

Recommandation: Neutre

Euronext 100 - SBF 120 - SBF 250 - STOXX 600

Cours au 08/09/04 : 159,40 €

Objectif de cours : 160,00 €

Notation : ND

Date : 09/09/04

Nombre d'actions (03) en millier : 36 850

Capitalisation boursière (K€): 6 044 008

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	159,40	Variation sur 1 jour	+1,21%
Ouverture	156,40	Variation sur 5 jours	+1,50%
Clôture veille	157,50	Variation depuis 01/01	+1,69%
+ Haut	159,90	+ Haut (1an)	174,90
+ Bas	156,40	+ Bas (1an)	130,40
Volume	23 219	Bêta	0,80

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dette long terme /fonds propres	8,9	6,15	4,16
Rendement des fonds propres (ROE)	22,14	20,69	18,71
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	25,03	25,8	27,06
Resultat net /CA	17	17,7	18

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04 ^e
Bénéfice par action	5,51	5,88	5,92	6,33
PER	30	28	26	22
Dividende	1,50	1,65	1,70	1,80
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	37 700	37 400	36 850	36 850

Avis sur la valeur :

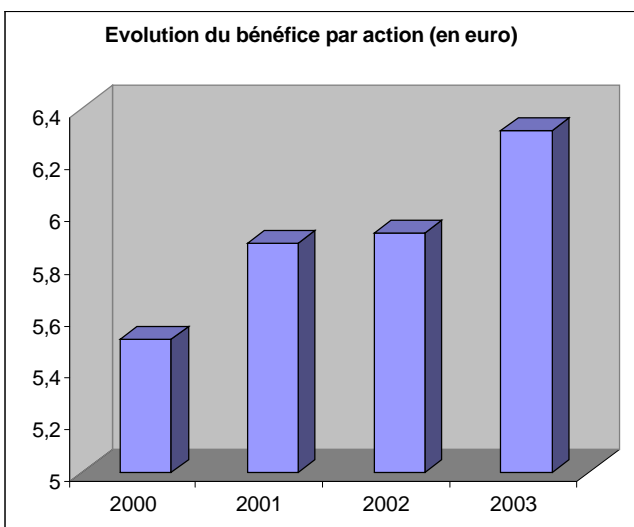
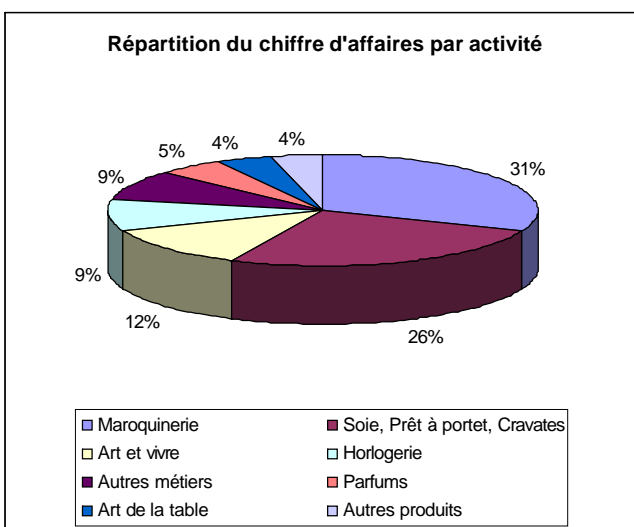
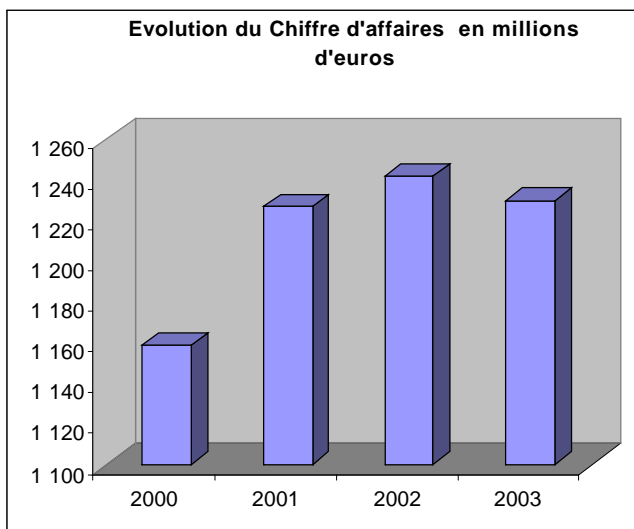
Hermès International, groupe de luxe français mondialement connu, opère dans plusieurs métiers (Maroquinerie, prêt-à-porter, carrés de soie, parfums, bijoux et horlogerie). Hermès distribue ses produits à travers 206 magasins implantés dans différents pays dans le monde, où le groupe réalise plus de la moitié de son chiffre d'affaires (un tiers au Japon).

