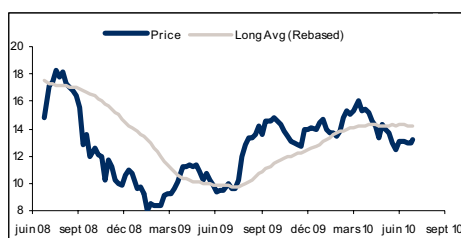


13,25 € au 26/07/10

Objectif : 15,5 € (17,1%)

B/H 12M	9,34/16,50 €
Vol. 3M	1683 titres/jour
Nombre d'actions	16 679 124
Capi. boursière	221 M€
Flottant	81 M€
Marché	Euronext B
Secteur	Com. / Medias
Bloomberg	NXTV FP
Isin	FR0010240994
Indice(s)	CAC Small 90



Actionnariat		Capital
Flottant		36,8%
Alain Weill & WMC		36,3%
Alpha Radio BV		18,2%
Fimalac		5,0%
Dirigeants et salariés		3,2%

Ratios boursiers	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
PE	100,5	20,0	12,3	10,7
PEG	0,9	0,0	0,2	0,8
P/CF	ns	14,7	10,0	9,0
VE/CA	2,1	1,8	1,6	1,3
VE/ROC	69,9	13,3	8,1	6,6
VE/ROP	ns	13,3	8,1	6,6
P/ANPA	2,0	1,8	1,6	1,5
Rendement	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%

Données par action	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
BPA corrigé (€)	0,13	0,66	1,08	1,23
Var.	113,5%	403,0%	63,0%	14,2%
CFPA (€)	-0,15	0,90	1,32	1,47
FCFPA (€)	0,06	0,55	1,13	1,27
ANPA (€)	6,71	7,17	8,05	9,09
Dividende (€)	0,20	0,20	0,20	0,20

Cpte de résultat	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
CA (M€)	122,7	135,5	146,3	155,0
Var.	1,6%	10,4%	8,0%	6,0%
ROC/CA (%)	2,9	13,4	19,2	20,3
ROP/CA (%)	-3,7	13,4	19,2	20,3
ROP (M€)	-4,5	18,2	28,0	31,4
RNPG publié (M€)	-6,0	11,1	18,0	20,6
Var.	ns	ns	63,0%	14,2%
Marge nette (%)	1,8	8,2	12,3	13,3

Struct. financ.	12/09	12/10e	12/11e	12/12e
ROCE (%)	-2,3	8,5	13,0	15,0
ROE (%)	2,0	9,3	13,4	13,6
CF (M€)	-2,5	15,1	22,0	24,6
FCF (M€)	0,9	9,2	18,9	21,2
Det. fi. net (M€)	30,7	21,1	7,3	-14,3
FP (M€)	111,9	119,6	134,3	151,6
Gearing (%)	27,4	17,6	5,4	-9,4

21/10/10 : CA T3

Jean-Baptiste Sergeant

Analyste financier

+33 (0) 1 40 22 24 68

jean-baptiste.sergeant@gilbertdupont.fr

CA + RN S1 + Réunion / De bons résultats, en ligne avec nos attentes

Forte croissance et retour aux bénéficiaires

Les résultats semestriels sont globalement en ligne avec nos attentes :

- Le CA ressort à 69,9 M€ (GD : 67,8 M€), en croissance de 20%, grâce à la progression des trois pôles d'activité : +16% pour les radios (+9% au T1, +21% au T2), RMC ayant bénéficié au mois de juin de la Coupe du Monde de Football et de l'ouverture des paris en ligne ; +47% pour BFM TV (+45% au T1, +48% au T2) qui profite toujours de la forte dynamique des chaînes de la TNT et +5% pour Groupe 01 qui a enregistré un excellent T2 (+21% après -10% au T1), avec une forte croissance des recettes publicitaires tant Print que Web.
- Le ROC ressort à 7,8 M€ (GD : 7,4 M€), en nette amélioration par rapport au S1 09 (0,1 M€) sous l'effet : 1/ du plan d'économies réalisé par Groupe 01 (baisse de 2,5 M€ des charges opérationnelles), 2/ de la réduction des pertes de BFM TV (-2,1 M€ vs -5 M€ au S1 09). A noter cependant que la MOC des Radios reste stable à 26% du fait des coûts de couverture des JO d'Hiver et de la Coupe du Monde.
- Le RN ressort à 3,0 M€ vs une perte nette de 6,4 M€ au S1 09 qui avait été impacté par 6,2 M€ de coûts de restructuration (suppression d'une cinquantaine de postes chez Groupe 01). Pour sa part, le S1 10 n'a été impacté qu'à hauteur de 0,9 M€ par des coûts non récurrents.

(M€)	S1 2009	S1 2010	var.	Prév. GD
CA	58,4	69,9	20%	67,8
Radios	27,7	32,0	16%	31,1
TV	12,2	17,9	47%	17,7
Groupe 01	17,3	18,1	5%	17,9
Divers	1,2	1,9	58%	1,2
ROC	0,1	7,8		7,4
% CA	0,2%	11,2%	+11 pts	10,9%
Radios	7,2	8,3	15,3%	9,0
TV	-5,0	-2,1	ns	-2,0
Groupe 01	-1,7	1,5	ns	0,9
Divers	-0,4	0,1	ns	-0,5
RNPG	-6,4	3,0	ns	4,0

La dette nette reste stable, à 30 M€ fin juin 2010 (vs 30,7 M€ fin juin 09) compte tenu de :

- l'acquisition du fonds de commerce de la chaîne TNT francilienne Cap 24 (pour 1,5 M€ dont 600 K€ payés immédiatement),
- l'investissement de 3 M€ consenti pour diffuser BFM TV en HD.

Opinion Accumuler confirmée, objectif maintenu à 15,5 €

Ces bons résultats confirment que NextRadioTV est désormais sur une tendance beaucoup plus favorable que précédemment, Groupe 01 ayant renoué tant avec la croissance qu'avec les bénéficiaires et BFM TV devant être proche de l'équilibre sur l'ensemble de l'année (GD : -1 M€). L'anticipation de ces bons résultats nous avait conduit début juin à adopter une opinion positive sur le titre.

Le seul facteur de risque éventuel serait que le groupe se lance dans de nouveaux projets d'envergure qui pèseraient sur la rentabilité future. A cet égard, le projet de création d'une chaîne d'informations sportives diffusée sur la TNT Nationale en HD (RMC Sport) peut faire peur compte tenu de son budget prévisionnel (30 M€ à terme). Cependant, ce projet doit être relativisé car il nous semble très peu probable que le CSA octroie un canal bonus au groupe (cf. notre étude : « La TNT 5 ans après : de plus en plus explosive ! »).

En revanche, le lancement de BFM Business à l'automne sur la fréquence de Cap 24 en TNT francilienne (reprise en TV de la radio BFM) ne devrait pas peser sur la rentabilité du groupe (coût marginal de 3 M€ par an).