

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

EURONEXT

Recommandation: Accumuler

Cours au 21/07/04 : 22,30 €

Objectif de cours : 24,00 €

Notation : ND

Date : 22/07/04

SBF 120 - SBF 250 - EURONEXT 100 - STOXX 600

Nombre d'actions (03): 122 111 972

Capitalisation boursière (K€): 2 850 093

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	22,20	Variation sur 1 jour	-0,31%
Ouverture	22,31	Variation sur 5 jours	-2,63%
Clôture veille	22,27	Variation depuis 01/01	+10,61%
+ Haut	22,33	+ Haut (1an)	24,95
+ Bas	21,50	+ Bas (1an)	18,63
Volume	326 094	Bêta	0,88

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dette long terme /fonds propres	3,25	20,51	55,64
Rendement des fonds propres (ROE)	9,68	11,02	12,93
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	17,28	24,46	28,07
Resultat net /CA	19,62	19,00	23,3

Ratios Boursiers :

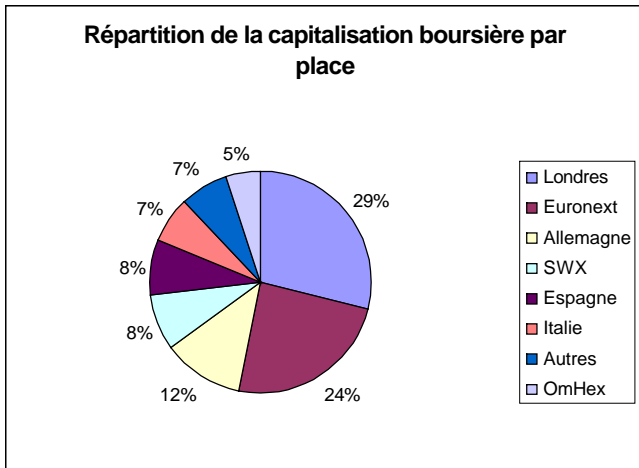
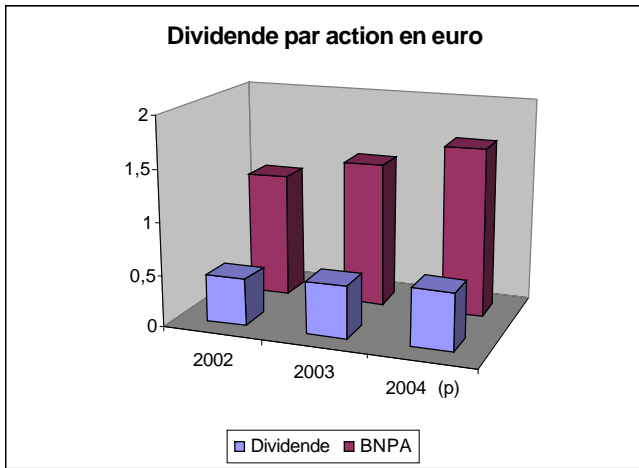
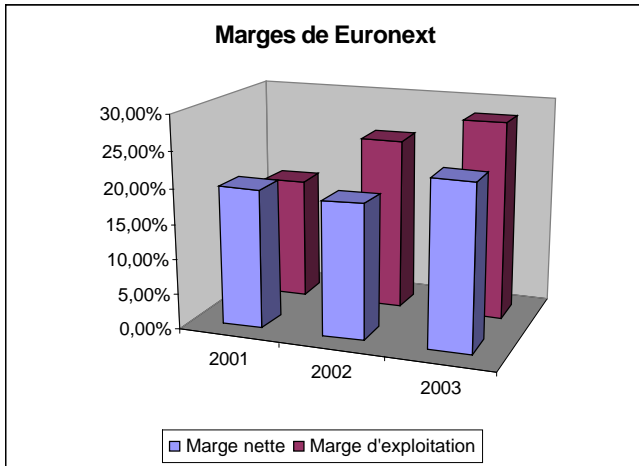
En €	02	03	04e
Bénéfice par action	1,20	1,39	1,63
PER	17,26	15,66	14,41
Dividende	0,45	0,5	0,57
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	199387	122112	122112

Avis sur la valeur :

Née de la fusion des bourses de Paris, Amsterdam et Bruxelles, Euronext, première bourse paneuropéenne intégrée, a pour objectif avoué de devenir la première bourse de valeurs européenne alors qu'elle est à l'heure actuelle en deuxième position, juste derrière la bourse de Londres. Déjà numéro un des places boursières du continent en terme de volumes de transactions de valeurs mobilières, Euronext a mis en place une plate-forme unifiée pour la négociation aussi bien des valeurs mobilières que des produits dérivés (warrants, trackers). Elle s'occupe en outre, via sa filiale Clearnet, de la compensation de titres.

Afin de réaliser ses objectifs stratégiques, Euronext a intégré en son sein en janvier 2002 la Bourse de Lisbonne (BVL) et vient d'acquérir le prestigieux Liffe, marché à terme londonien.

