

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

LAGARDERE

Recommandation : Accumuler

Cours au 07/07/04 : 50,25 €

Objectif de cours : 53,00 €

Notation : ND

Date : 08/07/04

Action Française du PM, SRD

CAC 40- SBF120- SBF 250

Nombre d'actions (03) : 139 750 000

Capitalisation boursière (K€) : 6 818 350

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	51,60	Variation sur 1 jour	+0,68%
Ouverture	51,55	Variation sur 5 jours	+1,18%
Clôture veille	51,25	Variation depuis 01/01	+12,74%
+ Haut	51,80	+ Haut (1an)	53,20
+ Bas	51,25	+ Bas (1an)	36,00
Volume	531 139	Bêta	1,11

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dettes nette/Fonds propres	39,3	35,3	21,3
Rendement des fonds propres (ROE)	15,0	-7,0	8,0
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	3,9	3,3	5,4
Resultat net /CA	4,7	-2,2	2,8

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	4,59	-2,16	2,39	3,20
PER	11	NS	20	13
Dividende	0,82	0,82	0,90	0,98
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	139949	139220	139750	139750

Avis sur la valeur :

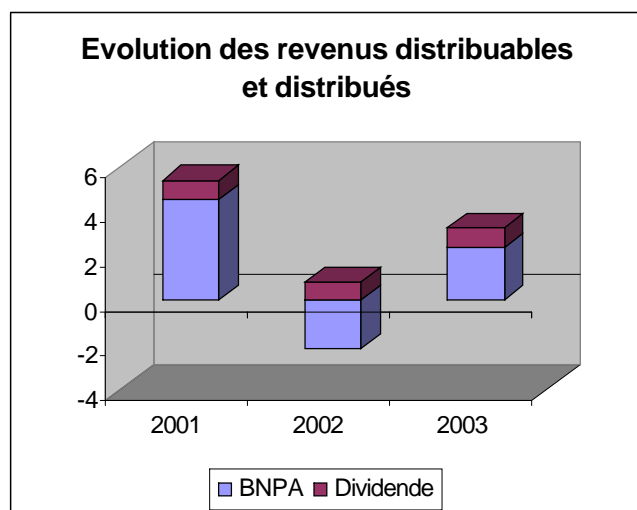
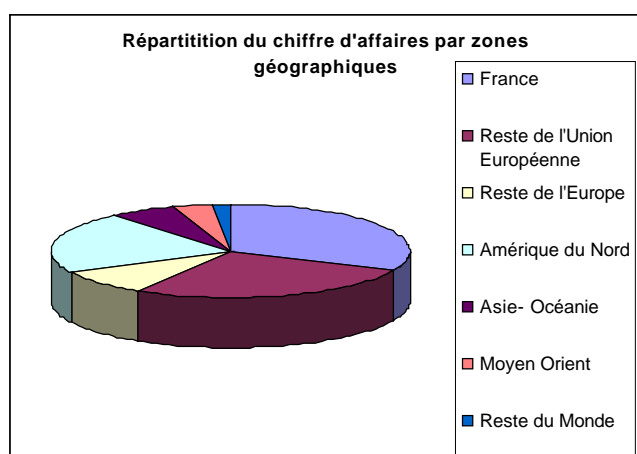
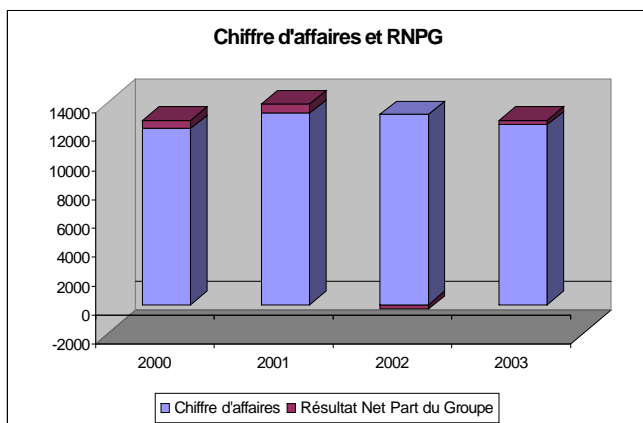
Lagardère est un groupe industriel présent dans deux activités : les médias (65 % de l'activité) et les hautes technologies (Aéronautique, Espace, Défense), avec une participation de 15 % dans EADS (35 % de l'activité).

