

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

HAVAS

Recommandation : Accumuler

Cours au 20/07/04 : 3,90 €

Objectif de cours : 4,30 €

Notation () :

Date : 21/07/04

Action Française du PM, SBF 120 - SBF 250
NEXT 150 - STOXX 600

Nombre d'actions (03) milliers : 298 000

Capitalisation boursière (K€) : 1 194 170

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	3,87 €	Variation Sur 1 j	-0,77 %
Ouverture	3,86 €	Variation Sur 5 j	-2,52 %
Clôture veille	3,90 €	Variation depuis 01/01	-15,32 %
+ Haut	3,90 €	+ Haut (1an)	5,39 €
+ Bas	3,77 €	+ Bas (1an)	3,87 €
Volume	3 674 671	Bêta	2,07

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dettes long terme / Fonds propres	65,0	109,0	162,0
Rendement des fonds propres (ROE)	-4,0	2,0	-62,0
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	10,0	11,5	8,0
Résultat net /CA	0,42	2,0	-3,0

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	-0,21	0,08	-1,33	0,29
PER	NS	46	NS	16
Dividende	0,17	0,09	0,05	0,064
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	276190	287500	298000	306200

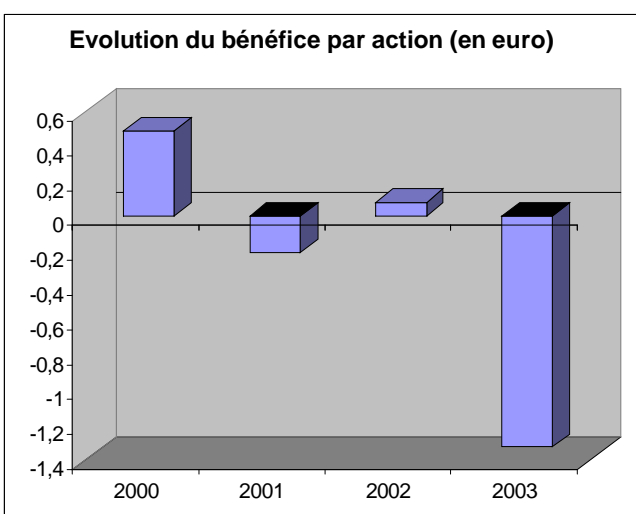
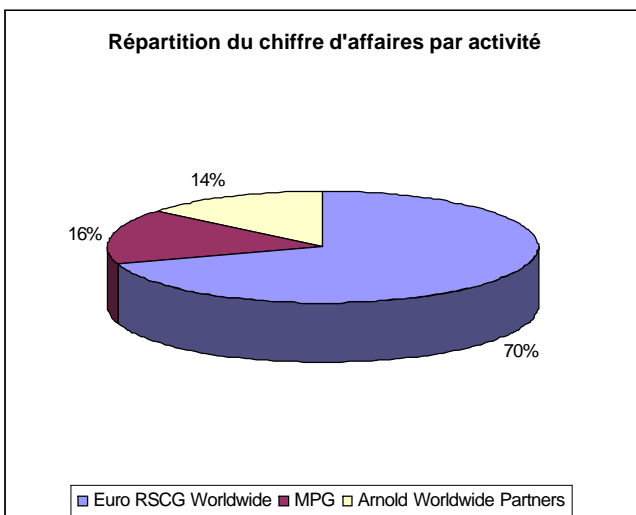
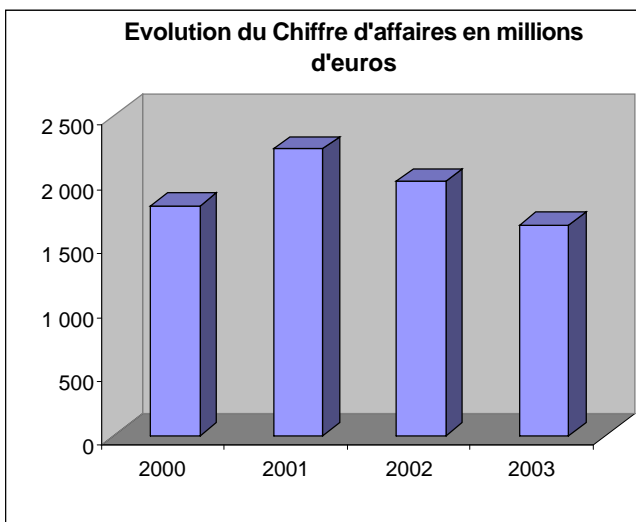
Avis sur la valeur :

Havas est le sixième groupe mondial de conseil en communication. Basé à Paris, le groupe offre à ses clients des prestations globales dans plus de 65 pays. Le groupe dispose de trois divisions opérationnelles : Euro RSCG Worldwide (la tête de pont du groupe) dont le siège est à New York, Arnold Worldwide Partners basé à Boston et Media Planning Group situé à Barcelone. Le groupe offre une gamme complète de services de conseil en communication, comprenant : la publicité traditionnelle, le marketing direct, le média planning et l'achat médias, la communication d'entreprise, la promotion des ventes, la conception, les ressources humaines, le marketing sportif, la communication interactive multimédia et les relations publiques. Le revenu du groupe se répartit équitablement entre la publicité traditionnelle et les services marketing.