Le chiffre d'affaire enregistré en 2003 est quasi stable et le résultat net observe une progression de 27,4% à 211 millions d'euros soit une progression de 32,5% hors éléments exceptionnels. Cette forte hausse du résultat net s'explique par des efforts sur les coûts importants réalisés par le groupe : on constate en effet que la marge d'exploitation passe de 24,46% en 2002 à 28,07% en 2003, résultant d'une économie de coûts de 41 millions d'euros. L'EBITA, qui a affiché une progression de 113% en 2002, a connu une progression de 15% en 2003. Il a ainsi été multiplié par 2,5 en 2 ans. Les flux de trésorerie ainsi générés s'élèvent à 281 M€ en 2003 contre 205 en 2002 avant impôt soit une progression de 37 %. Le bénéfice par action s'établit ainsi à 1,39 euros en 2003 contre 1,2 euros en 2002 soit une progression honorable de près de 16%. Euronext poursuit ainsi sa politique de diminution des frais de transaction passés de 1,60 euros par ordre au 3^{ème} trimestre 2001 à 1,34 fin 2002 et 1,17 fin 2003. Euronext



profite ainsi pleinement de l'unification des systèmes des marchés au comptant. Ainsi, Euronext est très concurrentiel par rapport au marché britannique puisque ses coûts de transaction sont de 23,5% inférieurs.

Cependant, les opérations de croissance externe pèsent largement sur l'endettement de celui-ci et pourraient hypothéquer les opérations de croissance tant espérées par le groupe.

Le marché des dérivés est stable quant au nombre de contrats en circulation, mais sa physionomie a changé : les dérivés sur taux d'intérêt qui représentaient 29% en 2002 en représentent désormais 40%. Les performances observées sur les produits sur fonds propres sont bonnes dues à la forte volatilité de ces options.

"En 2003, Euronext a réalisé des progrès importants pour réaliser son objectif d'être le premier marché paneuropéen. Nos clients vont bénéficier de réductions de coûts sur leurs transactions transnationales, d'une liquidité sensiblement accrue, ainsi que d'une efficacité accrue dans le domaine de la compensation et du règlement-livraison", a déclaré Jean-François Théodore, Président du Directoire d'Euronext.

Les résultats du premier trimestre 2004 sont ressortis meilleurs que prévus avec un bénéfice net en progression de 26% contre 24% attendu par les analystes, et un EBITA à 82,4 M€ contre 73,5 attendu.

Dividendes :

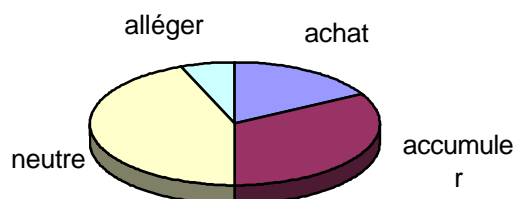
Un dividende de 50 centimes d'euros par action a été versé, soit une hausse de 11,1% par rapport au dividende distribué l'an dernier (45 centimes d'euros), représentant un taux de distribution de 47,2%.

Objectifs et perspectives :

Euronext avait prévu une forte activité pour les deux premiers mois de 2004, et la publication des résultats trimestriels n'a pas démenti cette prévision. Cependant, le groupe reste prudent sur ses prévisions et confirme les objectifs annoncés en marge de la publication des résultats annuels, à savoir un chiffre d'affaires de l'ordre de 880 millions d'euros, avec une marge d'exploitation de 27%. La société de bourse prévoit également une réduction des coûts de personnel équivalente à celle effectuée en 2003, et une réduction des coûts technologiques de 25 millions d'euros en 2004. Il sera également mené un programme de rachat d'actions de 2,5% des actions en circulation. Rappelons que l'intégralité du capital est flottant, ce qui offre une liquidité maximale du titre.

Certains analystes estiment qu'il est probable qu'Euronext lance une OPA sur le LSE, ce qui pénaliserait le titre.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	17 %
Accumuler :	33 %
Neutre :	44 %
Alléger :	6 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 23,40€

Après une chute du titre assez importante, la valeur est venue tester pour la deuxième fois le bas de son canal baissier et a rebondi violemment. Le titre revient tester ses niveaux de support laissant ainsi envisager un nouveau rebond.

Les indicateurs techniques sont détendus mais ne donnent pas de signaux d'achat à court terme cependant les transactions sur le titre se font dans des volumes corrects.

Les bornes bollinger se sont légèrement écartées suite à la dernière baisse et semblent se stabiliser depuis que le titre consolide sur son support.

Nous favorisons l'achat de cette valeur sur les niveaux de 21,60€ avec pour 1^{er} objectif 23,40€ Nous conseillons de couper les positions en cas de rupture des 21€

CONCLUSION

Valeur financière, Euronext résiste relativement à la morosité des marchés financiers. En effet, en période difficile, la baisse du nombre de transactions sur actions est plus que compensée par la hausse des transactions sur les produits de taux et par les activités de ventes de logiciels. Notons par ailleurs que le secteur est en pleine concentration. Ainsi, les résultats dégagés sont satisfaisants, et la visibilité est bonne. Nous sommes donc à l'accumuler sur cette valeur qui présente un endettement croissant mais qui reste peu volatile, donc idéale en fond de portefeuille. Techniquement nous sommes positifs sur les niveaux de 21,60€ avec pour 1^{er} objectif 23,40€