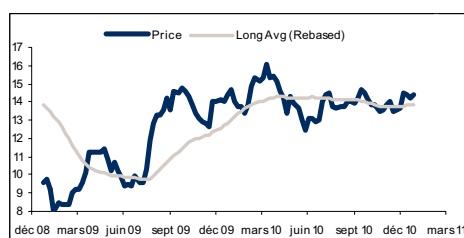


**NEXTRADIOTV - Accumuler**
**14,40 € au 25/01/11**

Objectif : 15,5 € (7,4%)

|                  |                      |
|------------------|----------------------|
| B/H 12M          | 12,48/16,50 €        |
| Vol. 3M          | 5247 titres/jour     |
| Nombre d'actions | 16 679 124           |
| Capi. boursière  | 240 M€               |
| Flottant         | 134 M€               |
| Marché           | Euronext B           |
| Secteur          | Com. / Medias        |
| Bloomberg        | NXTV FP              |
| Isin             | FR0010240994         |
| Indice(s)        | CAC Small90, SBF 250 |



| Actionnariat           | Capital |
|------------------------|---------|
| Flottant               | 55,8%   |
| Alain Weill & WMC      | 36,3%   |
| Alain Blanc-Brude      | 4,4%    |
| Dirigeants et salariés | 3,1%    |
| Auto-contrôle          | 0,5%    |

| Ratios boursiers | 12/09 | 12/10e | 12/11e | 12/12e |
|------------------|-------|--------|--------|--------|
| PE               | 109,2 | 27,2   | 15,5   | 12,1   |
| PEG              | 1,0   | 0,1    | 0,2    | 0,4    |
| P/CF             | ns    | 18,7   | 12,3   | 10,0   |
| VE/CA            | 2,2   | 1,9    | 1,7    | 1,5    |
| VE/ROC           | 75,2  | 17,7   | 10,4   | 7,6    |
| VE/ROP           | ns    | 17,7   | 10,4   | 7,6    |
| P/ANPA           | 2,1   | 2,0    | 1,9    | 1,6    |
| Rendement        | 1,4%  | 1,4%   | 1,4%   | 1,4%   |

| Données par action | 12/09  | 12/10e | 12/11e | 12/12e |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| BPA corrigé (€)    | 0,13   | 0,53   | 0,93   | 1,19   |
| Var.               | 113,5% | 301,9% | 75,0%  | 28,7%  |
| CFPA (€)           | -0,15  | 0,77   | 1,17   | 1,43   |
| FCFPA (€)          | 0,06   | 0,43   | 0,99   | 1,23   |
| ANPA (€)           | 6,71   | 7,04   | 7,77   | 8,76   |
| Dividende (€)      | 0,20   | 0,20   | 0,20   | 0,20   |

| Cpte de résultat | 12/09 | 12/10e | 12/11e | 12/12e |
|------------------|-------|--------|--------|--------|
| CA (M€)          | 122,7 | 137,6  | 150,2  | 158,8  |
| Var.             | 1,6%  | 12,1%  | 9,1%   | 5,8%   |
| ROC/CA (%)       | 2,9   | 10,8   | 16,1   | 19,1   |
| ROP/CA (%)       | -3,7  | 10,8   | 16,1   | 19,1   |
| ROP (M€)         | -4,5  | 14,9   | 24,1   | 30,4   |
| RNPG publié (M€) | -6,0  | 8,8    | 15,5   | 19,9   |
| Var.             | ns    | ns     | 75,0%  | 28,7%  |
| Marge nette (%)  | 1,8   | 6,4    | 10,3   | 12,5   |

| Struct. financ.   | 12/09 | 12/10e | 12/11e | 12/12e |
|-------------------|-------|--------|--------|--------|
| ROCE (%)          | -2,3  | 6,9    | 11,2   | 14,6   |
| ROE (%)           | 2,0   | 7,5    | 11,9   | 13,6   |
| CF (M€)           | -2,5  | 12,8   | 19,5   | 23,9   |
| FCF (M€)          | 0,9   | 7,2    | 16,5   | 20,5   |
| Det. fi. net (M€) | 30,7  | 23,1   | 11,6   | -9,3   |
| FP (M€)           | 111,9 | 117,4  | 129,5  | 146,1  |
| Gearing (%)       | 27,4  | 19,7   | 9,0    | -6,4   |

10/03/11 : RN 2010

**Jean-Baptiste Sergeant**

Analyste financier

+33 (0) 1 40 22 24 68

jean-baptiste.sergeant@gilbertdupont.fr

**CA 2010 + Conf. call / Une publication sans surprise mais de bonnes perspectives 2011**
**Un CA T4 en ligne**

Le CA T4 de Groupe 01 ressort à 42,1 M€, en ligne avec notre attente (41,5 M€) et en croissance de 5% par rapport au T4 09 retraité.