Le groupe français de conseil a affiché au titre de son exercice 2003, une perte record depuis sa création. Le groupe a par ailleurs fait état d'une baisse de 17,2% à 1645 M€ de son revenu en données brutes, soit une baisse de 5,7% à taux de change et périmètre constant. Le résultat d'exploitation est de 136 M€, soit une marge opérationnelle de 8,3%, en net repli par rapport à 2002 (11,5%). Le groupe explique cette détérioration par de mauvaises prévisions d'Euro RSCG qui se sont révélées tardivement trop optimistes. "Ceci a conduit à des revenus plus faibles et donc une structure de coûts trop élevée."

Après amortissement des survaleurs de 217 M€ dont 151 millions de dépréciation exceptionnelle, le résultat net est en perte de 396 M€, soit par action -1,33 euro.

Le résultat exceptionnel 2003 est de -226 M€ comprenant essentiellement 172 M€ de coûts de restructuration et 51 M€ de charges liées au rachat du put sur l'Océane 2009. Après éléments financiers, impôts et intérêts minoritaires, le résultat net part du groupe avant amortissement des



survaleurs ressort en perte de 179 M€

Sur les trois premiers mois de l'année en cours, le groupe publicitaire français a renoué avec une croissance organique positive. Hors effet de change et de périmètre, le chiffre d'affaires de la société dirigée par Alain de Pouzilhac a progressé de 0,7%. En excluant les sociétés à vendre, la croissance organique est de 1,6%. Les chiffres communiqués montrent notamment une très bonne performance du groupe en France, où l'activité a grimpé de près de 8%, soit un rythme de croissance plus que deux fois supérieur à celui du quatrième trimestre 2003.

Ce début d'année confirme le rétablissement du Groupe sur des bases solides pour l'année 2004.

Dividendes :

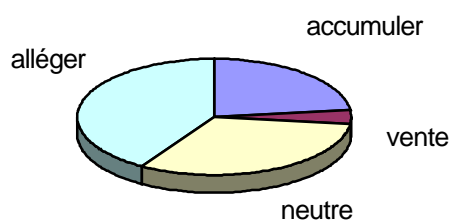
L'Assemblée générale du groupe Havas a approuvée le versement d'un dividende net de cinq centimes par action. Ce dividende a été mis en paiement le 17 juin 2004.

Objectifs et perspectives :

Coté perspectives pour l'année en cours 2004, l'agence française de publicité compte renouer avec les bénéfices puisque son PDG, Alain de Pouzilhac, a avancé qu'il tablera sur "une croissance organique positive et une marge d'exploitation très fortement améliorée par rapport aux 8 % de 2003, proche de celle de nos concurrents". Sur ce dernier point, le président d'Havas confie aussi que "nous serions très déçus d'atteindre une marge d'exploitation de 11 %", sans pour autant fixer d'objectif précis.

Le gérant a rajouté aussi après publication des résultats du premier trimestre 2004, "Je suis heureux, pour nos actionnaires, nos collaborateurs et tous ceux qui nous ont fait confiance, qu'Havas ait renversé la tendance et renoué lors du 1^{er} trimestre avec une évolution positive de sa croissance organique. Pour relancer le groupe en 2004, nous avons travaillé dur, redéfini une stratégie, terminé les restructurations nécessaires dans le délai que nous nous étions fixé et engagé de nouveaux talents. Ce premier résultat positif en est la conséquence. Il fait plaisir, dans un environnement qui reste incertain quant à la relance mondiale des investissements publicitaires, même si il est incontestablement meilleur aux Etats-Unis et en Asie Pacifique. Dans ce contexte, nous continuons à afficher notre ambition de « challenger » : relever en 2004 le double défi d'une croissance organique positive et d'une forte amélioration de notre profitabilité".

CONSENSUS DU MARCHÉ



Achat :	0 %
Accumuler :	23 %
Neutre :	32 %
Alléger :	41 %
Vente :	4 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 4,30€

Après avoir perdu plus de 10% en trois semaines, la valeur teste actuellement le bas de son canal baissier à 3,80€ et a déjà entamé un rebond.

Les indicateurs techniques donnent des signaux positifs cependant les volumes restent assez faible laissant ainsi le potentiel de rebond limité.

Les bornes bollinger se sont écartés suite à la récente baisse mais se stabilisent depuis que le titre revient sur son support.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur sur les niveaux de 3,80€ avec pour 1^{er} objectif 4,30€ puis 4,70€. Nous conseillons de couper les positions en cas de rupture des 3,70€ car un retour vers la zone des 3,10€ n'est pas à exclure dans un tel cas.

CONCLUSION

La célèbre agence Française de publicité a tiré profit de son processus de restructuration et ainsi renoué avec la croissance, une croissance qui ressort en ligne avec les tendances et les perspectives chiffrées avancées par le groupe. Havas a subi sur l'année 2003 une importante perte qui a sanctionnée la valeur. Nous la conseillons à "Neutre". Techniquement nous sommes positifs sur la valeur sur les niveaux de 3,80€ avec pour 1^{er} objectif 4,30€. Nous conseillons de couper les positions en cas de rupture des 3,70€.