

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

ST MICRO.

Recommandation: Achat

Cours au 09/08/04 : 14,36 €

Objectif de cours : 15,20 €

Notation (S&P) : A -

Date : 10/08/04

CAC40, SBF 120, SBF 250, Euronext 100,
Stoxx 600, ITCAC, MIB 30, FTSEurofirst 80
FTSEurofirst 100

Nombre d'actions (03) : 888 150 000

Capitalisation boursière (K€) : 12 958 030

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	14,36€	Variation sur 1 jour	+0,49%
Ouverture	14,35€	Variation sur 5 jours	-6,33%
Clôture veille	14,29€	Variation depuis 01/01	-33,21%
+ Haut	14,44€	+ Haut (1an)	23,81
+ Bas	14,07€	+ Bas (1an)	14,29
Volume	5 833 294	Bêta	2,10

Ratios Financiers :

En %	01	02	03
Dettes nette/ Capitaux propres	5,0	8,0	3,0
Rendement des fonds propres (ROE)	4,0	6,0	3,0
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	5,0	10,0	5,0
Résultat net /CA	5,0	8,0	3,0

Ratios Boursiers :

	01	02	03	04e
Bénéfice par action en \$	0,28	0,47	0,27	0,35
PER	66	40	72	43
Dividende en \$	0,04	0,08	0,12	0,10
Nbre d'actions au 31/12 (milliers)	887711	887711	888150	904760

Avis sur la valeur :

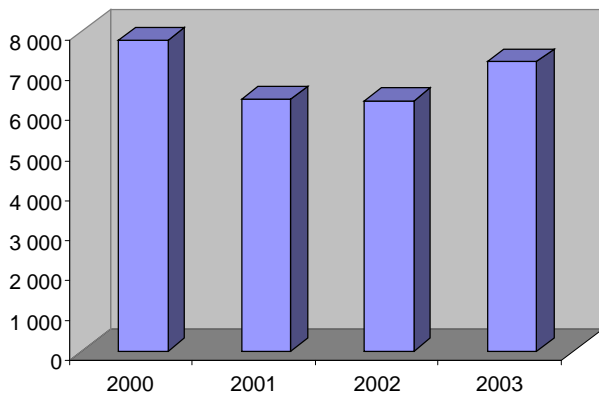
Le groupe franco-italien STMicroelectronics (STM) est le sixième fabricant mondial de semi-conducteurs et le premier européen. Il s'agit d'un groupe multi compétent dans les secteurs des télécommunications (un quart des ventes est réalisé dans la téléphonie mobile), l'électronique grand public (un cinquième des ventes), l'informatique, l'automobile (plus de 10% des ventes).

Le chiffre d'affaires de l'exercice clos le 31 décembre 2003 atteint 7 238 M\$, en hausse de 14,6 % par rapport aux 6 318 M\$ de 2002. La marge brute s'élève à 2 566 M\$, soit 35,5 % du chiffre d'affaires. Le résultat d'exploitation atteint 334 M\$, soit 4,6 % du chiffre d'affaires net. Hors dépréciations d'actifs, charges de restructuration et autres frais de fermeture de sites et en excluant les travaux de recherche et développement repris, le résultat d'exploitation se serait élevé à 544 M\$, soit 7,5 % du chiffre d'affaires net.

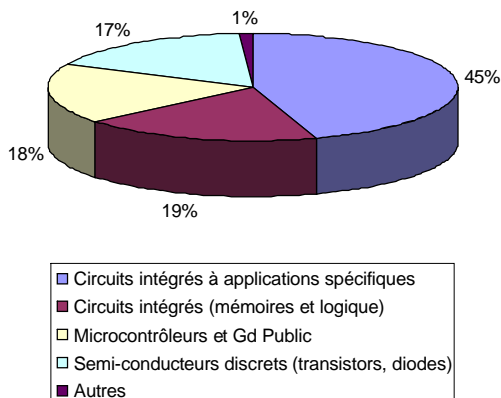
Le résultat net représente 253 M\$, soit 0,27 dollar par action après dilution. Hors les dépréciations d'actifs, charges de restructuration et autres frais de fermeture de sites, et en excluant les travaux de recherche et développement repris ainsi que la charge exceptionnelle avant impôts de 39 M\$ liée aux opérations de rachat d'obligations, le résultat net aurait atteint 435 M\$, soit 0,47 dollar par action après dilution. Les frais de recherche et développement de l'exercice 2003 s'élèvent à 1 238 M\$, soit 17,1 % du chiffre d'affaires, contre 1 022 M\$ et 16,2 % du chiffre d'affaires en 2002.

Sur le premier semestre de l'année en cours 2004, le numéro un européen des semi-conducteurs STMicroelectronics a annoncé des résultats supérieurs aux attentes. Ainsi le groupe a affiché un quasi-doublement de son bénéfice net grâce à une amélioration de ses marges.

