

Recommandation: Neutre

Cours au 05/08/04 : 47,89 €

Objectif de cours : 45,50 €

Notation () : ND

Date : 06/08/04

Euronext 100 - SBF 120 - STOXX 600

Nombre d'actions (03) en millier : 137 850

Capitalisation boursière (K€): 6 592 510

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	48,51€	Variation sur 1 jour	1,98%
Ouverture	47,60€	Variation sur 5 jours	3,63%
Clôture veille	47,57€	Variation depuis 01/01	17,51%
+ Haut	48,80€	+ Haut (1an)	50,70€
+ Bas	47,06€	+ Bas (1an)	41,00€
Volume	101 638	Bêta	0,44

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dette long terme /fonds propres	94,66	92,91	74,19
Rendement des fonds propres (ROE)	13,2	13,1	12,5
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	4,56	5,40	4,91
Résultat net /CA	3,86	3,64	3,60

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action	4,26	4,14	4,23	4,63
PER	12	12	11,25	11
Dividende	1,39	1,49	1,53	1,62
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	136 600	137 120	137 850	138 590

Avis sur la valeur :

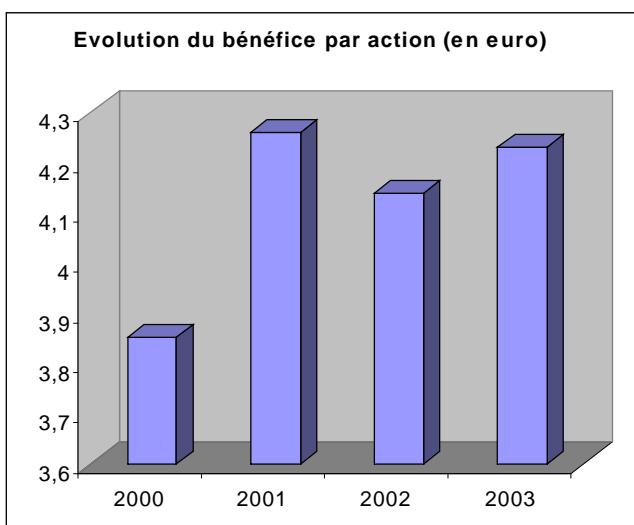
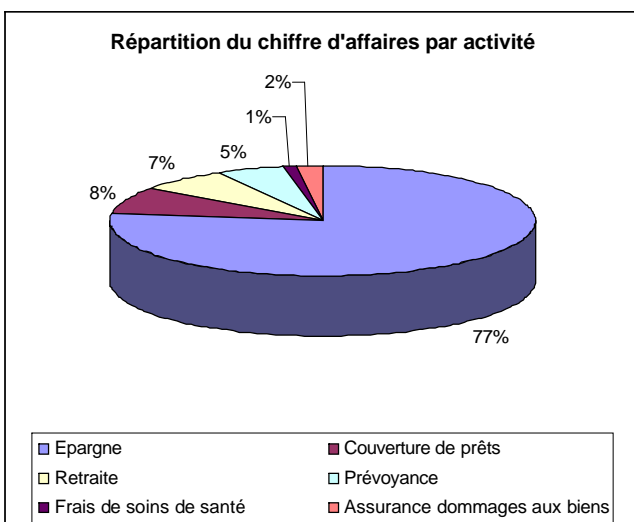
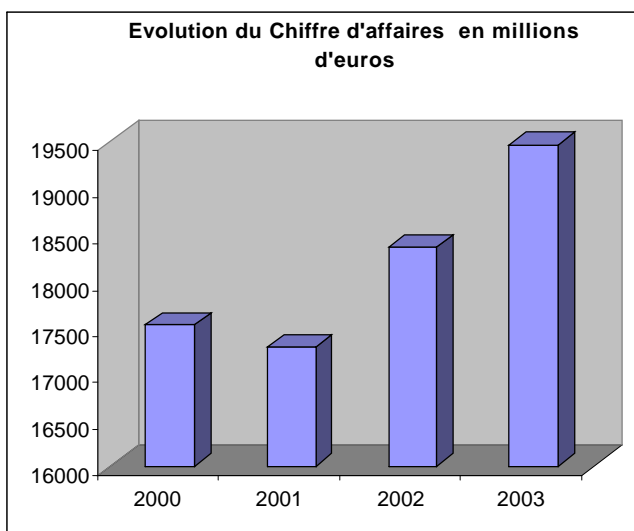
CNP Assurances, groupe français, considéré comme l'un des premiers assureurs de personnes en France, est né au sein de la Caisse des Dépôt et des Consignations, de la fusion de la Caisse Nationale d'Assurance en cas d'accident et de la Caisse Nationale d'Assurance sur la vie. Le groupe compte plus de 14 millions de clients et leur propose une gamme complète de produits sur les cinq grands marchés de l'assurance : l'épargne, la retraite, la prévoyance, les garanties santé et l'assurance en couverture de prêts.

Le groupe poursuit une stratégie sélective de développement à l'international en exportant son savoir faire à l'étranger. CNP Assurances est présente en Italie, en Argentine, au Portugal, au Brésil et en Chine.

