

# SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées  
75008 Paris

JC DECAUX SA.

## Recommandation:

Cours au 27/06/04 : 17,35 €

Objectif de cours : 19 €

Notation ( ) :

Date : 28/06/04

Action Française du PM, Euronext 100 -  
SBF 120 - SBF 250 - STOXX 600

Nombre d'actions (03) en millier : 221 060  
Capitalisation boursière (K€): 3 838 140

## ANALYSE FONDAMENTALE

### Cotation :

Dernier	17,40	Variation sur 1 jour	+0,46 %
Ouverture	17,50	Variation sur 5 jours	+1,10 %
Clôture veille	17,21	Variation depuis 01/01	33,23 %
+ Haut	17,50	+ Haut (1an)	19,53
+ Bas	17,26	+ Bas (1an)	10,35
Volume	294 300	Bêta	0,94

### Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dette long terme /fonds propres	53,20	40,77	32,63
Rendement des fonds propres (ROE)	0,77	1,98	3,06
Marge d'exploitation (Résultat d'expl/CA)	13,03	13,39	14,9
Résultat net /CA	6	6,43	7,90

### Ratios Boursiers :

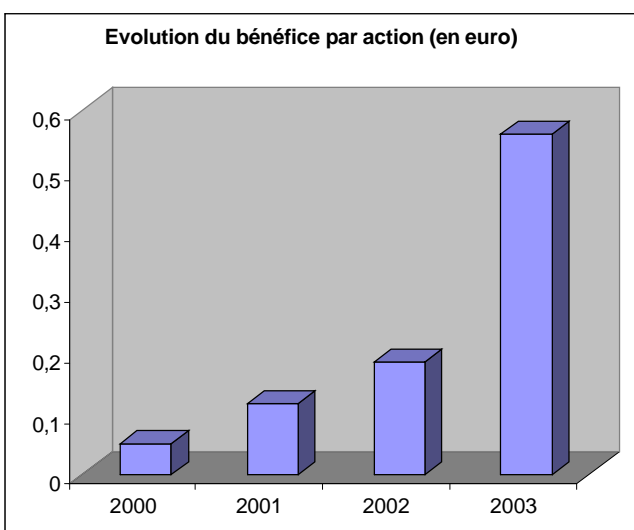
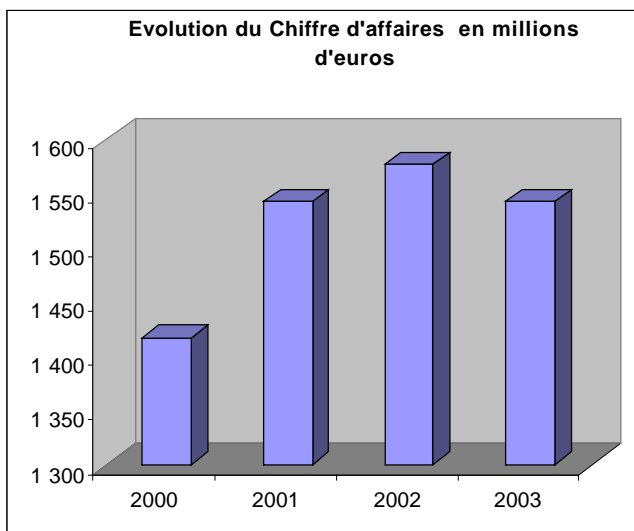
	01	02	03	04e
Bénéfice par action	0,051	0,117	0,185	0,56
PER	240	94	72	93
Dividende	0,00	0,00	0,00	0,00
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	200 000	222 200	221 060	221 608

### Avis sur la valeur :

JC Decaux, groupe français inventeur du concept de publicité sur mobilier urbain et numéro deux mondial de la communication extérieure, exerce, dans trois pôles d'activité, des métiers complémentaires: la Publicité sur mobilier urbain (52 % du chiffre d'affaires du groupe), Affichage & Publicité Lumineuse (30%) et la Publicité dans les transports (18%). Le groupe est présent dans près de 43 pays et 3500 villes dans le monde, et avec 630 000 panneaux publicitaires, JC Decaux touche chaque jour plus de 150 millions d'utilisateurs dans le monde.