Lagardère a annoncé un chiffre d'affaires en baisse de 5,8% à 12,45 milliards d'euros pour l'année 2003. L'activité média affiche un recul du chiffre d'affaires de 1,9% à 7,94 milliards d'euros, ce qui traduit un léger ralentissement de l'activité. Le résultat d'exploitation progresse quant à lui de 52% à 671 millions grâce à l'amélioration de la rentabilité d'EADS et à l'arrêt de couvertures de change très défavorables dans la défense. Le résultat d'exploitation de la branche média progresse quant à lui de +11% par rapport à l'année 2002, ce qui permet au groupe d'atteindre une marge d'exploitation de 5,4% en 2003 contre 3,3% en 2002 soit une progression de plus de 60%. La division Livre enregistre la meilleure performance avec une croissance de ses ventes supérieure à celle du marché, la marge d'exploitation de cette division atteignant 11,1% (à comparer à 9,6% en 2002).

La branche Lagardère Active (Télévision et radio) poursuit son amélioration et réduit les pertes de son activité numérique.

L'activité Presse Magazine renoue avec la croissance en dépit d'un environnement publicitaire difficile. Hachette Distribution Services voit son résultat d'exploitation progresser de +4,2% malgré une baisse significative du trafic aérien et du tourisme, et malgré le coût du développement du réseau Virgin Megastore en France.

En ce qui concerne les activités technologiques, EADS améliore significativement sa contribution au résultat d'exploitation consolidé de Lagardère +232 millions d'euros (contre +63 M€ en 2002), grâce à l'amélioration de son taux de rentabilité.



Le résultat financier atteint +42M€ (contre -368M€ en 2002 pro forma). Le résultat exceptionnel est de -79M€ Enfin, le groupe réussit à maîtriser son endettement avec un gearing en nette baisse.

Le résultat net part du groupe 2003 atteint ainsi 334 millions d'euros contre une perte de 291 millions pour l'exercice précédent.

Lagardère SCA a publié un chiffre d'affaires au titre du premier trimestre 2004 de 2,866 milliards d'euros, en hausse de 5,4%. Les ventes de Lagardère Media atteignent 1,959 milliards d'euros, en hausse de 2,8% à données publiées et de 3,4% à données comparables. Lagardère souligne dans un communiqué que "cette performance a été réalisée en dépit d'une base de comparaison exigeante" l'année 2003 ayant été très bonne. "Lagardère Media bénéficie à nouveau des qualités de son portefeuille d'activités".

Le chiffre d'affaires reporté sur la ligne EADS, qui correspond à 15,04% de celui réalisé par la société EADS, se monte à 907 millions d'euros, en croissance de 11,5% à données publiées.

Dividendes :

Il a été distribué un dividende net de 0,90€ par action le 19 mai 2004, soit une augmentation de 10%.

Objectifs et perspectives :

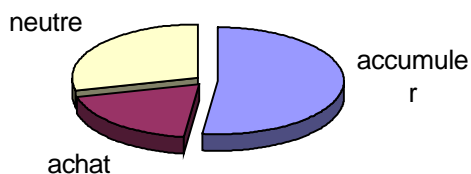
Le groupe Lagardère a avancé des prévisions prudentes pour 2004 après les bons résultats engrangés en 2003 grâce à des réductions de coûts, à la baisse des charges exceptionnelles et à l'amélioration de la rentabilité opérationnelle. La croissance prévue en 2004 est de 2% à 6% pour le résultat d'exploitation dans les médias. Avec Editis, et malgré un plan de cession de certains actifs, la croissance pourrait être supérieure à 10%.

Le groupe Lagardère est arrivé à un projet d'accord avec la société holding Wendel Investissement portant sur la cession des actifs d'Editis pour un montant de 660 millions d'euros, qui sera payé intégralement en numéraire au moment de la cession.