Le groupe de luxe a affiché au titre de l'exercice sortant 2003, des résultats satisfaisants par rapport aux attentes, puisque Hermès a profité d'une hausse de ses prix et de bonnes performances sur les deux grands marchés mondiaux Etat- Unis et Japon où le groupe réalise une très bonne partie de son chiffre d'affaires. Ainsi, le groupe a affiché une solide marge opérationnelle de 27,1%, contre 25,8% en 2002. Le résultat d'exploitation est ressorti à 332,8 M€ en hausse de 3,9% par rapport à 2002, où le groupe avait enregistré 320,2 M€. Le chiffre d'affaires d'Hermès est ressorti quand à lui à 1,230 Mds d'euros, contre 1,242 Mds d'euros l'année précédente, soit une légère baisse de 1%. A taux de change constant, l'activité du groupe a progressé de 7% sur l'année.

Par zones géographiques, les marchés américains et asiatiques ont fait preuve d'un fort dynamisme avec une croissance successive de 13% et 16%, pour un léger recul de 2% pour le marché européen dû principalement à une diminution des flux touristiques.

Après prise en compte de l'augmentation de la charge d'impôt, le résultat net est ressorti quasiment stable +0,6%, à 216,8 M€ contre 215,5 M€ sur l'année 2002.

Pour son premier trimestre 2004, le groupe a affiché d'excellents résultats, puisque Hermès a vu son chiffre d'affaires consolidé progresser de 7,7%, à 314,5 M€ par rapport à la même période en 2002. Corrigé des évolutions



défavorables des monnaies, la hausse de l'activité atteint 14,4%, entraînée par une très forte croissance de sa branche Sacs et Bagages de 22,3%, à données comparables à 120,9 M€ et une forte progression de l'activité Autres métiers de 23,8%. D'un point de vue géographique, la progression, à données comparables toujours, atteint 1,8% en Europe (la France est en très légère décroissance de 0,8%), 18,4% en Asie (dont 16,5% au Japon) et 27,6% sur le marché Américains.

Le chiffre d'affaires publié au titre du premier semestre 2004 ressort ainsi en hausse de 13% à 620,5 millions d'euros. A taux de change constants, les ventes ont augmenté de 16,7% en global, avec une progression de 23,7% dans les Sacs et bagages, 11,4% dans la Soie, 28,3% dans les Parfums et 10,9% dans les Montres. Au niveau géographique, la croissance à taux de change constants atteint 26,2% dans les Amériques, 19,7% en Asie (dont 14% au Japon et 30,4% en Asie-hors Japon), et 9,7% en Europe (dont 7,1% en France).

Sur le seul deuxième trimestre, le chiffre d'affaires s'élève à 306 millions d'euros, marquant une hausse de 19% par rapport au deuxième trimestre 2003, hausse largement supérieure aux prévisions des analystes.

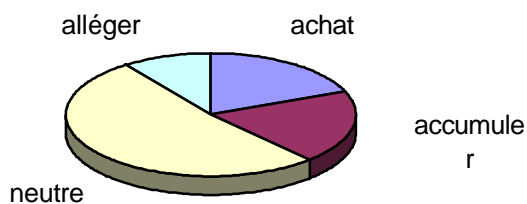
Dividendes :

Hermès a procédé à la distribution d'un dividende net de 1,70 euros par action le 11 juin 2004, hors avoir fiscal, contre 1,65 euros au titre de l'exercice 2002, soit une progression de +3,03 %.

