

Nextradiotv



France/Media

25/01/2011

Achat

Recommandation inchangée

Cours* : 14.47 €

Date de cours : 24/01/2011

Objectif de cours : 18.20 €

Objectif de cours inchangé

*Date de cours : 24/01/2011

Reuters/Bloomberg	NXTV.PA/NXTV.FP		
Capitalisation boursière (M€)	241.3		
(€)	12/09	12/10e	12/11e
CA (M)	123	137	152
EBITDA (M)	(1)	15	27
Marge d'EBITDA	-1.0%	10.7%	17.6%
EBITDA retraité (M)	7	17	28
RNPGR retraité (M)	(7)	5	13
BPA retraité	(0.39)	0.29	0.77
Gearing	27.2%	26.0%	17.1%
VE/EBITDA retraité	37.7	15.0	9.5
PER	ns	46.6	18.8
Rendement	1.4%	1.4%	1.4%

Analyste(s) :

Emmanuel Chevalier CM-CIC Securities
chevalem@cmcics.com / +33 1 45 96 77 42Eric Ravary CM-CIC Securities
ravaryer@cmcics.com / +33 1 45 96 79 53

CA T4-2010 en ligne avec nos attentes en attendant 2011 !

Faits : NextRadioTV a publié un CA 2010 (avant autres produits) de 137,6 M€, en hausse de +14%, en ligne avec nos attentes, avec un T4-10 en hausse de +5%. La radio et la télévision enregistrent de bonnes performances alors que Groupe 01 continue de pénaliser l'activité malgré une baisse plus limitée. Lors de la conférence téléphonique, le groupe a adopté un discours encourageant sur le début d'année et pour 2011.

M€	T4-09	T4-10	Var. en %	T4-10e	2009	2010	Var. en %	2010e
Radio	20,0	20,8	+4%	20,6	59,0	65,9	+12%	65,7
TV	8,8	10,6	+20%	10,5	25,1	34,2	+36%	34,1
Groupe 01	10,9	10,0	-8%	9,1	34,5	34,5	0%	33,6
Autres activités	0,5	0,7	+40%	1,0	2,1	3,0	+43%	3,2
CA total	40,2	42,1	+5%	41,2	120,7	137,6	+14%	136,6

Source : société, CM-CIC Securities

Analyse : par activité, nous retenons : 1) la poursuite de la surperformance de la radio avec une croissance de +12% sur l'année par rapport à un marché à +4%, tirée par une croissance « à 2 chiffres » sur RMC et le redressement de BFM malgré un effet de base peu évident sur le T4-09 (+21%) ; 2) BFM TV, qui continue de progresser mais à un rythme un peu moins soutenu, d'où le décalage sur l'arrivée à la rentabilité pour 2011 comme annoncé lors de la publication du CA T3-10 ; 3) une situation plus mitigée sur Groupe 01 avec la poursuite de la baisse du *print* (plus limitée) et une forte croissance du *web* (30% du CA de Groupe 01) avec un T4-10 à +28%. En termes de perspectives, le mois de janvier est bon pour la radio (croissance à 2 chiffres pour RMC et BFM Business), un peu « mou » sur BFM TV, probablement toujours à deux chiffres entre +10% et +20% compte tenu de la volonté d'avoir une politique tarifaire plus élevée. 2011 s'annonce bien pour NextRadioTV, avec une nouvelle progression de la rentabilité grâce à un contexte publicitaire meilleur, de bonnes audiences, le retour à la croissance de 01 Net et l'arrivée à l'équilibre de BFM TV et de BFM Business (TV).

Conclusion : une publication en ligne avec nos attentes. Nous ne modifions pas nos estimations. 2011 devrait être une bonne année pour NextRadioTV, avec une nouvelle forte progression des résultats. La probabilité de gain d'un nouveau canal de TNT gratuite (RMC Sport HD) en avril prochain pourrait être un catalyseur supplémentaire pour le titre. Recommandation à l'Achat réitérée.