

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

LVMH

Recommendation: Neutre

**CAC40, SBF 120, SBF 250, Euronext 100,
FTSEurofirst100, FTSEurofirst 80, S&P 100,
Stoxx 50, Stoxx 600**

Cours au 23/07/04 : 56,70 €

Objectif de cours : 53,00€

Notation (S&P) : BBB+

Date : 26/07/04

Nombre d'actions (03) en milliers: 489 940

Capitalisation boursière (K€): 30 155 648

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	56,85	Variation sur 1 jour	-0,70%
Ouverture	57,05	Variation sur 5 jours	-1,64%
Clôture veille	57,25	Variation depuis 01/01	-1,47%
+ Haut	57,50	+ Haut (1an)	63,45
+ Bas	56,80	+ Bas (1an)	45,52
Volume	522 893	Bêta	1,32

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dettes nette/ Capitaux propres	80,0	66,0	60,0
Rendement des fonds propres (ROE)	0,14	7,86	10,0
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	12,75	15,82	18,24
Resultat net /CA	1,00	5,41	7,0

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	0,02	1,0	1,48	2,72
PER	3000	54	42	35
Dividende	0,75	0,80	0,85	1,00
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	488072	488853	489940	489940

Avis sur la valeur :

LVMH, leader mondial des produits de luxe, incarne l'image de la France à l'étranger, à travers un portefeuille de marques et de produits incontestés. Le groupe est présent dans les vins et spiritueux, dans la mode et la maroquinerie avec des marques comme Louis Vuitton, Kenzo, Givenchy, Marc Jacobs. LVMH est présent également dans le secteur des parfums et cosmétiques avec les marques Christian Dior, Guerlain, Parfums Givenchy, Kenzo Parfums ainsi que d'autres sociétés de cosmétiques à fort potentiel de croissance.

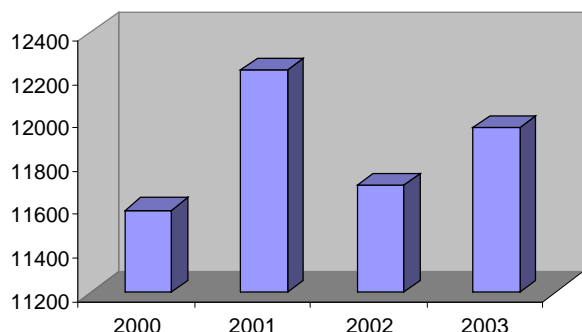
Le groupe est actif dans la distribution sélective, internet (Sephora.com, parfumerie en ligne), et dans le secteur montres & joaillerie. LVMH emploie aujourd'hui plus de 53000 personnes de par le monde avec plus de 60% de ses équipes basées hors de France.

Le groupe Français est ressorti en 2003 avec des chiffres un peu supérieurs aux attentes des analystes, grâce à la croissance du deuxième semestre. Ainsi LVMH a enregistré un résultat opérationnel de 2,182 Mds d'euros, soit une hausse de 9% par rapport à 2002, et qui dépasse aussi l'objectif que s'était fixé le n° 1 Mondial du Luxe, de l'augmenter de 7%.

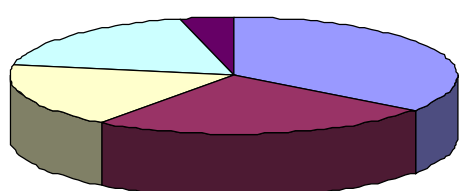
Le résultat net courant part du groupe a franchi pour la première fois, le seuil du Milliard d'euros (+25%) grâce, notamment, à une baisse des frais financiers corrélatives à la diminution de l'endettement. Ces bonnes performances traduisent la poursuite de la croissance organique des grandes marques, notamment Louis Vuitton dont la marge opérationnelle a été supérieure à 45%, explique le groupe. Sur le seul marché Américain, Louis Vuitton a accru ses ventes en dollar de 38% l'an dernier.

2003 a été caractérisé par une augmentation de deux points à 18% de la marge opérationnelle, par un gain de

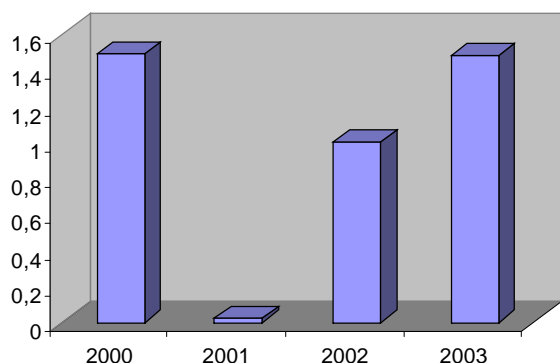
Evolution du chiffre d'affaires en millions d'euros



Chiffre d'affaires par activité



Evolution du Bénéfice net par action (en euro)



part de marché dans tous les métiers et par une vive hausse des résultats de la distribution sélective.

