

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

PERNOD RICARD

Recommandation:

Cours au 22/06/04 : 105,00 €

Objectif de cours : 120,00 €

Notation : ND

Date : 22/06/04

Euronext 100 - SBF 120 - SBF 250 - STOXX 600
FTSEurofirst 100

Nombre d'actions (03) en millier : 70 480

Capitalisation boursière (K€): 7 273 960

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	105,00	Variation sur 1 jour	-0,28%
Ouverture	105,10	Variation sur 5 jours	+2,14%
Clôture veille	105,30	Variation depuis 01/01	108,40
+ Haut	106,60	+ Haut (1an)	108,40
+ Bas	104,70	+ Bas (1an)	74,35
Volume	184 594	Bêta	0,04

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dette long terme /fonds propres	236,2	82,06	57,68
Rendement des fonds propres (ROE)	14,61	16,07	16,98
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	9,90	15,51	21
Resultat net /CA	8,01	8,7	13,35

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	5,08	5,85	6,58	6,98
PER	16	14	15,68	14
Dividende	1,44	1,62	1,96	2,12
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	56 387	56 387	70 480	70 480

Avis sur la valeur :

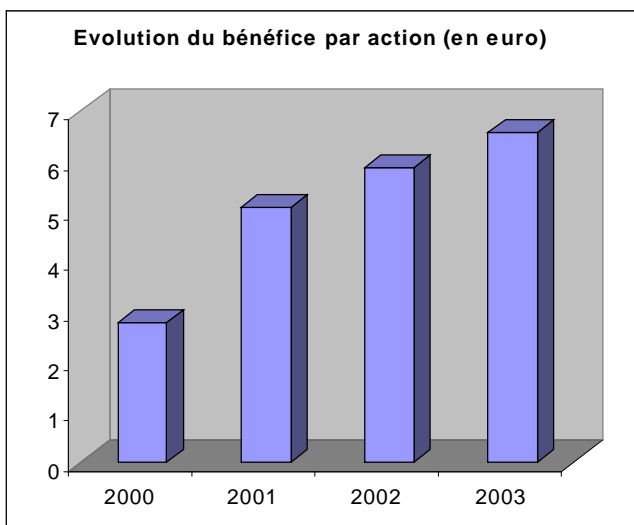
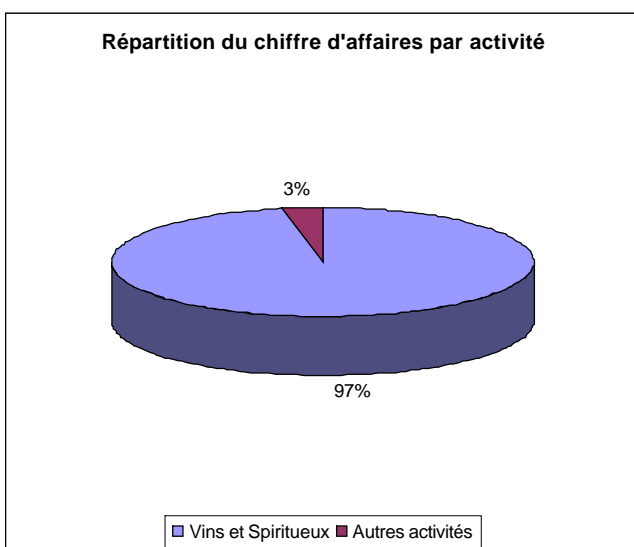
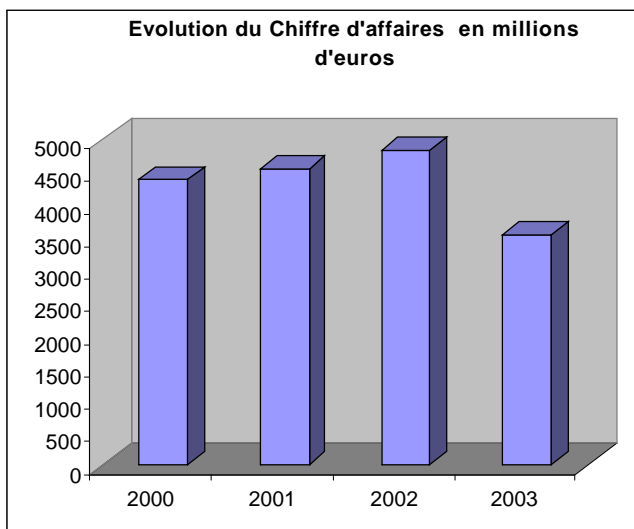
Pernod Ricard, géant français et leader mondial des vins et spiritueux, est né du rapprochement de Pernod et Ricard, deux éternels concurrents de l'anisette. Présent dans 45 pays, avec plus de 12 000 salariés, le groupe détient dans son portefeuille du Whisky Chivas Regal, du Single malt Glenlivet, de Seagram's Gin, du Cognac Martell, ainsi que de nombreuses autres marques.

