

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

ALCATEL

Recommandation : Alléger

CAC 40 | SBF 120 | SBF 250 | EURONEXT 100 |
STOXX 600 | CAC IT20 | FTSEurofirst 80 | Eurolist A

Cours au 15/04/05: 8,95€

Objectif de cours : 8,75€

Notation (S&P) : BB

Date : 18/04/05

Nombre d'actions (03) en millier : 1 304 512

Capitalisation boursière (K€): 13 162 524

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	8,95	Variation sur 1 jour	-2,72%
Ouverture	9,11	Variation sur 5 jours	-4,48%
Clôture veille	9,20	Variation depuis 01/01	-21,83%
+ Haut	9,14	+ Haut (1an)	13,64
+ Bas	8,90	+ Bas (1an)	8,77
Volume	1 7748452	Bêta	2,95

Avis sur la valeur :

Alcatel est le leader mondial de la transmission optique et de l'accès rapide à Internet. Le groupe organise ses activités autour de 3 pôles : communications fixes (45% du CA), communications mobiles (28%), communications privées (27%).

Pour Alcatel, l'exercice 2004, après trois années de fort repli, signe son grand retour à la croissance et aux bénéfices. Cependant, les résultats 2004 ont été très mal accueillis par la communauté financière, pour cause principale, la déception des chiffres du quatrième trimestre qui sont nettement inférieurs aux attentes du marché.

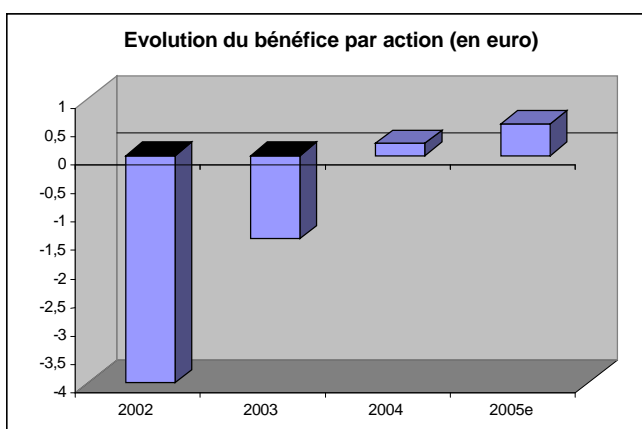
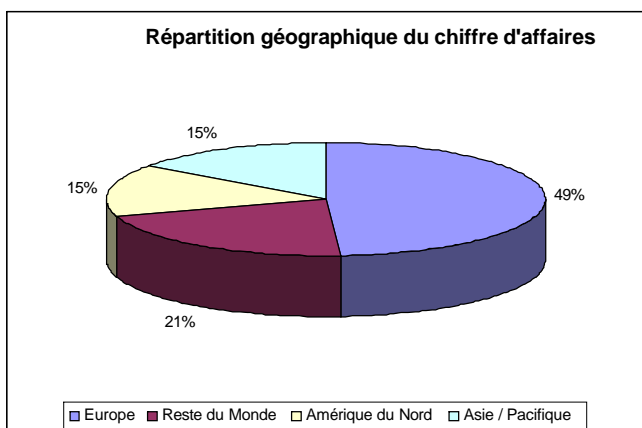
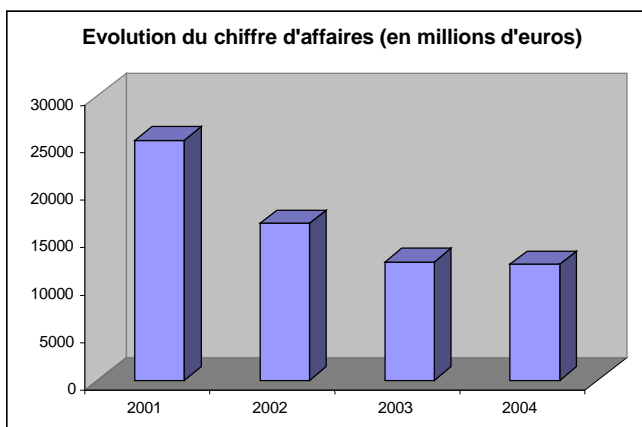
Ainsi, le chiffre d'affaires du groupe recule de 2% en passant de 12,5 milliards d'euros en 2003 à 12,2 milliards en 2004 (en données publiées). À périmètre constant, il passe de 11,6 milliards d'euros en 2003 à 12,2 milliards d'euros en 2004, soit une progression de 6 % pénalisée par une baisse continue du dollar américain par rapport à l'euro. À taux de change et périmètre d'activités constants, la croissance du chiffre d'affaires aurait été de près de 10 %. Au niveau opérationnel, le groupe a pu maintenir ou accroître ses parts de marché dans la plupart de ses métiers. De plus, l'année 2004 a vu se conforter les bénéfices des mesures de restructuration entreprises durant la crise exceptionnelle des télécoms entre 2001 et 2003 puisque le groupe a plus que doublé son bénéfice opérationnel à 978 millions d'euros en 2004 contre un profit de 449 millions d'euros en 2003, soit une marge d'exploitation de 8% du chiffre d'affaires contre 2,4% pour l'exercice précédent. Alcatel a été profitable dans tous les segments d'activité dans lesquels il opère, communications fixes, mobiles et communications privées. Malgré la reprise du marché, le groupe n'a pas réduit ses efforts pour continuer à organiser ses opérations, ce qui l'a conduit à comptabiliser