Au plan stratégique, Lagardère entend poursuivre le programme de réduction des coûts, se renforcer dans ses métiers existants avec pour ambition de devenir l'un des premiers groupes mondiaux de communication.

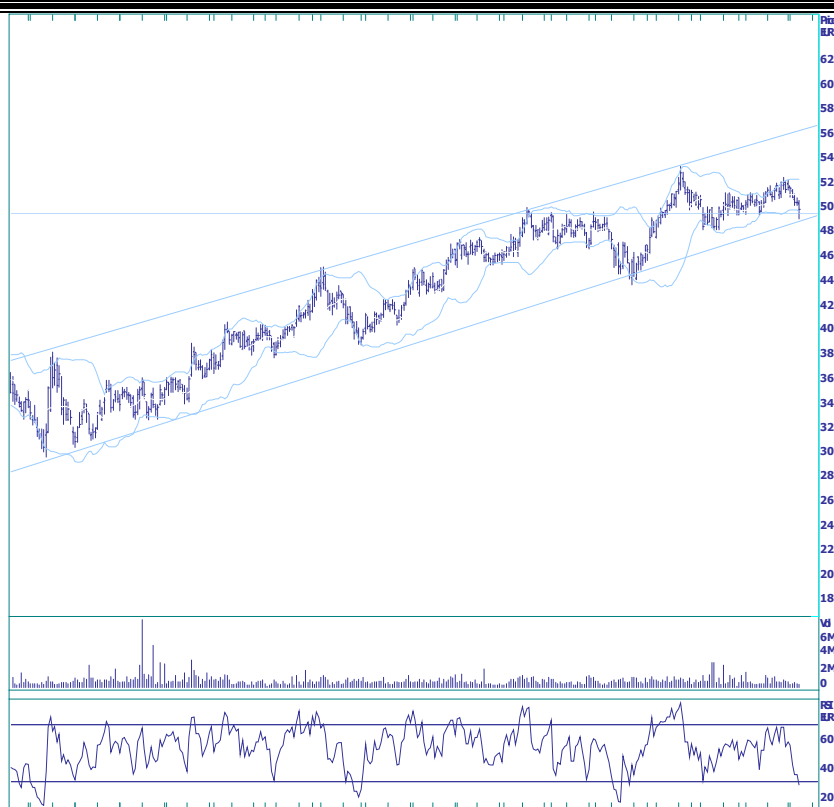
En effet, Arnaud Lagardère avait confié récemment qu'il envisageait effectivement de se renforcer outre Manche par le biais d'acquisitions. Il pourrait de ce fait saisir l'opportunité représentée par le rachat en vue de WH Smith par Permira pour s'emparer de Hodder Headline même si la direction n'a pour l'heure pas apporté de précisions.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	14 %
Accumuler :	48 %
Neutre :	38 %
Alléger :	0 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT :OBJECTIF 53€

La valeur revient sur des niveaux de support important sur la zone des 49€ puisque c'est le croisement du bas du canal haussier long terme et du support horizontale moyen terme.

Les indicateurs techniques sont détendus, et montrent quelques signaux de survente sur le titre.

Les bornes bollinger sont très serrées depuis quelques semaines, et le titre teste aujourd'hui la borne basse.

Par conséquent nous favorisons l'achat de cette valeur à court terme sur les niveaux de 49€ avec pour 1^{er} objectif 53€ (résistance moyen terme), puis 56€ (haut du canal haussier long terme). Nous couperions les positions en cas de rupture des 48,50€

CONCLUSION

Lagardère est un groupe bien géré dont les performances s'améliorent nettement. L'endettement est maîtrisé malgré des politiques d'acquisition offensives. Nous sommes donc à accumuler sur la valeur.

Techniquement nous sommes également positifs sur le titre et conseillons l'achat sur les niveaux de 49€ Cependant nous mettrions un stop serré à 48,50€ car une sortie de ce canal pourrait rapidement ramener le titre sur la zone des 44€