 une perte nette de 4,2 M€, qui se compare à un bénéfice de 13,8 M€ en 2008. Retraité des charges de restructurations, le RN a reculé de 23% à 12,5 M€ ; et enfin 3/ le groupe a déclaré observer une légère amélioration du marché publicitaire au T1 10.

Avec un recul de 22% de ses recettes publicitaires, les magazines du groupe Roularta ne semblent pas avoir particulièrement bénéficié du rebond du marché publicitaire fin 2009, confirmant selon nous les difficultés de la presse vis-à-vis d'autres médias (TV et Outdoor notamment). En première approche, l'indication d'une légère amélioration au T1 2010 (-10/-15% ?) apparaît décevante vis-à-vis des autres sociétés médias qui ont guidé sur des reprises sensibles de leurs revenus publicitaires sur ce début d'année (>2% pour TF1 ou encore 5% pour JCDecaux).

Presse en France : La Tribune pourrait très fortement réduire sa diffusion en kiosque

Selon des propos de Valérie Descamps, DG du quotidien La Tribune, et repris par l'AFP, la diffusion du quotidien en kiosques devrait être fortement réduite d'ici fin 2010, le groupe privilégiant ainsi une diffusion par abonnements et sur internet. Le Figaro précise à ce titre que le nombre de points de vente pourrait être réduit à 2 000 (les plus actifs), contre 9 000 aujourd'hui et 15 000 en février 2008 lors du rachat du quotidien par Alain Weill. Selon l'AFP, les ventes en kiosque représenteraient environ 4 000 exemplaires (sur une diffusion payée de près de 68 000 exemplaires). La DG a par ailleurs ajouté que 2/3 des abonnements étaient souscrits par les entreprises.

BROADCASTING

NextRadioTV (14,70 €; Renforcer) : Résultats sans surprise et début d'année encourageant

- Résultat opérationnel globalement en ligne avec les attentes.
- Début d'année dynamique sur le pôle radio.
- Opinion Renforcer maintenue, objectif de cours revu à 15,7 € vs 15,4 €

News : NextRadioTV a publié, hier soir, ses résultats 2009 qui sont ressortis globalement en ligne avec nos attentes au niveau opérationnel (EBITA de 6,6 M€ vs 6 M€ attendus). L'EBITA de l'activité radio s'est élevé à 17,6 M€ (soit une

marge de 30%) alors que nous attendions 16,5 M€. L'EBITA du pôle TV ressort à -8 M€ (-8,3 M€). Et l'EBITA du pôle Groupe 01 à -2,3 M€ vs -2 M€. Le résultat net consolidé s'établit à -6,6 M€ légèrement inférieur à notre attente principalement en raison d'une charge de restructuration non attendue liée à la renégociation du contrat de diffusion en ondes longues. Au niveau des perspectives, le management a indiqué que le pôle radio était en croissance au T1 (« proche de +10% ») et a confirmé les perspectives d'équilibre opérationnel pour BFM TV en 2010. Enfin, le management a indiqué qu'un dividende de à 0,2 € par action devrait être versé.

Implications : Nous maintenons quasi-inchangées nos prévisions de résultats pour 2010/11 à l'issue de cette réunion d'analystes (BPA revus en hausse en moyenne de +3%). Nous revoions légèrement à la hausse notre prévision de croissance pour l'activité radio (+8,2% vs +7%) compte tenu des déclarations rassurantes du management sur le début d'année. Le groupe a, par ailleurs, indiqué qu'il avait renégocié à la baisse son contrat de diffusion en ondes longues (impact positif de 0,7 M€ par an). Ces deux effets conjugués nous conduisent à revoir à la hausse notre prévision d'EBITA 2010 pour le pôle radio (18,2 M€ vs 16,8 M€). Parallèlement, nous revoions légèrement à la baisse notre attente d'EBITA sur la TV (-3 M€ vs -2,5 M€ attendus précédemment), compte tenu d'investissements légèrement plus soutenus qu'attendu (4 M€ dans la HD et lancement de BFM Business TV sur le câble et le satellite). Le groupe a enfin présenté un plan de développement de Groupe 01 ambitieux (développement de l'activité événementielle, monétisation des téléchargements, signature d'alliances avec différents acteurs du logiciel), qui valide nos prévisions de marge EBITA d'ici 2011 (8,4% de marge attendue à cette date).