Le groupe de vins et spiritueux a publié au titre de l'exercice sortant 2003, des chiffres conformes et sans surprises par rapport aux attentes des analystes et des prévisions. Ainsi, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires de 3,534 Mds d'euros en hausse de 5,5 % en données pro-forma. Le chiffre d'affaires de son cœur d'activité (Vins et Spiritueux) est de 3,4 Mds d'euros, en hausse de 8,1 % en données comparables (double de celle de l'an passé), une croissance qui provient des excellents résultats obtenus par la plupart des marques, tant globales que locales, dans les différentes régions du monde. L'effet de devises a joué négativement pour 8,3 % tandis que l'effet de périmètre a été positif de 0,5 %.

Le résultat opérationnel de l'activité stratégique du groupe, les vins et spiritueux, est ressorti à 737 millions d'euros, en hausse de 3,8 % à données publiées et de 15,5 % à changes constants, une hausse due à l'amélioration de la marge brute et à une maîtrise des frais commerciaux et généraux, avec un maintien à un niveau élevé des investissements publi-promotionnels sur les marques.

Enfin, le résultat net s'est inscrit à 464 millions d'euros en hausse de 12,3 % par rapport aux 413 millions d'euros de l'année 2002.

Concernant la structure financière, le groupe a réduit son endettement de 682 millions d'euros au cours de l'exercice grâce aux Free cash flow généré par les nombreuses cessions réalisées au cours des deux dernières années qui se sont écoulées (hausse de 36 % à 383 millions d'euros de



free cash flow).

Patrick Ricard, PDG du groupe a déclaré : « je suis très satisfait des résultats du Groupe en 2003 et particulièrement de l'amélioration de la rentabilité des Vins & Spiritueux. Les atouts de Pernod Ricard que constituent notre portefeuille de marques premium et notre présence sur les marchés à forte croissance nous permettent d'aborder l'avenir avec confiance ».

Pour son premier trimestre 2004, Pernod Ricard a affiché un chiffre d'affaires des vins et spiritueux de 703 millions d'euros, contre 712,6 millions réalisés sur la même période en 2002 (-1,2 %). A périmètre et taux de change constants, il s'inscrit en hausse de 5,4 %. Les variations de change ont eu un effet significatif de -5,3 %. L'effet de périmètre était de -1,3 %, attribué à la cession de Calvados Busnel et de la société de négoce de vins et domaines de France. S'appuyant sur ses performances, Pernod-Ricard estime que « ce début d'année favorable renforce sa confiance pour l'exercice 2004 ».

Dividendes :

Un dividende net de 1,96 euro par action, en hausse de 8,9 %, sera versé aux actionnaires. Un acompte sur dividende de 0,90 euro ayant été distribué le 14 janvier dernier, le solde de 1,06 euro a été mis en paiement le 25 mai 2004.

Objectifs et perspectives :

En marge de la publication de ses résultats annuels 2003, et du premier trimestre 2004, le groupe Pernod Ricard a confirmé toujours sa confiance dans l'avenir.

Les dirigeants du groupe ont affirmé avec optimisme que l'environnement probablement plus favorable de l'exercice en cours devrait permettre une croissance du résultat opérationnel à taux de change comparable.

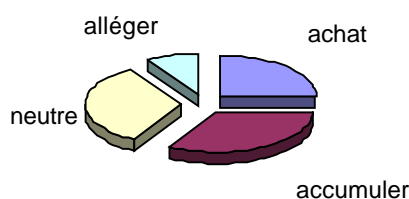
Ainsi, la direction financière du groupe a confirmé que la croissance organique du groupe serait de 4 à 6 % par an pour le chiffre d'affaires global, grâce à l'effet du mix-produit. Et de 6 à 8 % par an pour le résultat opérationnel sur les 3 à 5 prochaines années, hors effet devises.

A un horizon de 5 ans, le groupe de vins et spiritueux estime être en mesure de délivrer une croissance annuelle de 2 à 4 % des volumes de ses 12 marques clé. Enfin, la maîtrise des charges opérationnelles est sensée permettre une hausse des marges d'exploitation.

