

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

EADS

Recommandation : Neutre

Cours au 30/07/04 : 22,69€

Objectif de cours : 23,00€

Notation (S&P): A

Date : 03/08/04

Action Française du PM, SRD

CAC 40- SBF120- SBF 250

Nombre d'actions (03) : 800 960 000

Capitalisation boursière (K€) : 18 541 490

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	22,90	Variation sur 1 jour	-0,30%
Ouverture	22,77	Variation sur 5 jours	+5,34%
Clôture veille	22,97	Variation depuis 01/01	+21,49%
+ Haut	23,07	+ Haut (1an)	23,45
+ Bas	22,63	+ Bas (1an)	16,37
Volume	1584046	Bêta	1,16

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dette nette / Fonds propres	98	71	77
Rendement des fonds propres (ROE)	14	-2	1
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	8,0	0,5	2,0
Resultat net /CA	6,5	0,6	2,0

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	1,74	-0,4	0,19	1,24
PER	10	NS	40	36
Dividende	0,50	0,30	0,40	0,43
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	789000	800960	800960	807200

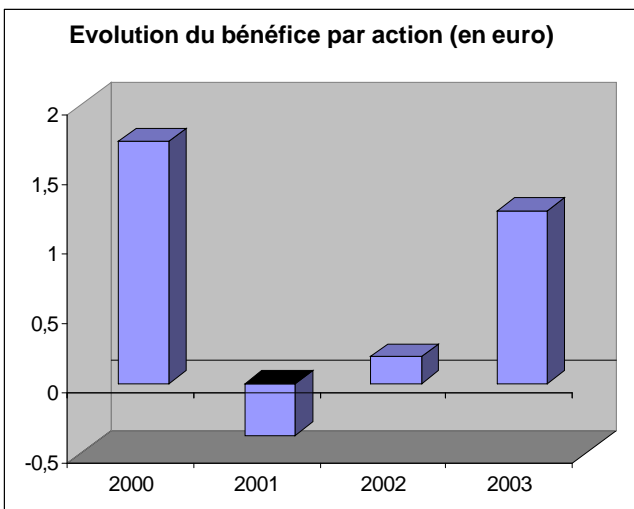
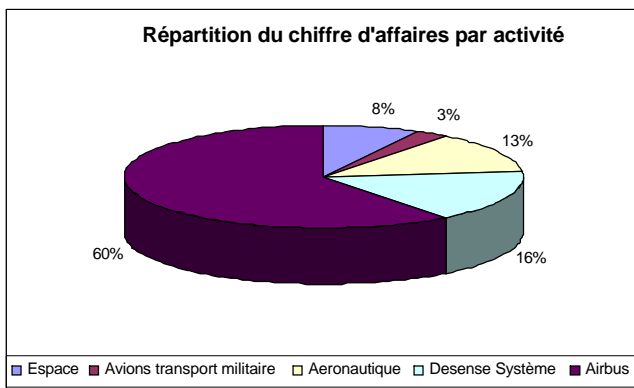
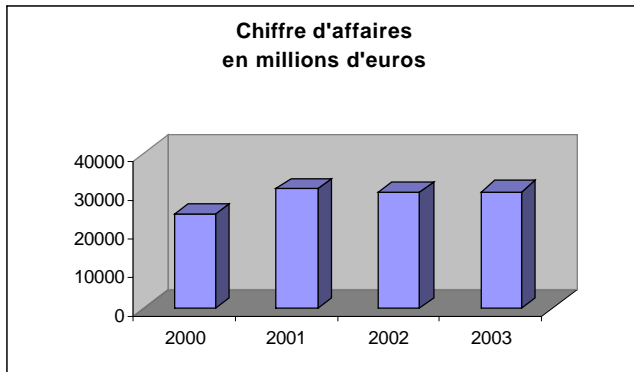
Avis sur la valeur :