JC Decaux est parvenu à réaliser des résultats en ligne sur 2003, malgré un environnement macro-économique difficile. Ainsi le spécialiste français du mobilier et de l'affichage urbain a enregistré la marge d'EBITDA la plus élevée des groupes internationaux de communication extérieure, à 27%, pour un EBITDA de 416,9 M€ en progression de 2,9% par rapport à 2002 (405,3 M€); une hausse due à une croissance interne du chiffre d'affaires, conjuguée à une forte maîtrise des coûts d'exploitations. Le résultat d'exploitation est ressorti à 230,1 M€ soit en hausse de 9,0% par rapport à 2002 (212,2 M€), grâce à une baisse des dotations d'amortissements et de provisions conjuguée à la hausse de l'EBITDA.

Le chiffre d'affaires du groupe a connu une légère baisse de 2,2%, à 1543,8 M€. A périmètre et taux de change constants l'activité du groupe a augmenté de 1,3%. Une croissance due principalement à l'amélioration de l'activité mobilier urbain tout au long de l'année, ainsi qu'à la reprise des investissements publicitaires dans le secteur des transports. Au niveau de sa situation financière, le groupe a généré un cash flow d'exploitation de 330,5 M€ en 2003, et un cash flow disponible de près de 190 M€ soit en augmentation de 12,8% par rapport à 2002, ce qui a permis au groupe de financer en grande partie les acquisitions



réalisées ainsi que le rachat de certains intérêts minoritaires. Le RNPG quand à lui est ressorti à 40,9 M€ en augmentation de 57,3%, contre 26,0 millions en 2002. Pour son premier trimestre 2004, le spécialiste français de l'affichage et du mobilier urbain est parvenu à maintenir le rythme de croissance qu'il a connu sur l'année 2003. Ainsi JC Decaux a enregistré une croissance de 1,7% de son chiffre d'affaires à 358,9 M€ par rapport à la même période de l'exercice 2003. A périmètre et à taux de change constant, l'activité du groupe est ressortie avec une hausse de 2,8% conforme à ses orientations.

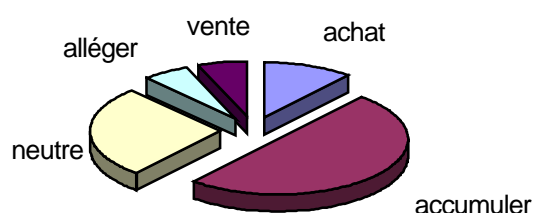
### Dividendes :

Le directoire du groupe a décidé qu'aucun dividende ne serait mis en paiement sur l'année 2003.