Ratios Financiers :

	Dec 02	Dec 03	Dec 04
Dette nette /fonds propres	-7,0%	-37,0%	-39,8%
Rendement des fonds propres ajusté (ROE)	-94,1%	-48,2%	6,4%
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	-4,4%	2,7%	8,0%
Resultat net /CA	-29,0%	-16,0%	2,3%

Ratios Boursiers :

En euros	Dec 02	Dec 03	Dec 04e	Dec 05e
Bénéfice par action ajusté	-3,99	-1,46	0,21	0,557
PER	NS	NS	47,5	16,5
Dividende	0	0	0	0,102
Nbre d'action au 31/12 (milliers)	1212200	1285020	1385473	1304512



d'importantes charges de restructuration au cours de l'année. Le bénéfice net du Groupe en 2004 de 281 millions d'euros a été principalement affecté par ces charges (304 millions d'euros) ainsi que celles liées à l'amortissement et à la dépréciation des survaleurs (408 millions d'euros). Cependant, on assiste à un retour au bénéfice net qui devient positif à 281 millions d'euros en 2004 contre, (1944) millions d'euros en 2003, soit une marge nette de 2,3%.

En outre, pour la structure financière du groupe, les capitaux propres du Groupe s'établissent à 3 368 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 3 030 millions d'euros au 31 décembre 2003. Les fonds propres, les intérêts minoritaires et autres fonds propres s'élèvent à 4 389 millions d'euros au 31 décembre 2004 (4 038 millions d'euros au 31 décembre 2003), soit un gearing de (39,8%). Enfin, le besoin en fonds de roulement opérationnel net a augmenté en passant de 104 millions d'euros au 31 décembre 2003 à 612 millions au 31 décembre 2004. La trésorerie nette du Groupe, ensemble des disponibilités et des valeurs mobilières de placement (y compris titres côtés) moins la dette financière, est quant à elle passée de 976 millions d'euros en 2003 à 752 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Dividendes :

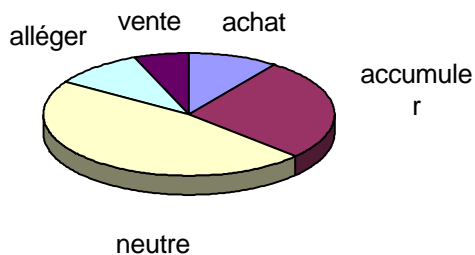
Malgré le retour aux profits pour l'année 2004, les actionnaires du groupe devront encore patienter pour recevoir un dividende cette année.

Objectifs et perspectives :

Dans le cadre de la publication de ses résultats 2004, le groupe prévoit pour 2005, une croissance des ventes au premier trimestre de l'ordre de 3 à 5% par rapport au premier trimestre 2004, ainsi que pour l'ensemble de l'année. Le résultat net par action devrait voir une progression à deux chiffres pour l'ensemble de l'année, avec un résultat par action positif pour un premier trimestre traditionnellement faible du fait de la saisonnalité de l'activité.

Ainsi, Alcatel entend poursuivre sa stratégie en 2005, en pilotant ses opérations afin d'atteindre son objectif prioritaire, d'une marge opérationnelle à 10% et une réduction des coûts fixes de 5% par rapport à 2004 sur une base comparable. Même si les conditions de marché restent très compétitives, le groupe reste convaincu que la sélectivité dans la stratégie commerciale permettra la croissance du chiffre d'affaires, étant donné son positionnement produit et sa dynamique de marché.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	10 %
Accumuler :	27 %
Neutre :	47 %
Alléger :	10 %
Vente :	6 %

ANALYSE TECHNIQUE



VENTE : OBJECTIF 8,75€

La valeur a cassé vendredi son support court terme à 9,20€ et a accéléré à la baisse ouvrant ainsi un petit gap sur les niveaux de 9,20€

Les indicateurs techniques entrent en zone de survente laissant ainsi envisager un pull back à court terme sur les niveaux de 9,20€

De plus lors de la sortie par le bas vendredi les volumes ont augmentés considérablement limitant ainsi les chances de fausse sortie.

Les bornes bollinger commencent à s'écarter montrant une augmentation de la volatilité.

Nous conseillons donc de vendre cette valeur sur les niveaux de 9,20€ avec pour 1^{er} objectif 8,75€ puis 8,40€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 9,30€

CONCLUSION

La publication des résultats 2004 aura marqué une nouvelle étape de la vie boursière d'Alcatel. En effet, l'année 2004 marque le retour à la croissance et aux bénéfices pour le groupe.

De plus, l'annonce de résultats au quatrième trimestre nettement moins élevé que prévu, ajoutée à des prévisions pour 2005 décevantes et une stratégie peu lisible ont provoqué une dégringolade de plus de 13% du titre. Paradoxalement, Alcatel a enfin renoué avec les bénéfices en 2004, ce qui n'était pas arrivé depuis 2000. Dans l'intervalle, le groupe a accumulé plus de 11,6 milliards de pertes. Nous sommes donc neutres sur le titre en attendant les effets du redressement pour l'année 2005.

Techniquement nous sommes vendeurs sur les niveaux de 9,20€ avec pour 1^{er} objectif 8,75€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 9,30€