

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

M6-METROPOLE TV

Recommandation : Accumuler

Cours au 23/06/04 : 23,11 €

Objectif de cours : €

Notation : ND

Date : 23/06/04

Action Française du SM, SBF 120- SBF 250
ITCAC 50 - STOXX 600 - NEXT 150

Nombre d'actions (03) milliers : 131 890

Capitalisation boursière (K€): 2 983 320

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

| | | | |
|-------------------|---------|------------------------------|----------|
| Dernier | 23,11 € | Variation Sur 1 j | +2,17 % |
| Ouverture | 22,77 € | Variation Sur 5 j | 3,26 % |
| Clôture veille | 22,62 € | Variation depuis 01/01 | -11,18 % |
| + Haut | 23,12 € | + Haut (1an) | 29,30 € |
| + Bas | 22,76 € | + Bas (1an) | 21,60 € |
| Volume | 590 540 | Bêta | 1,73 |

Ratios Financiers :

| En % | 01 | 02 | 03 |
|---|-------|-------|-------|
| Dettes long terme / Fonds propres | -76,0 | -47,0 | -50,0 |
| Rendement des fonds propres (ROE) | 36,0 | 31,0 | 31,0 |
| Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA) | 25,0 | 20,0 | 18,0 |
| Résultat net /CA | 18,0 | 13,0 | 11,0 |

Ratios Boursiers :

| | 01 | 02 | 03 | 04e |
|---------------------------------------|--------|--------|--------|--------|
| Bénéfice par action | 1,0 | 0,847 | 0,998 | 1,14 |
| PER | 32 | 25 | 23 | 19 |
| Dividende | 0,57 | 0,57 | 0,67 | 0,72 |
| Nbre d'actions au 31/12 (milliers) | 116150 | 131990 | 131890 | 131890 |

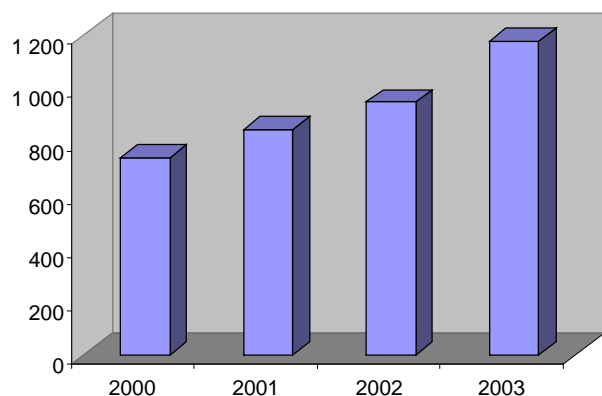
Avis sur la valeur :

Créée en 1987, M6 est considérée aujourd'hui comme la chaîne leader de la nouvelle télévision en Europe et la deuxième chaîne des téléspectateurs de moins de 50 ans. 46 % du chiffre d'affaires provient des revenus publicitaires, et 54 % des activités de diversifications. Au fur et à mesure de son ascension, la chaîne a diversifié ses activités. Ainsi, à travers sa filiale M6 Interaction, le groupe intervient dans les domaines de l'édition de presse, la distribution de CD et de vidéos, les produits dérivés, et la production de spectacles. Via M6 Thématiques, le groupe édite en outre plusieurs chaînes payantes. Il détient également un tiers du bouquet numérique TPS (Télévision par satellite). Enfin, M6 possède en partie ou en totalité plusieurs sites Internet, dont M6 music et Ticketnet, leader européen de la billetterie de spectacle.

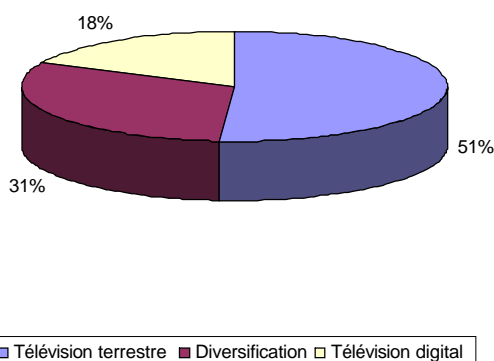
Au titre de son exercice écoulé 2003, le groupe M6 a confirmé les chiffres annoncés au début du mois de février 2004. ainsi la chaîne a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 1176,9 M€ en forte croissance de 24,0% sur un an. A périmètre comparable, l'activité du groupe grimpe de 9,9% (soit avec TPS consolidé proportionnellement à 34% depuis le premier janvier 2002), dont 3,3% pour le chiffre d'affaires publicitaire net et 16,9% pour les diversifications.

Le résultat d'exploitation s'est établi à 213,3 M€ progressant de 11,9% à périmètre comparable, une hausse qui est due, entre autre, à un EBIT positif pour les activités de TV numérique, à une bonne résistance de la marge brute de la grille de la chaîne, à un développement significatif de M6 Web recentrée sur les activités de contenu et à l'amélioration de l'exploitation des activités de production et de distribution des droits. Le résultat net du groupe est ressorti à 131,6 M€ en hausse de 18,5% a données comparables.