Pernod Ricard voit également les ventes de Martell, sa marque de cognac qui est devenu la 2^{ème} priorité du groupe croître de 6 à 10% en volume en 2004. L'objectif de Martell est de rendre sa gamme plus prestigieuse et d'accroître sa présence aux Etats-Unis et surtout en Chine.

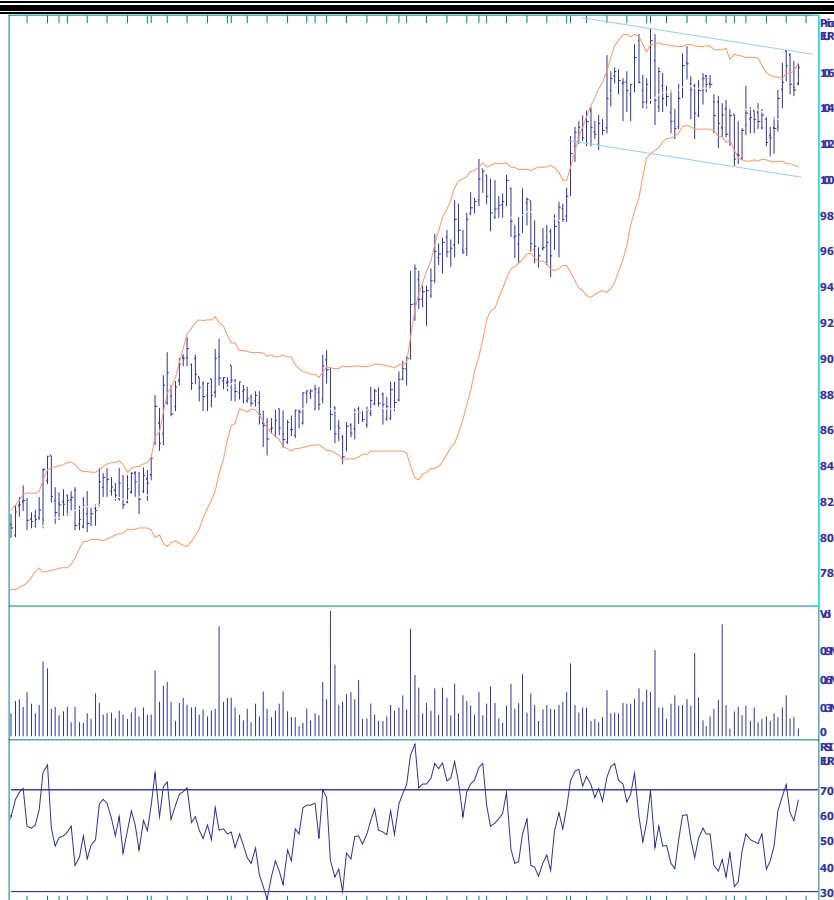
En outre, le groupe est se dit prêt à de nouvelles acquisitions.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	25 %
Accumuler :	33 %
Neutre :	33 %
Alléger :	9 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT STOP : OBJECTIF 120€

la valeur évolue actuellement dans un canal légèrement baissier depuis le mois d'avril oscillant ainsi entre 100€ et 107€

Le titre teste depuis quelques jours le haut de ce canal et la borne bollinger supérieure (qui est également sur ces niveaux).

De plus les bornes bollinger se resserrent de plus en plus, laissant ainsi envisager très prochainement un mouvement violent sur le titre.

Les indicateurs techniques donnent des signaux positifs mais dans des volumes assez faibles.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur dès qu'elle aura cassé les niveaux de 107€ avec pour 1^{er} objectif 120€ Nous conseillons de couper les positions si le titre réintègre son canal.

CONCLUSION

Les résultats 2003 sont conformes aux anticipations des analystes et les résultats du premier trimestre 2004 sont très encourageants. Le groupe a une soif non encore tarie en ce qui concerne les acquisitions de marques prestigieuses pour son portefeuille de vins et spiritueux. Cette soif pourrait être porteuse de dilution du bénéfice pour les actionnaires. Cependant, elle serait également créatrice de valeur de par les synergies dégagées. Avec un PER de 15, le cours de l'action dispose encore de marges de progression. Toutefois, le secteur étant considéré comme défensif, en cas de reprise économique, il pourrait être délaissé par les investisseurs. Nous sommes donc à accumuler sur la valeur. Techniquement nous sommes à l'achat sur la valeur en cas de rupture des 107€ ou sur les niveaux de 100€ avec pour 1^{er} objectif 120€