Tous les pôles se sont comportés comme prévu au T4 :

- les radios ont crû plus faiblement que sur les 9 mois précédents (+4% au T4 vs +16% sur 9M) compte tenu d'un effet de base moins favorable (T4 09 : +21% vs -4% sur 9M 09) ; RMC a progressé de 6% sur le trimestre tandis que BFM a vu son CA légèrement reculer ;
- BFM TV a progressé de 20%, à la faveur d'une nouvelle hausse de son audience (qui s'est établie à 1,1% en décembre dernier) ;
- Groupe 01 a reculé de 8%, ce repli étant imputable au pôle Print (fusion des journaux Ordinateur Individuel et SVM).

| (M€)      | T4 09*      | T4 10       | var.      | GD          | 2009*        | 2010         | var.       | GD           |
|-----------|-------------|-------------|-----------|-------------|--------------|--------------|------------|--------------|
| <b>CA</b> | <b>40,2</b> | <b>42,1</b> | <b>5%</b> | <b>41,5</b> | <b>120,7</b> | <b>137,6</b> | <b>14%</b> | <b>137,0</b> |
| Radios    | 20,0        | 20,8        | 4%        | 20,3        | 59,0         | 65,9         | 12%        | 65,5         |
| TV        | 8,8         | 10,6        | 20%       | 10,0        | 25,1         | 34,2         | 36%        | 33,6         |
| Groupe 01 | 10,9        | 10,0        | -8%       | 10,3        | 34,5         | 34,5         | 0%         | 34,8         |
| Divers    | 0,5         | 0,7         | 40%       | 0,9         | 2,1          | 3,0          | 43%        | 3,1          |

\* CA 09 de Groupe 01 retraité des commissions collecteurs (impact de -2 M€ sur l'année)

Sur l'ensemble de l'année, le CA ressort à 137,6 M€, en croissance de 14% par rapport à 2009 retraité (+12% pour les radios, +36% pour la TV et stable pour Groupe 01).

Notre prévision de ROP 10 est quasi-inchangée (14,9 M€), en tablant toujours sur :

- une marge de 28% pour les radios (objectif du management en octobre dernier),
- une réduction des pertes pour le pôle TV (-5,5 M€ vs -9,6 M€ en 09),
- un retour aux bénéfices pour Groupe 01, confirmé par le management (GD : ROP de 1,7 M€).

**De bonnes perspectives 2011. Léger relèvement de nos prévisions**

A l'occasion de la conf call, Alain Weill a indiqué que les bonnes audiences Médiamétrie avaient permis de relever les tarifs de RMC de 10%. Par ailleurs, les deux radios ont enregistré une croissance à deux chiffres de leur CA en janvier. Compte tenu de ces éléments, nous tablons désormais sur une croissance de 5% pour les radios en 2011 (vs +3% avant).

Concernant la TV, Alain Weill vise une croissance en 2011 proche de celle de 2010, malgré un mois de janvier un peu « mou » (le break even étant toujours prévu au S1 2011). Cet objectif nous incite à relever notre attente de CA pour la TV en 2011 (44,5 M€, soit +30%, vs 41 M€ avant) tout en maintenant inchangé le ROP 11e (0,7 M€) en raison de la hausse des charges (coûts de diffusion, frais d'études,...).

Enfin, Groupe 01 devrait voir son CA rester stable en 2011, la progression du Web étant contrebalancée par le déclin du Print (le mix devant être de 50/50 en 2011 vs 70/30 en 2010). Compte tenu du poids croissant du Web, la rentabilité devrait s'améliorer rapidement (GD : MOP 11 de 10% avec un CA stable).

L'ensemble de nos ajustements nous conduit à relever de 3,3% le BPA 11e et de 4,4% le BPA 12e.

**Opinion Accumuler confirmée, TP relevé à 15,5 € (vs 14,6 €)**

Suite au relèvement de nos prévisions et à la mise à jour de nos modèles DCF, notre objectif de cours (obtenu par SOP) ressort désormais à 15,5 € (vs 14,6 €). Nous confirmons donc notre opinion Accumuler sur ce dossier, l'upside limité (7%) nous empêchant d'adopter une recommandation plus agressive malgré les perspectives favorables.