Objectifs et perspectives :

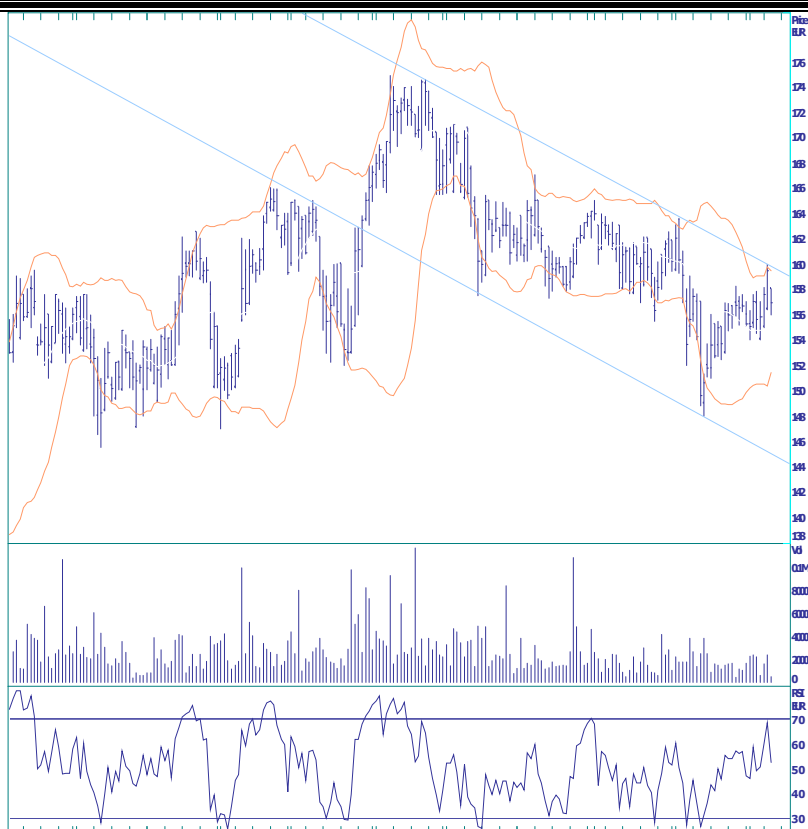
Hermès entend poursuivre avec dynamisme sa stratégie de développement pour l'année en cours. Ainsi la maison de la rue du Foubourg Saint-Honoré, a indiqué "La création sera active dans tous les métiers avec en particulier le lancement du nouveau parfum féminin "Eau des Merveilles", la montre mécanique "Dressage" ainsi que la collection automne/hiver de prêt-à-porter féminin Hermès créée pour la première fois par Jean-Paul Gaultier". Le groupe a fait part d'une ouverture prochaine de cinq succursales qui viendront compléter le réseau déjà existant, tandis qu'une quinzaine d'agrandissements et de rénovations seront réalisés, tout ça dans l'objectif de soutenir le rythme d'investissement. Les investissements de production se poursuivront avec l'ouverture en France de deux nouvelles manufactures de maroquinerie.

CONSENSUS DU MARCHÉ



Achat :	19 %
Accumuler :	19 %
Neutre :	52 %
Alléger :	10 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



VENTE : OBJECTIF 152€

la valeur évolue actuellement dans un canal baissier moyen terme après avoir rebondi sur le bas de ce dernier à 148€ la valeur vient tester aujourd'hui sa résistance à 160€

De plus la borne bollinger supérieure également placée sur les niveaux de 160€ renforce ce niveau.

Les indicateurs techniques donnent clairement des signaux négatifs, le seul point nous laissant un peu perplexe sur la baisse du titre étant le niveau des volumes qui restent assez faibles.

Nous conseillons d'alléger, voire shorter la valeur sur les niveaux de 160€ avec pour 1^{er} objectif 152€ puis 144€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 162€

CONCLUSION

Acteur du secteur du luxe, Hermès est une valeur cyclique, fortement dépendante de l'état de santé de l'économie mondiale, et notamment de l'économie des zones américaine et japonaise. Les résultats du premier semestre 2004 sont excellents, et les perspectives sont bonnes. Cependant, le luxe pourrait souffrir de la conjoncture géopolitique défavorable. Nous sommes donc à Accumuler sur le titre qui est déjà bien valorisé. Techniquement nous sommes négatifs tant que le titre n'aura pas cassé sa résistance à 160€, et changerions de recommandation en cas de retour dans un premier temps sur les niveaux de 152€