

# SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées  
75008 Paris

## PEUGEOT

### Recommandation:

CAC40, SBF 120, SBF 250, Euronext 100,  
Stoxx 600, FTSEurofirst 80

Cours au 02/07/04 : 44,86 €

Objectif de cours : 41,50 €

Notation ( ) :

Date : 02/07/04

Nombre d'actions (03) en milliers: 243 810

Capitalisation boursière (K€): 10 905 876

## ANALYSE FONDAMENTALE

### Cotation :

Dernier	44,86 €	Variation sur 1 jour	-0,58 %
Ouverture	45,21 €	Variation sur 5 jours	-1,56 %
Clôture veille	45,12 €	Variation depuis 01/01	11,04 %
+ Haut	45,21 €	+ Haut (1an)	47,00 €
+ Bas	44,70 €	+ Bas (1an)	35,51 €
Volume	922 425	Bêta	0,84

### Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dettes nette/ Capitaux propres	-39,0	107,0	99,0
Rendement des fonds propres (ROE)	16,0	15,0	13,0
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	5,0	5,4	4,0
Résultat net /CA	3,5	3,4	3,0

### Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	6,42	6,65	6,14	6,00
PER	7	6	7	7
Dividende	1,15	1,35	1,35	1,37
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	263 400	254 130	243 810	243 110

### Avis sur la valeur :

PSA Peugeot-Citroën, groupe français, est classé sixième constructeur d'automobiles mondial, avec une part de marché estimée à 5%, deuxième constructeur Européen, avec 15,5% de part de marché, et premier en France. Le groupe réunit deux marques, Peugeot et Citroën, chacune possède ses propres gammes et structures.

Outre ses deux marques généralistes, PSA comprend également plusieurs activités annexes à la construction automobile : équipement (Faurecia), transport & logistique (Gefco), financement (PSA Finance, Crédipar), deux roues (Scooters Peugeot).

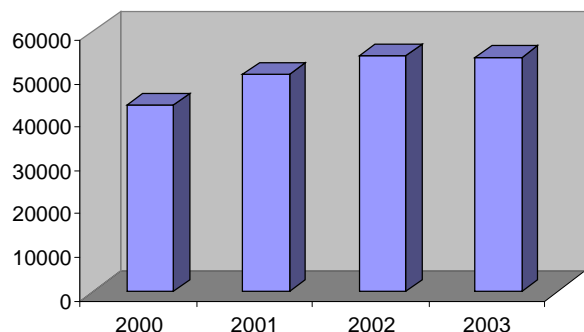
PSA a enregistré au cours de son exercice 2003 un chiffre d'affaires de 54,238 Mds d'euros, en légère baisse par rapport à l'exercice précédent, où le groupe avait enregistré 54,436 Mds d'euros (-0,36%), une baisse due essentiellement à l'appréciation de l'euro par rapport aux autres monnaies. A taux de change constant, le chiffre d'affaires est en hausse de 1,5%. Coté opérationnel le groupe a réalisé sur l'exercice 2003 une marge opérationnelle consolidé de 2195 M€, soit 4% du chiffre d'affaires. Elle est en baisse de 24,6% par rapport à celle de 2002 qui s'établissait à 2913 M€, et 5,4% du chiffre d'affaires.

Le résultat net revenant à Peugeot SA, s'est élevé à 1497 M€, contre 1690 M€ en 2002 (-11,0%). Ramené à une action, le résultat s'établit à 6,14 euros, à comparer à 6,65 euros pour 2002, soit un recul de 11,5%.

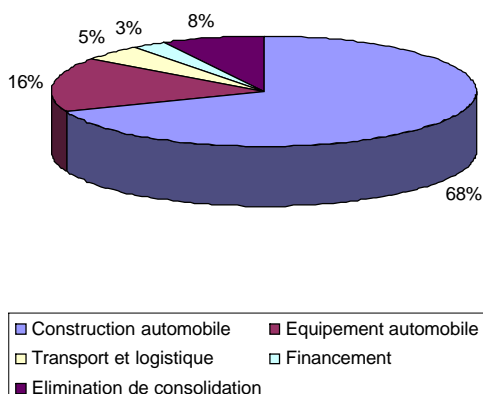
Le groupe a investi 3007 M€ en 2003, dans un programme d'industrialisation, correspondant au lancement de nouveaux modèles et au développement international du groupe.

Pour le constructeur automobile "Les résultats de l'exercice 2003 mettent en évidence la bonne résistance de PSA Peugeot-Citroën dans un contexte difficile marqué par

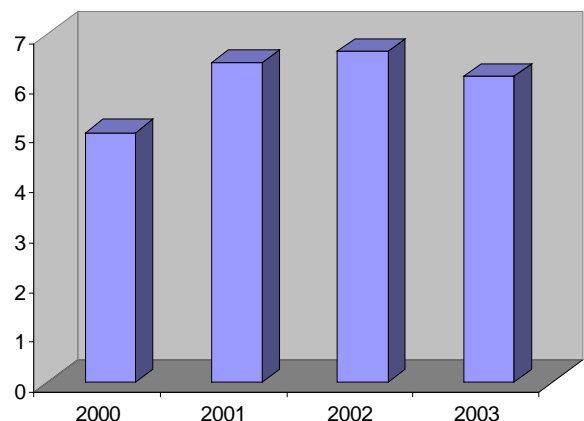
**Evolution du chiffre d'affaires en millions d'euros**



**Répartition du chiffre d'affaires par activité**



**Evolution du bénéfice par action (en euro)**



la baisse du marché européen, notamment en France, et l'impact fortement négatif de la hausse de l'euro“.