### Objectifs et perspectives :

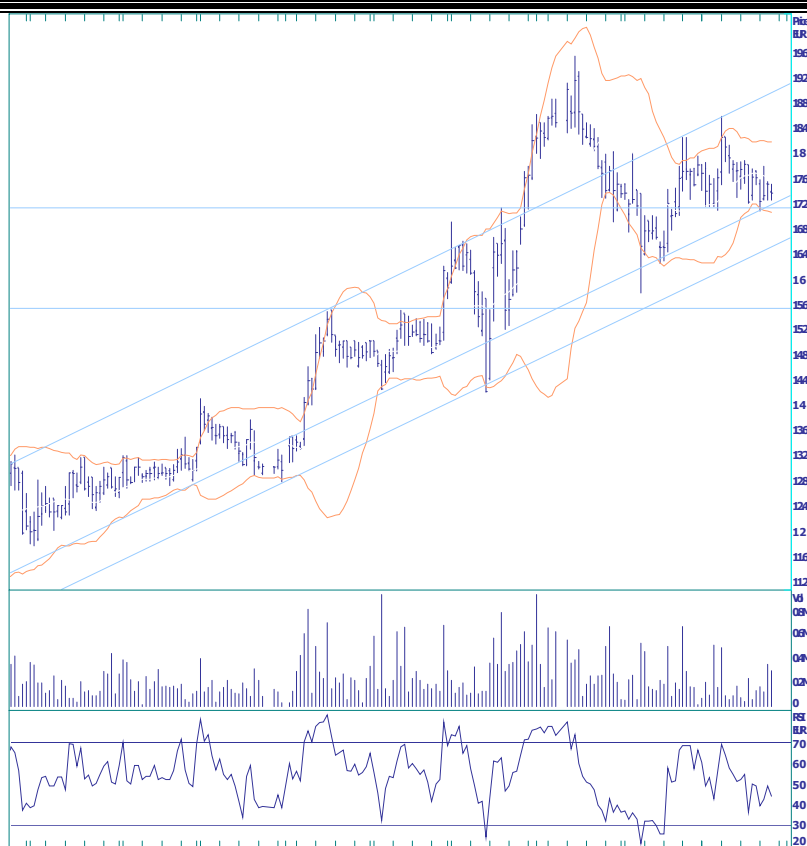
S'agissant des perspectives pour l'année en cours 2004, le groupe est assez confiant surtout après la publication des résultats annuels 2003, et du premier trimestre de cette année. Ainsi Jean-François Decaux, Président du Directoire et co-Directeur Général, a déclaré : "Le chiffre d'affaires du premier trimestre 2004 est en ligne avec les orientations que nous avons communiquées lors de la publication de nos résultats annuels 2003. Notre activité Mobilier Urbain continue de croître, avec une progression du chiffre d'affaires publicitaire de 5,5% au premier trimestre 2004. Les activités Affichage et publicité dans les Transports ont réalisé de bonnes performances, et ce, alors qu'elles avaient déjà fortement progressé au premier trimestre de l'année précédente. Comme nous l'avons indiqué précédemment, nous anticipons que la croissance interne du chiffre d'affaires du Groupe au deuxième trimestre 2004 devrait être supérieure à celle réalisée au premier trimestre. En effet, la demande reste soutenue aux Etats-Unis et en Asie-Pacifique, et s'améliore en Europe, notamment en Allemagne. Sur l'année 2004, la croissance interne du chiffre d'affaires du Groupe devrait être comprise entre 3 % et 5 %, et le Groupe devrait ainsi continuer d'améliorer sa rentabilité". Le groupe avance donc que sur 2004 il continuera d'axer sa stratégie principalement sur la croissance interne. De nombreuses opportunités devraient se concrétiser en 2004 pour le groupe, parmi lesquelles les contrats pour les abribus des villes de New York et de Londres, ainsi que les contrats pour la gestion de la publicité dans les gares et sur les supports d'affichage grand format des voies ferrées au Royaume-Uni.

## CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	11 %
Accumuler :	50 %
Neutre :	27 %
Alléger :	6 %
Vente :	6 %

## ANALYSE TECHNIQUE



### ACHAT : OBJECTIF 19€

La valeur teste depuis plusieurs semaines son support moyen terme horizontale à 17,20€ qui correspond également à un support intermédiaire du canal haussier.

De plus les bornes bollinger se resserrent laissant ainsi envisager un mouvement assez violent sur titre.

Depuis 2 séances les volumes augmentent significativement montrant un regain d'intérêt pour le titre.

Les indicateurs techniques ne donnent pas de signaux positifs à court terme cependant nous favorisons l'achat de cette valeur sur les niveaux de 17,20€ avec pour 1<sup>er</sup> objectif 19€. Si ce support venait à casser nous couperions les positions assez rapidement (à 16,80€) car un retour assez violent vers la zone des 15,60€ reste assez probable.

## CONCLUSION

Le spécialiste Français d'affichage et de mobilier urbain a su réaliser de bonnes performances malgré un environnement économique qualifié de difficile pour le groupe. Ce dernier a axé sa stratégie principalement sur la croissance interne en profitant de ses performances. La valeur reste tout de même sur évaluée par rapport au secteur et présente un PER de 93 au cours actuel (22 pour le secteur). Nous sommes donc neutres sur la valeur.

Techniquement nous favorisons l'achat de cette valeur à 17,20€ avec pour 1<sup>er</sup> objectif 19€ cependant nous mettrions un stop assez serré à 16,80€

