

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

LAGARDERE

Recommandation : Neutre

Cours au 23/09/04 : 50,40 €

Objectif de cours : 51,00€

Notation : ND

Date : 24/09/04

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	50,65	Variation sur 1 jour	-1,27%
Ouverture	51,00	Variation sur 5 jours	-1,36%
Clôture veille	51,30	Variation depuis 01/01	+10,44%
+ Haut	51,30	+ Haut (1an)	53,20
+ Bas	50,30	+ Bas (1an)	38,70
Volume	426 709	Bêta	1,12

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	2,47
PER	11	NS	20	13
Dividende	0,82	0,82	0,90	1,35
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	139949	139220	139750	139750

Avis sur la valeur :

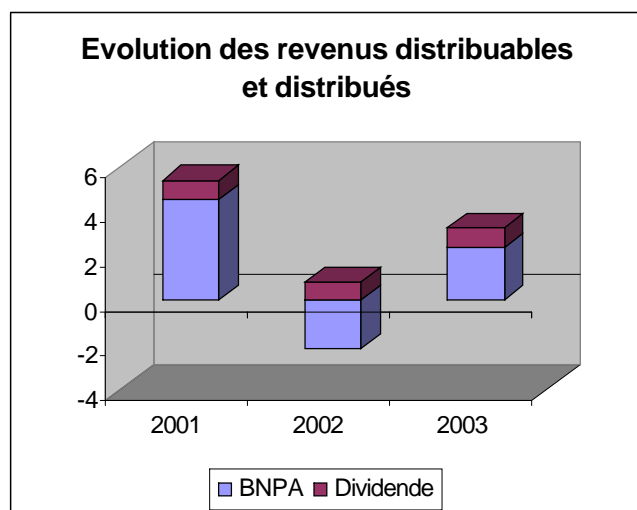
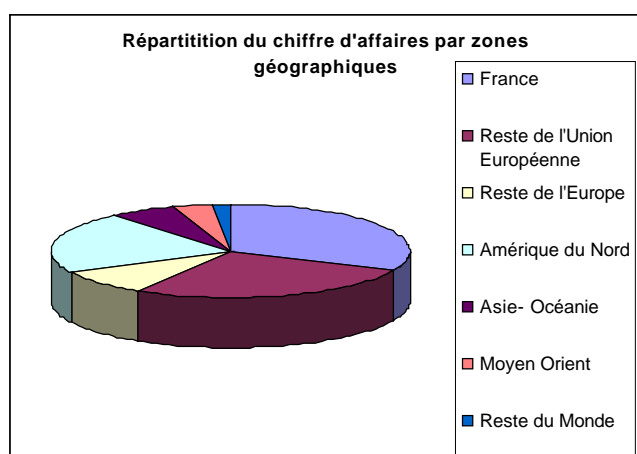
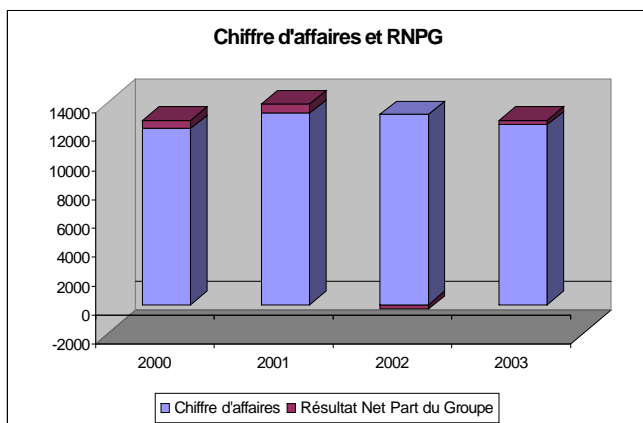
Lagardère est un groupe industriel présent dans deux activités : les médias (65 % de l'activité) et les hautes technologies (Aéronautique, Espace, Défense), avec une participation de 15 % dans EADS (35 % de l'activité).

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 profitabilité 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 profitabilité.



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 M€ contre une perte de 291 millions pour l'exercice précédent. L'année 2004 confirme les bonnes performances enregistrées l'année précédente puisque le groupe a réalisé au premier semestre 2004 un RNPG en forte hausse de 89,18% à 140 millions d'euros. Sur la même période, Lagardère Media et hors-pôles a réalisé un bénéfice net en hausse de +35,7% à 95 millions d'euros contre 70 M EUR au premier semestre 2003, tandis que le résultat net PG de EADS consolidé dans les comptes de Lagardère à hauteur de 15,036%, a plus que décuplé à 45 M EUR contre 4 M EUR un an plus tôt.

Le résultat d'exploitation consolidé du groupe Lagardère a bondi de 47,2% à 337 millions d'euros, celui de Lagardère Media et hors-pôles a progressé de 16,56% à 190 M EUR et celui de EADS a grimpé de 122,7% à 147 M EUR.

Le groupe Lagardère a enregistré au premier semestre 2004 une perte exceptionnelle de 17 millions d'euros.