Sur son premier trimestre 2004, le constructeur automobile français a affiché des chiffres en retrait par rapport à ceux enregistrés l'année précédente. Ainsi le chiffre d'affaires du groupe a reculé de 0,6%, à 13,762 Mds d'euros. En neutralisant les variations de change, le chiffre d'affaires s'inscrit en hausse marginale de 0,2%. La contraction des revenus du groupe français est imputable à une mauvaise tenue de ses immatriculations en Europe, alors que le marché dans son ensemble a progressé sur la période de 3,2%. La part de marché du groupe s'est établit à 15,3%, contre 16,4% au premier trimestre 2003 et 14,9% au second semestre 2003.

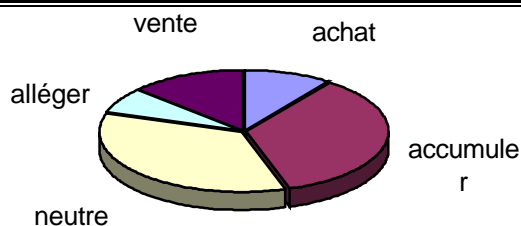
### Dividendes :

Le directoire du groupe PSA Peugeot-Citroën, a procédé le 2 juin de cette année, au versement d'un dividende net de 1,35 euro par action (au même niveau que celui de l'an dernier).

### Objectifs et perspectives :

En marge de la publication, de ses résultats du premier trimestre 2004, Peugeot a réaffirmé ses objectifs avancés au début de l'année. Yann Delabrière, Directeur financier du groupe déclare : “Les conditions commerciales ne sont toujours pas favorables, le marché français reste difficile. Ainsi, nous ne changeons rien à nos “guidances“, il est trop tôt“. A savoir que le Constructeur français table sur une croissance modérée de son chiffre d'affaires pour une marge opérationnelle du même ordre qu'en 2003 soit 4%. Le constructeur consacre l'année 2004 au lancement majeur de la Peugeot 407 (la remplaçante de la 406) en Europe ainsi que sur le dynamisme des marchés émergents pour continuer d'accroître ses volumes de production, ainsi qu'à la préparation des nombreux lancements de nouveaux modèles et nouvelles motorisations qui interviendront sur la seconde partie de l'année. Le groupe prévoit que le premier semestre 2004, sera au même niveau du côté des résultats économiques qui devraient se situer à un niveau proche du second semestre 2003. La seconde partie de 2004 devrait marquer un redressement des performances de la division automobile, avec un impact significatif sur les parts de marché et sur les marges grâce aux lancements de nouvelles voitures. Pour l'ensemble de 2004 le groupe anticipe une croissance modérée du chiffre d'affaires et une marge opérationnelle du même ordre qu'en 2003. 2004 sera donc une année de transition, avant le retour d'une croissance plus franche des performances à partir de 2005.

## CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	10 %
Accumuler :	35 %
Neutre :	35 %
Alléger :	7 %
Vente :	13 %

## ANALYSE TECHNIQUE



### VENTE : OBJECTIF 41,50€

La valeur a cassé ces derniers jours une zone de support située entre 45€ et 45,50€, correspondant au bas d'un triangle et d'un support horizontal.

Cependant la rupture de cette zone s'est faite dans des volumes assez faibles laissant ainsi un peu perplexe sur la validité de cette dernière.

Les bornes bollinger se resserrent énormément et nous pouvons donc penser qu'un mouvement assez violent est à prévoir sur le titre très prochainement.

De plus un gap est resté ouvert sur la zone des 38€-39€ renforçant ainsi notre sentiment négatif sur le titre.

Nous conseillons donc d'alléger, voire shorter les positions entre 44,50€ et 45€ avec pour 1<sup>er</sup> objectif 41,50€. Nous suggérons de couper les positions en cas de rupture des 46€.

## CONCLUSION

Malgré la morosité des premiers mois de l'année, PSA Peugeot-Citroën maintient ses ambitions et entend dégager en 2004 une marge stable sur ses ventes. Rappelons qu'au début de l'année, le constructeur français indiquait que 2004 serait un exercice de transition, avant une remontée en 2005. Et avec un PER égale à 7 soit la moitié de celui du secteur, la valeur reste beaucoup moins valorisée que ses rivales. On la conseille donc "à accumuler". Techniquement nous sommes négatifs à court terme avec pour 1<sup>er</sup> objectif de retour 41,50€.