EADS est un groupe né en juillet 2000 du mariage des grandes entreprises européennes de l'aéronautique et de l'espace : le Français Matra-Aérospatiale, l'Espagnol CASA et l'Allemand DASA (filiale de Daimler-Chrysler). EADS, c'est d'abord Airbus, dont il détient 70% des parts, qui, par ailleurs, représente 60% de son activité. En 2003, le nombre de commandes d'Airbus a été supérieur à celui de Boeing, ce qui représentait encore une performance inimaginable il y a encore quelques années. EADS est aussi présent dans le domaine de l'industrie spatiale avec le lanceur Ariane et dans le domaine de la défense, notamment des hélicoptères militaires, avec Eurocopter. EADS a réalisé sur l'année 2003, dans un marché difficile, 61 milliards d'euros de commandes. Cela représente le double du chiffre d'affaires réalisé en 2002. Les perspectives commerciales avec l'A380 (mise en service en 2006) sont également très encourageantes. Airbus a remporté 254 commandes nettes sur l'année 2003, dont 34 commandes déjà pour l'A380

Les résultats 2003 sont ressortis supérieurs aux estimations et aux prévisions des analystes : le consensus tablait sur un résultat d'exploitation et un chiffre d'affaires quasiment stables à respectivement 1434 M€ et 29900 M€, alors qu'ils ont atteints 1543 M€ et 30133M€. Le résultat net s'est établi à 152 M€ alors que la fourchette des analystes qui était assez large allait de -431 à +299 M€, contre une perte nette en 2002 de 299M€

Si on analyse de plus près la rentabilité des différents secteurs d'activité de EADS, on observe que la contribution au résultat d'exploitation de la division espace du groupe s'est creusée à -400M€ contre -268 en 2002. En revanche, la division Systèmes de défense et de sécurité a accru de 40% sa contribution à l'EBIT du groupe à 171M€ contre 122M€ en 2002.

Sur le premier semestre de l'année en cours, le géant européen de la défense et de l'espace a fait état de



très belles performances. Ainsi le groupe a enregistré un bénéfice net de 387 M€ contre une perte nette publiée de 66 M€ au cours de la même période de l'an dernier, assorti d'un bénéfice opérationnel (EBIT) avant amortissement de survalueur et exceptionnels de 985 M€ en hausse de 66% par rapport au premier semestre 2003. L'activité du groupe s'est appréciée de 12,0% à 14,567 Mds d'euros, en comparaison avec 13,060 Mds du premier semestre de l'année 2003. ce chiffre est dans la fourchette des prévisions des analystes qui tablaient sur un chiffre d'affaires situé entre 13,725 et 14,748 Mds d'euros.

Dividendes :

Le Conseil d'administration d'EADS a proposé, lors de son Assemblée Générale annuelle, le versement d'un dividende de 0,40 euro par action pour 2003, contre 0,30 euro par action pour 2002, soit une hausse significative de un tiers.

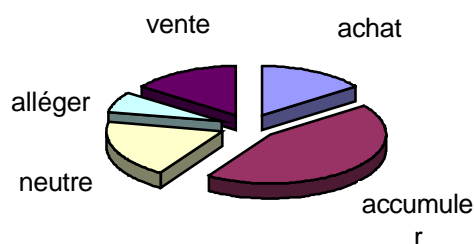
Objectifs et perspectives :

Après des résultats semestriels meilleurs que prévu, EADS a revu à la hausse ses prévisions chiffrées. Ainsi le groupe d'aéronautique, d'espace et de défense a relevé à 2,1 Mds d'euros, contre 1,9 Mds initialement, son objectif de résultat d'exploitation (EBIT) avant amortissement de la survalueur et exceptionnels pour 2004, en raison de l'adoption anticipée de nouvelles normes comptables sur les frais de développement (IAS 38), qui aura un impact positif de 100 M€ sur les comptes du groupe. Le groupe a par ailleurs indiqué qu'il relevait son objectif de chiffre d'affaires à 31 Mds d'euros contre 29 à 30 milliards auparavant.

Au niveau de sa croissance externe, le groupe EADS s'est dit prêt à acheter des petites et moyennes sociétés américaines si l'occasion se présente, mais aucune acquisition majeure n'est en revanche envisagée. "Nous n'envisageons aucune acquisition de grande société aux Etats-Unis, mais nous pourrions saisir des opportunités pour des petites ou moyennes sociétés si l'occasion se présentait", a déclaré le président du groupe.