Valorisation : Au final, des résultats 2009 globalement en ligne avec les attentes et des perspectives 2010/11 quasi-inchangées. Alors que le début d'année se révèle dynamique pour le pôle radio, le groupe devrait parallèlement profiter tout au long de l'année du redressement opérationnel de ses deux autres activités (TV et Groupe 01). Le groupe devrait ainsi afficher en 2010 et 2011 un nouveau profil de rentabilité (marge EBIT 2011 de 17,1% vs 5,4% en 2009), qui, conjugué à une valorisation attractive (PE 11e de 12x contre 15x pour le secteur des diffuseurs européens), en fait toujours un investissement attractif. Opinion Renforcer maintenue, l'actualisation des données de marché et l'intégration de nos nouvelles prévisions nous conduisent à un objectif de cours de 15,7 € (vs 15,4 €).

TV en Espagne : La Sexta lancerait deux nouvelles chaînes d'ici la fin de l'année

Selon la newsletter RapidTVNews, La Sexta devrait lancer prochainement deux nouvelles chaînes TNT : la première serait une chaîne payante et son lancement serait prévu pour le 2 avril, jour de la redistribution des multiplex DTT dans le pays ; la seconde, chaîne gratuite, serait lancée à la fin de l'année.

Le management du groupe aurait par ailleurs indiqué souhaiter atteindre une PdA de 8% à 9% d'ici 2013, suite au switch-off de l'analogique en Espagne (vs PdA de 7% en 2009).

DIVERS

Vivendi (19,24 €; Renforcer) : Partenariat de VOD entre Canal+ et MK2

1/ Selon CBnews, le groupe Canal+ aurait signé un accord « global et exclusif » avec la société de production, de distribution et d'exploitation de film MK2 dans le but de mettre à disposition son offre de VOD sur le site MK2.com. Suite à ce partenariat, l'offre VOD de Canal+, déjà disponible sur Canalplay, serait désormais accessible sur le site du MK2 et intégrerait le catalogue de ce dernier.

2/ L'Arcep vient de publier son « Observatoire du haut débit » à fin décembre. Il y a peu d'éléments nouveaux dans cette publication (qui porte sur les chiffres à fin décembre 2009), les principaux acteurs du secteur ayant déjà communiqué leurs chiffres. Nous retiendrons que, sans surprise, le marché a ralenti, avec une progression de 10% des recrutements nets sur 12 mois contre 14,4% de croissance au T4 08. Par ailleurs, le « très haut débit » ne représente toujours qu'une infime proportion du parc français (seulement 1,5%) de l'accès au haut débit, dont 77% pour le câble.

Prisa (2,86 €) : Va céder une partie des droits de diffusion gratuits de la Coupe du monde 2010

Prisa a indiqué hier qu'il comptait céder une partie des droits de diffusion gratuits de la Coupe du monde 2010. Le groupe devrait proposer aux enchères deux lots, le premier comprenant 8 matchs exclusifs et le second 16 matchs

exclusifs. Prisa conservera les droits payants qu'il réservera à sa plateforme de TV payante Digital+ (détenue à 56%).