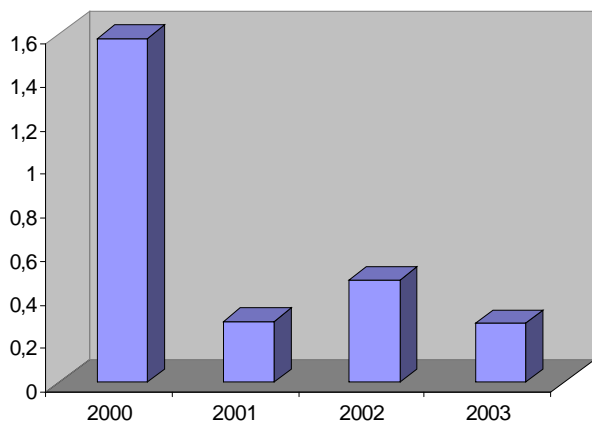
Evolution du Chiffre d'affaires en millions d'euros



Répartition du chiffre d'affaires par activité



Evolution du bénéfice par action (en dollar)



Le groupe franco-italien a affiché un profit net de 148 M\$, contre 79,5 millions au deuxième trimestre 2003. le chiffre d'affaires a augmenté de 28% pour atteindre 2,17 Mds de dollars. STM a précisé que son chiffre d'affaires aurait été meilleur s'il n'y avait pas eu une mauvaise conjoncture dans les périphériques pour ordinateurs.

Dividendes :

L'assemblée générale des actionnaires du 23 avril a approuvé toutes les résolutions, notamment la distribution d'un dividende de 12 cents par action (0,12 USD), en augmentation de 50% par rapport à celui distribué un an plus tôt.

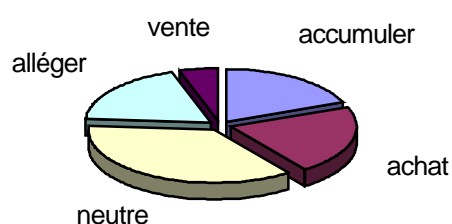
Objectifs et perspectives :

En marge de la publication de ses résultats semestriels pour l'année en cours, le spécialiste européen des semi-conducteurs maintient son objectif d'un taux de marge brute d'au moins 40% pour le quatrième trimestre, même si le troisième trimestre sera moins bon que prévu, a déclaré le président et directeur général du groupe, Pasquale Pistorio. Cette prévision se base sur une parité de 1,23 dollar pour 1 euro, a ajouté le gérant. Le fabricant franco-italien de puces avait indiqué auparavant qu'il prévoit pour le troisième trimestre un taux de marge brute d'environ 37,5%, plus ou moins 50 points de base "Nous ferons tout pour atteindre 38%" durant le troisième trimestre, a indiqué Pasquale Pistorio.

STM estime qu'il va perdre environ 100 points de base de marge au troisième trimestre en raison de pertes d'encours de production rencontrées dans plusieurs usines et de l'impact défavorable des changes, a ajouté Carlo Ferro, le directeur financier du groupe.

Pasquale Pistorio, a indiqué que "tous les indicateurs montrent que les taux de commandes pour les produits de ST resteront forts tout au long de l'année 2004. Pour répondre à la dynamique actuelle du marché, nous avons décidé de porter les investissements en capital de 2004 à environ 2,2 milliards de dollars, au lieu du 1,6 milliard de dollars initialement budgété". Près des deux tiers de ce montant seront alloués à des technologies avancées et des programmes de Recherche et Développement. Il rajoute également que 2004 sera pour ST "une année de croissance progressive du chiffre d'affaires et de la profitabilité, et nous pensons que les perspectives pour 2005 sont solides".

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	21 %
Accumuler :	19 %
Neutre :	36 %
Alléger :	19 %
Vente :	5 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 15,20€

Après avoir perdu plus de 23% en un mois et demi, la valeur revient maintenant sur le bas de son canal baissier sur les niveaux de 14€
En terme de chandeliers japonais une figure très positive vient d'apparaître confirmant ainsi notre opinion optimiste sur la valeur.

Les indicateurs techniques sont détendus et donnent déjà quelques signaux d'achat dans des volumes très corrects.

De plus deux gap sont restés ouverts, le premier étant sur les niveaux de 14,90€ et l'autre sur les niveaux 16,20€ laissant ainsi imaginer que nous pourrions retrouver ces cours très prochainement.

Nous favorisons l'achat de cette valeur sur les niveaux de 14€ avec pour 1^{er} objectif 15,20€
Nous conseillons de couper les positions en cas de rupture des 13,90€

CONCLUSION

Le premier fabricant européen de semi-conducteurs a su profiter de la forte croissance du secteur. Ainsi STM a affiché des résultats meilleurs que prévu et des perspectives rassurantes pour le deuxième trimestre. Le groupe a décidé de relever ses investissements (les 2/3 seront alloués à la R&D) pour 2004, cela traduit une certaine confiance en l'avenir. Nous restons positifs sur la valeur et nous la recommandons à accumuler. Techniquement nous sommes également acheteurs sur ces niveaux de cours avec pour objectif 15,20€