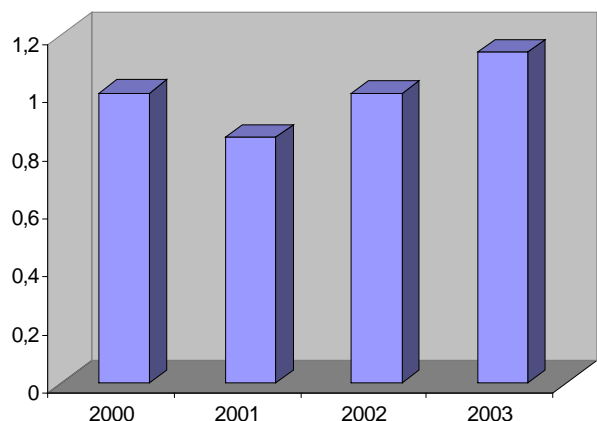
Evolution du Chiffre d'affaires en millions d'euros



Répartition du chiffre d'affaires par activité



Evolution du bénéfice par action (en euro)



Le groupe a affiché un cash flow 2003 de 154,4 M€ en progression de 45,4% par rapport à celui affiché en 2002, une performance qui est due à l'amélioration de la capacité d'autofinancement du groupe et aussi à un décalage ponctuel des décaissements sur l'exercice 2004.

Pour les trois premiers mois de l'année en cours, le groupe est ressorti avec des chiffres en ligne des tendances réalisées sur 2003. M6 a fait savoir à travers Nicolas de Tavernost, Patron du groupe que la croissance des recettes publicitaires de sa chaîne ont dépassé celles de son "concurrent" TF1.

La chaîne a enregistré un chiffre d'affaires consolidé en progression de 1,9%, à 293 M€ au premier trimestre 2004, dont 147,1 M€ pour les recettes publicitaires (+10,1%) et 145,9 M€ pour les activités de diversification (-5,2%).

Et avec une progression de sa part d'audience auprès des ménagères de moins de 50 ans à 19,6% contre 18% au premier trimestre 2003, M6 se targue d'être la chaîne qui progresse le plus fortement sur cette cible.

Dividendes :

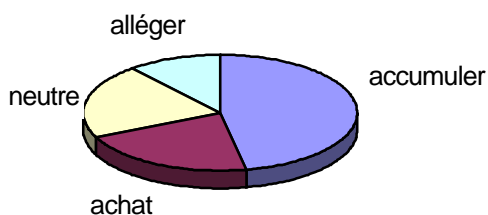
Le directoire du groupe a procédé à la distribution d'un dividende de 0,67 euro par action le 5 mai 2004, soit un rendement de 4,2% brut.

Objectifs et perspectives :

"Nous allons investir un budget significatif dans la production de programmes en haute définition, pour nous constituer un fonds dès maintenant" a déclaré Nicolas de Tavernost, président du directoire de M6. Dès septembre, la chaîne devrait produire des émissions de divertissement ou des clips musicaux en haute définition. Ces programmes coûtent 30% plus cher, mais selon M. de Tavernost, ils ne devraient pas coûter plus cher dans trois ans. Par ailleurs, M6, tout comme TF1, souhaiterait que le lancement de la télévision numérique terrestre soit retardé afin de pouvoir offrir de la télévision haute définition. En outre, M6 a exercé son droit de préemption sur Paris Première afin d'acquérir tous les titres et de passer ainsi de 10,7% de participation à 100%.

Enfin, M6 rejoindra le 1^{er} juillet 2004 l'indice Euronext100, ce qui constitue une consécration pour la « petite chaîne qui monte ». Cette nouvelle étape s'accompagne du changement de statut boursier de M6, dont le flottant a plus que doublé en février 2004 avec l'arrivée dans son capital de nouveaux investisseurs institutionnels.

CONSENSUS DU MARCHE



| | |
|-------------|------|
| Achat : | 21 % |
| Accumuler : | 47 % |
| Neutre : | 21 % |
| Alléger : | 11 % |
| Vente : | 0 % |

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 26€

La valeur est sortie hier de son triangle dans lequel elle était depuis un mois et demi en cassant sa résistance à 23,10€

De plus la zone des 22€(plus bas touché le 22 mai) représente un retracement de 50% de la hausse effectuée entre mars 2003 et janvier 2004.

Les bornes bollinger se sont énormément resserrés et commencent à s'élargir, ce qui peut laisser présager un mouvement violent imminent sur la valeur.

Les indicateurs techniques ont déjà intégrés la hausse récente mais ne montrent pas encore des signes de surachat.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur sur les niveaux de 23€ avec pour 1^{er} objectif 26€ Nous conseillons de couper les positions en cas de rupture des 22,70€

CONCLUSION

En comparaison avec les autres chaînes du secteur, M6 reste sous valorisé avec un PER de 19, inférieur à celui des principales chaînes concurrentes, ce qui la rend attractive. Et suite aux bonnes performances affichées par le groupe sur l'exercice écoulé et au titre de ses trois premiers mois, ainsi qu'une amélioration des prévisions sur les recettes publicitaires (croissance de 6% en 2004), nous conseillons la valeur "à accumuler". Techniquement nous favorisons l'achat de cette valeur sur les niveaux de 23€ avec pour 1^{er} objectif 26€