Agenda

Jeudi 18 mars	Aegis	Publication du RN 09
Mardi 23 mars	Bertelsmann	Publication du RN 09
Mercredi 24 mars	Mediaset	Publication du RN 09
Mercredi 24 mars	Adenclassifieds	Publication du RN 09
Jeudi 25 mars	NRJ	Publication du RN 09
Lundi 29 mars	High Co	Publication du RN 09
Jeudi 15 avril	NextRadioTV	Publication du CA T1 10
Mercredi 21 avril	High Co	Publication de la MB T1 10
Mardi 27 avril	Lagardère	AG
Jeudi 29 avril	Vivendi	AG
Jeudi 29 avril	Antena 3	Publication du RN T1 10
Mardi 4 mai	M6	Publication du CA T1 10
Mardi 4 mai	Téléperformance	Publication du CA T1 10
Mercredi 5 mai	Adenclassifieds	Publication du CA T1 10
Mercredi 5 mai	JCDecaux	Publication du CA T1 10
Jeudi 6 mai	Pro7Sat1	Publication du RN T1 10
Jeudi 6 mai	PagesJaunes	Publication du CA T1 10
Mardi 11 mai	Vivendi	Publication du RN T1 10
Mardi 11 mai	Ipsos	Publication du CA T1 10
Mardi 11 mai	TF1	Publication du RN T1 10
Mardi 11 mai	Mediaset	Publication du RN T1 10
Mercredi 12 mai	GfK	Publication du RN T1 10
Mercredi 12 mai	Schibsted	Publication du RN T1 10
Mercredi 12 mai	Bertelsmann	Publication du RN T1 10
Mercredi 19 mai	JCDecaux	AG
Jeudi 20 mai	NextRadioTV	AG
Mardi 26 mai	Téléperformance	Journée investisseurs

Bonne journée

Jérôme Bodin

Média

jerome.bodin@sec.natixis.com

(33 1) 58 55 06 26

Thomas Jorion

Média

thomas.jorion@sec.natixis.com

(33 1) 58 55 04 57

Les cours de référence sont basés sur les cours de clôture.

Ce document d'informations s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il vous est communiqué à titre d'information et ne peut être divulgué à un tiers sans le consentement préalable de Natixis Securities. Il ne constitue ni une offre ni une invitation à acheter ou à souscrire des instruments financiers. Les informations contenues dans ce document proviennent de sources publiques soigneusement sélectionnées. Malgré la réalisation de toutes les diligences requises pour s'assurer que ces informations soient exactes au moment de leur publication, aucune déclaration de garantie n'est faite quant à leur exactitude, exhaustivité ou sincérité. Les performances passées et simulées ne garantissent pas les performances futures. Toute opinion contenue dans le présent document reflète le contexte actuel et peut être modifiée à tout moment sans préavis. Natixis Securities ne saurait être tenu responsable des conséquences d'une quelconque décision prise au regard des informations contenues dans ce document. Natixis Securities est une filiale de Natixis. Elle est réglementée par le CECEI, la Commission bancaire et l'Autorité des marchés financiers et a mis dans ce cadre en place des procédures appropriées de séparations des activités visant en particulier à prévenir les conflits d'intérêt entre les activités de Recherche ses autres activités. Ces « Murailles de Chine » peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité. A la date de cette publication, Natixis et/ou l'une de ses filiales ou sous-filiales peut être en conflit d'intérêt avec l'émetteur mentionné. En particulier, il se peut ainsi que Natixis Securities ou toute personne morale ou physique liée, leurs dirigeants, leurs représentants légaux ou leurs salariés aient investi pour leur propre compte ou agissent ou envisagent d'agir, dans les douze mois à venir, en tant que conseiller, apporteur de liquidité, teneur de marché, ou banquier d'affaires d'une des sociétés mentionnées dans cette publication.

Ce document de recherche est distribué depuis le Royaume Uni par Natixis, Succursale de Londres, qui est reconnue par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement et réglementée par la « Financial Services Authority » pour ses activités au Royaume Uni. Les détails concernant la régulation qu'exerce la FSA peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

Avertissement des sociétés liées à l'étranger - diffusion aux Etats-Unis.

Natixis Securities (Paris), Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC. Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage, par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Bleichroeder LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une société sœur de Natixis Securities (Paris). Natixis Securities (Paris) n'emploie aucun collaborateur commun avec Natixis Bleichroeder LLC Natixis Bleichroeder LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les analystes de Natixis Securities (Paris), qui ne sont pas associés de Natixis Bleichroeder LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

Pour recevoir toute information supplémentaire relative à tout titre ou instrument financier mentionné dans le présent document, ou pour effectuer une transaction sur ceux-ci, merci de contacter un représentant agréé de Natixis Bleichroeder LLC 1345 Avenue of the Americas, New York, NY 10105.

Pour accéder aux disclaimers spécifiques, cliquez sur ce lien : http://www.sec.natixis.com/nets/fr/af/asp/disclaimer_spe.aspx