

ACTIONS

*L'AVIS DU GÉRANT
SUR CETTE VALEUR*

Une judicieuse opération de croissance externe

ÈVE NAVARRE, GÉRANTE DE DENIM



Visibilité J'ai repris la gestion du fonds Denim en 2014, et M6 figurait déjà dans son portefeuille. J'ai conservé ce titre car je suis positive pour plusieurs raisons. Tout d'abord, le rachat en début d'année des radios de RTL pour 200 millions d'euros, soit sur la base raisonnable de 9 fois l'Ebitda, aura un effet relatif sur les comptes. En effet, l'objectif consiste à atteindre rapidement un Ebitda de 40 millions. Il est important pour un groupe de pouvoir proposer plusieurs médias auprès des annonceurs, afin qu'ils puissent atteindre des cibles différentes. Deuxième atout de M6 : la société est très bien gérée, avec une optimisation des coûts de la grille de programmation et de l'audience. Troisième point : la génération de trésorerie est élevée. Fin 2016, la trésorerie nette s'élevait à 170 millions. Malgré l'investissement récent dans RTL, elle devrait redevenir positive dès la fin de cette année. Voilà qui assure la pérennisation du rendement élevé du titre, puisqu'il est de plus de 4 %. Enfin, la valorisation reste attrayante, avec des ratios valeur d'entreprise/Ebit estimés à 10,8 fois pour cette année et à 9,9 fois l'an prochain. Ceux-ci présentent une décote d'environ 20 % par rapport aux sociétés comparables, TF1 et Mediaset offrant des ratios de 13,3 et de 13,7 fois en 2017. C'est pourquoi mon objectif de cours à l'horizon d'un an est de 24 € sur cette valeur à la belle visibilité (5 % par an de croissance estimée d'ici à 2020).

« Voilà qui assure la pérennisation du rendement élevé du titre, puisqu'il est plus de 4 % »