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 :

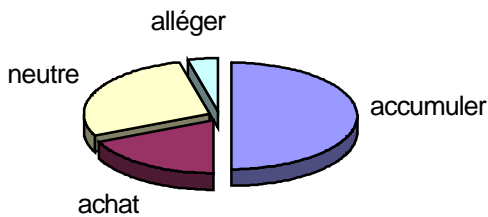
Le groupe Lagardère a avancé des prévisions prudentes pour 2004 après les bons résultats engrangés en 2003 grâce à des réductions de coûts, à la baisse des charges exceptionnelles et à l'amélioration de la rentabilité opérationnelle. La croissance prévue en 2004 est de 2% à 6% pour le résultat d'exploitation 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 payé intégralement en numéraire.

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. Lagardère s'est renforcé outre manche avec l'acquisition du groupe britannique WH Smith l'éditeur Hodder Headline pour un montant de 223 millions de livres.

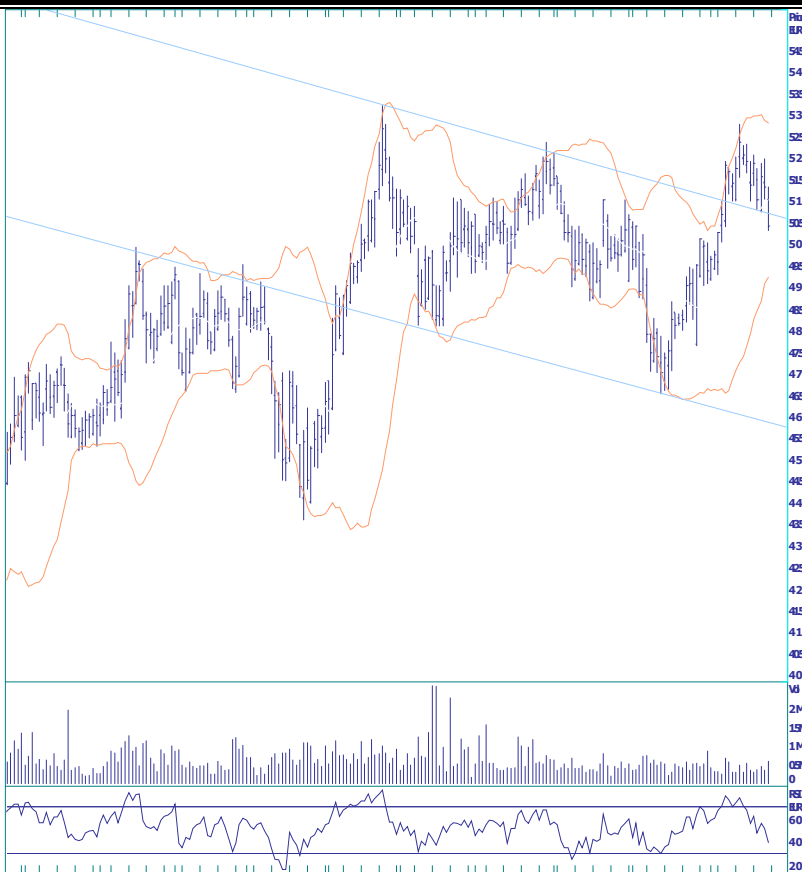
Sur l'ensemble de l'exercice 2004, Lagardère Média prévoit "un objectif de croissance de son résultat d'exploitation (avant impact Editis et Hodder Headline) compris entre +7% et +10%".

CONSENSUS DU MARCHÉ



Achat :	10 %
Accumuler :	43 %
Neutre :	43 %
Alléger :	4 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



LAGARDERE : VENTE 47,50€

Après être sortie par le haut de son canal baissier moyen terme, en cassant sa résistance à 51€, la valeur n'a pas accéléré comme elle aurait dû le faire dans un pareil cas et s'est même contentée de stagner. Hier la valeur a réintégré son canal baissier confirmant ainsi que nous étions en présence d'un cas de fausse sortie par le haut.

De plus nous pouvons déceler l'apparition d'une figure en tête épaule dans la période où la valeur était en dehors du canal, ce qui appuie notre thèse négative sur le titre.

Les indicateurs techniques donnent des signaux vendeurs dans des volumes importants.

Par conséquent nous conseillons d'alléger, voire shorter la valeur sur les niveaux de 50,50€ avec pour 1^{er} objectif 47,50€, puis 45,50€. Nous couperions les positions en cas de rupture des 51€ en clôture.

CONCLUSION

Lagardère est un groupe bien géré dont les performances s'améliorent nettement. L'endettement est maîtrisé malgré des politiques d'acquisition offensives. Lagardère souhaite rejoindre le Top 3 mondial des groupes de communication et compte céder à terme ses participations dans la banque Arjil, T-Online et EADS. A l'issue du premier semestre 2004, Lagardère a relevé ses perspectives annuelles de croissance de son résultat d'exploitation, désormais anticipé en hausse de +7% à +10%, contre une précédente fourchette allant de +6% à +9%. Nous sommes donc à accumuler sur la valeur.

Techniquement nous étions positifs jusqu'à ce que le titre réintègre son canal baissier, et considérons maintenant qu'un retour sur les niveaux de 45,50€ (bas du canal baissier) n'est pas à exclure.