L'assureur a annoncé au titre de son exercice 2003, un chiffre d'affaires de 19 461 M€ soit une progression de 6% en glissement annuel par rapport à 2002. A taux de change constant, le chiffre d'affaires progresse de 6,8%. Si cette progression est supérieure à l'objectif de 4% annoncé, CNP précise que "après deux années de surperformance par rapport au marché français", la croissance de son activité en 2003 ressort "légèrement inférieure à celle du marché français de l'assurance de personnes, qui s'établirait selon les estimations de la FFSA à 104,3 Mds d'euros, en hausse de 9% par rapport à 2002".

Sur le seul quatrième trimestre, le chiffre d'affaires du groupe s'établit à 4 819,9 M€, en hausse de 8,3% et 9,9% à change constant.

Le résultat d'exploitation courant, hors évolution des marchés financiers, est meilleur que prévu, il progresse de 12,2%, alors que la société tablait sur une croissance de 10%, ce qui traduit la bonne performance de l'activité opérationnelle de CNP Assurance en 2003. Le résultat net



consolidé (part du groupe) est ressorti à 582,6 M€, soit une progression de 2% par rapport au résultat récurrent de 2002 (571,1 M€), ce qui donne un bénéfice net par action de 4,23 euro. Corrigé des effets de change défavorable, ce résultat s'élève de 3,4%, à 590,5 M€

CNP Assurances précise que les plus-values latentes sont en forte hausse par rapport au 31 déc2002, à 8,6 Mds d'euros (dont 1,275Md sur les actions), contre 6,5 un an plutôt.

Le spécialiste français de l'assurance-vie a publié sur le premier trimestre de l'année en cours des résultats excellents. Ainsi le chiffre d'affaires consolidé est ressorti à 6,607 Mds d'euros, en croissance de 7,1% par rapport à la même époque de 2003. En France, le chiffre d'affaires trimestriel est ressorti à 6,384 Mds d'euros, soit en hausse de 6,6 % par rapport au premier trimestre 2003.

Les encours gérés en France, qui sont à l'origine de plus de 60% des revenus du groupe CNP Assurances, ont progressé sur un rythme annuel d'environ 9,5%, soit un rythme légèrement inférieur à celui de l'ensemble du marché vie-capitalisation qui croîtrait de 10,8% d'après une estimation de la Fédération Française des Sociétés d'Assurance. Cette différence résulte du fait que CNP Assurances détient une proportion plus modérée d'unités de comptes dans ses encours (9%) que la moyenne du marché (18,5%).

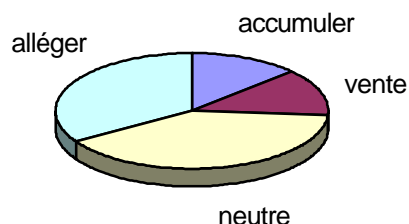
Dividendes :

L'Assemblée Générale du groupe a approuvé le versement d'un dividende de 1,53 euro par action hors avoir fiscal, soit une progression de 2,7% par rapport à l'an dernier. Ce dividende correspond à un taux de distribution de 36%, "Nous nous sommes toujours attachés à verser à nos actionnaires un dividende à la fois attrayant et régulier. Cette politique n'a aucune raison de changer. Nous venons traditionnellement 36% de notre résultat net consolidé", a déclaré le gérant du groupe.

Objectifs et perspectives :

Le spécialiste français de l'assurance-vie, a confirmé ses objectifs après publication des résultats encourageants sur son premier trimestre 2004. Ainsi le groupe a réaffirmé sa volonté de consolidation de sa part de marché, ainsi qu'une croissance du résultat net supérieure à celle de l'année 2003. le groupe a conclu sur l'année 2004, un accord de partenariat avec la FNMF (Fédération Nationale de la Mutualité Française) ainsi ils développeront dans le cadre des orientations sur la loi des retraites, une offre "un épargne multi support" aux couleurs de la Mutualité, qui bénéficie de la sécurité et de l'expérience de la CNP en la matière.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	0 %
Accumuler :	13 %
Neutre :	40 %
Alléger :	34 %
Vente :	13 %

ANALYSE TECHNIQUE



VENTE : OBJECTIF 45,50€

La valeur est revenue tester le haut de son canal baissier à 50€ et amorce déjà un retour. En terme de chandeliers japonais nous pouvons remarquer l'apparition d'une figure baissière confirmant ainsi notre opinion négatif.

Les indicateurs techniques montrent clairement des signes de surachat et donnent quelques signaux négatifs également.

Les bornes bollinger commencent à s'écarter annonçant ainsi un mouvement violent imminent sur la valeur.

Nous conseillons d'alléger, voire shorter la valeur avec pour 1^{er} objectif 45,50€ Nous suggérons de couper les positions en cas de rupture des 50,50€

CONCLUSION

Le spécialiste français de l'assurance de personne, ressort avec des résultats en ligne des tendances affichées sur la lancée du quatrième trimestre 2003. Ainsi l'activité commerciale du groupe a connu une forte croissance. CNP affiche un PER de 11,25 au dessous de la moyenne du secteur égale à 12,96, la valeur reste sous valorisée. Nous sommes à Accumuler.

Techniquement nous sommes vendeurs sur ces niveaux et changerions de recommandation lorsque la valeur reviendra sur les niveaux de 45€