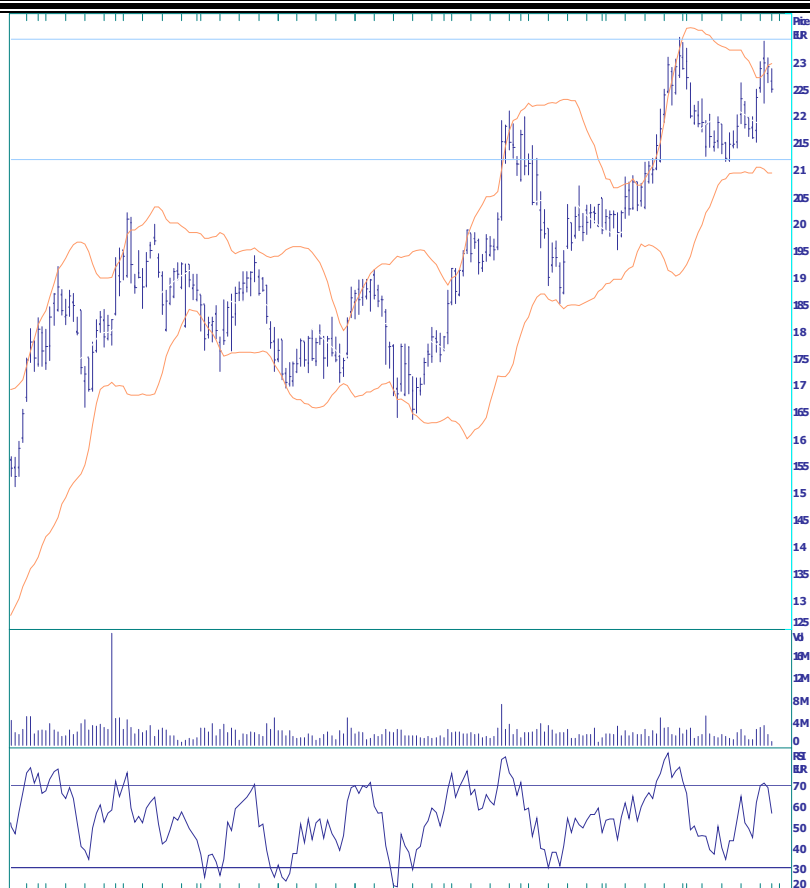
EADS table sur une progression des commandes et une forte progression des cadences de production et des livraisons d'Airbus à partir de 2005, a déclaré Philippe Camus, co-président d'EADS. Le quotidien financier Les Echos, avance qu'Airbus prévoit la livraison d'environ 370 appareils fin 2005 et 443 unités en 2006. La bonne tenue des cours devrait être hypothéquée par les risques géopolitiques : les attentats de Madrid ne devraient pas avoir d'impact négatif durable sur la croissance globale du marché de l'aéronautique, a estimé Rainer Hertrich, co-président du directoire d'EADS. Cependant, les risques d'attentats pèsent sur le secteur du tourisme et donc sur l'aéronautique civil. En cas d'incidents, le titre devrait sous performer le marché.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	15 %
Accumuler :	44 %
Neutre :	19 %
Alléger :	7 %
Vente :	15 %

ANALYSE TECHNIQUE



VENTE : OBJECTIF 21,20€

La valeur teste pour la deuxième fois une résistance importante à 23,50€ formant ainsi une figure en double top, ce qui amènerait logiquement à une baisse imminente du titre.

Les indicateurs techniques donnent des signaux négatifs cependant les volumes restent assez faibles, limitant ainsi la crédibilité de retour.

Après s'être beaucoup resserrées au cours des dernières semaines, les bornes bollinger commencent à s'écarter annonçant ainsi un mouvement imminent assez violent sur le titre.

Nous conseillons donc d'alléger, voire shorter la valeur avec pour 1^{er} objectif 21,20€ puis 19,50€ Nous suggérons de couper les positions en cas de rupture des 23,70€

CONCLUSION

Le spécialiste européen de la défense et de l'espace a affiché des chiffres rassurants tout comme l'optimisme affiché par le groupe. La visibilité sur les perspectives est assurée également par le doublement des prises de commandes enregistrées et des livraisons prévues sur cette année. Voilà de quoi stabiliser la récente consolidation du titre EADS qui est entrain d'enfoncer ses plus hauts niveaux sur trois ans. Cet ajustement à la hausse des prévisions conforte notre opinion positive sur le titre du constructeur aéronautique. Nous le conseillons à Accumuler. Techniquement nous sommes négatifs sur les niveaux de 23,50€, et repasserons positifs sur le titre lorsque celui-ci reviendra sur les niveaux de 21€