LVMH a aussi accru également de 28% sa capacité d'autofinancement à 1,9 milliard d'euros, et a ramené son ratio dette nette sur fonds propres sous la barre de 60% (contre 66% l'année 2002).

Au titre du premier trimestre 2004, LVMH a annoncé un chiffre d'affaires de 2849 millions d'euros, en progression de 2% à données publiées et de 10% à données comparables.

Au deuxième trimestre 2004, la croissance organique des ventes de LVMH s'est accélérée pour atteindre 16%, après celle de 10% du premier trimestre, de sorte que le n°1 mondial réalise sur le premier semestre des meilleures ventes que prévu.

Sur ces six premiers mois de l'exercice, le bénéfice opérationnel provisoire de LVMH est en croissance de 12% par rapport à l'an dernier ce qui lui permet de confirmer l'objectif "d'une croissance significative" de ce résultat en 2004.

Dividendes :

Un dividende de 0,85 euro par action, en hausse de 6% a été versé aux actionnaires de LVMH. Un acompte sur dividende de 0,22 euro par action a été distribué le 4 décembre dernier. Le solde de 0,63 euro a été mis en paiement le 19 mai 2004.

Objectifs et perspectives :

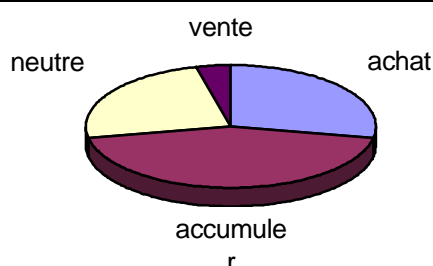
“Après une excellente année 2003, LVMH est bien placé pour aborder 2004“, affirme le groupe. Pour l'exercice en cours, le groupe entend poursuivre sa stratégie de concentration sur la croissance interne et sur le développement de ses grandes marques. Bernard Arnault, manager du groupe a précisé que “quelques cessions étaient encore possibles“ mais qu'elles seraient “marginales“. Il n'a pas exclu de procéder à des acquisitions, dans les deux ou trois prochaines années, si elles permettaient un retour sur investissement significatif. Le groupe vise aussi l'amélioration de sa rentabilité, et a “donné la priorité à la génération nette des cash“.

LVMH se fixe aussi comme objectif “une augmentation significative du résultat opérationnel en 2004“, précisent les dirigeants.

En outre, Louis Vuitton va à son tour de se lancer dans l'univers de la joaillerie après avoir engagé une diversification réussie dans le prêt à porter (1997) puis l'horlogerie (2002).

Enfin, un programme de rachat d'action a été lancé ce qui sera relatif pour l'actionnaire.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	28 %
Accumuler :	44 %
Neutre :	24 %
Alléger :	0 %
Vente :	4 %

ANALYSE TECHNIQUE



VENTE : OBJECTIF 53€

Après avoir testé le haut de son canal baissier à 60€ la valeur est revenue dans une zone variant entre 57€ et 58,50€ Vendredi la valeur a cassé son support et a clôturé en dessous de ce niveau.

Les indicateurs techniques donnent des signaux négatifs, et le support a été cassé dans des volumes très corrects limitant ainsi les risques de fausse sortie.

De plus les bornes bollinger se sont énormément resserrées au cours de ce dernier mois laissant ainsi présager un mouvement violent très prochainement.

Nous conseillons donc d'alléger, voire shorter la valeur sur les niveaux de 57€ avec pour 1^{er} objectif 53€, puis 50€ (support long terme). Nous suggérons de couper les positions en cas de rupture des 58€

CONCLUSION

En ce qui concerne l'année 2004, LVMH va poursuivre sa stratégie de concentration sur la croissance interne et sur le développement de ses grandes marques. Le groupe vise une amélioration de la rentabilité et donne la priorité à la génération nette de cash. Les résultats du début d'année sont encourageants, et nous pensons qu'il faut profiter du récent repli pour passer à l' « Achat » sur le titre.

Techniquement nous sommes négatifs sur ces niveaux de cours et conseillerions plutôt de rester à l'écart à court terme. Nous repasserons positifs lorsque le titre reviendra sur les niveaux de 53€