

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

ARCELOR

Recommandation : Achat

Cours au 04/02/05 : 17,82€

Objectif de cours : 18,70€

Notation (S&P) : BBB

Date : 07/02/05

CAC 40 - IBEX 35 - SBF 120 - SBF 250

Euronext 100 - STOXX 600 - FTSEurofirst 80

Nombre d'actions (03) en millier : 639 774

Capitalisation boursière (K€): 11 304 812

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	17,82	Variation sur 1 jour	+1,3%
Ouverture	17,66	Variation sur 5 jours	+4,09%
Clôture veille	17,63	Variation depuis 01/01	+5,01%
+ Haut	17,86	+ Haut (1an)	17,86
+ Bas	17,58	+ Bas (1an)	12,49
Volume	4 780 000	Bêta	1,19

Ratios Financiers :

	01	02	03
Dette nette /fonds propres	77,93%	67,48%	67,31%
Rendement des fonds propres ajusté (ROE)	-4,51%	-2,76%	3,82%
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	-0,87%	2,77%	2,85%
Resultat net /CA	-1,39%	-0,76%	0,99%

Ratios Boursiers :

En euros	02	03	04e	05e
Bénéfice par action ajusté	-0,375	0,5223	3,1	3,078
PER	NS	7,28	5,4	5,58
Dividende	0,38	0,4	0,501	0,548
Nbre d'action au 31/12 (milliers)	478 280	533 150	639 774	639 774

Avis sur la valeur :

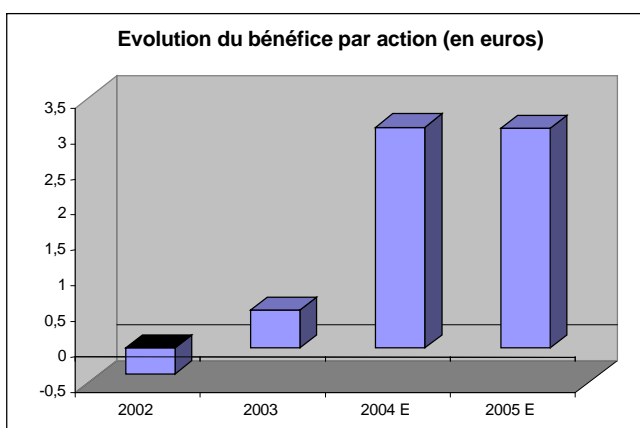
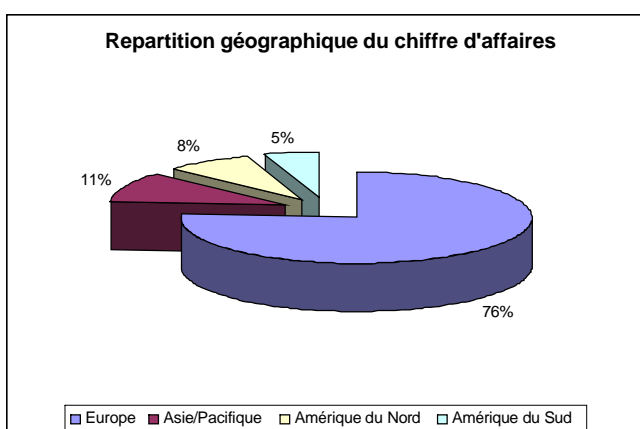
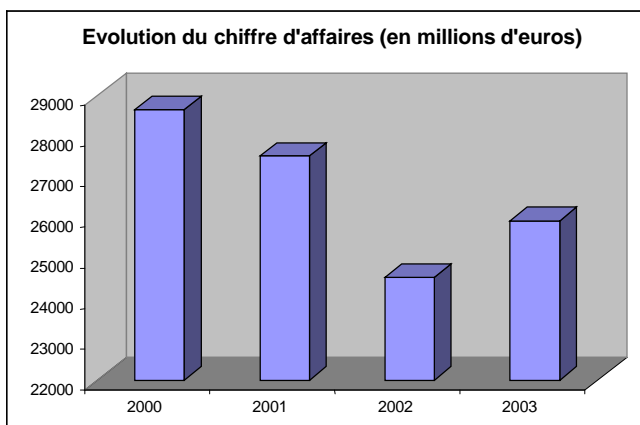
Arcelor, est le numéro deux mondial des sidérurgistes, issu de la fusion en février 2002 d'Usinor (Français), d'Arbed (Luxembourgeois) et d'Aceralia (Espagnol), est leader mondial de l'acier avec une production d'environ 46 millions de tonnes par an. Arcelor emploie 98 000 personnes dans plus de 60 pays et joue un rôle clé dans chacun de ces grands marchés : Automobile, Construction, électroménager, emballage et Industrie générale.

Le groupe de sidérurgie a publié au titre de son exercice 2003 des résultats meilleurs qu'attendus malgré un environnement européen qualifié de difficile. Ainsi le résultat brut opérationnel 2003, est ressorti à 2228 M€ contre 978 M€ réalisé en 2002, soit une hausse de 12,6% en glissement annuel, une hausse qui est due à l'effet de réduction de coûts, des synergies liées à la fusion et de la remontée des prix de l'acier, qui a largement compensé l'impact du ralentissement du marché des affaires et de la baisse des volumes (principalement dans les produits plats carbone).

Le chiffre d'affaires consolidé du groupe s'est affiché à 25 923 M€ contre 26 594 millions en 2002, soit une baisse de 2,5% (-0,6% à périmètre comparable).

Le bénéfice net part du groupe, s'est élevé à 257 M€ contre une perte de 186 M€ un an auparavant.

Pour l'exercice 2004, le sidérurgiste Arcelor a enregistré des résultats nettement supérieurs au consensus des prévisions au titre du troisième trimestre. En effet, le chiffre d'affaires est ressorti à 7,152 Mds d'euros, contre 5,869 Mds € un an plus tôt, soit une progression de 21,9% reflétant la hausse des prix moyens de vente de l'acier, en particulier ceux des Aciers Plats au Carbone. Dans le même temps, le résultat opérationnel a atteint 835 M€ contre 169 M€ un an plus tôt, soit une marge de 11,7% contre 2,9% au troisième trimestre 2003. Le résultat



net s'est établi à 629 M€, contre 101 M€ pour le troisième trimestre 2003, soit une multiplication par six par rapport à 2003.

Ainsi, l'évolution des résultats s'est confirmée au troisième trimestre, notamment par la contribution des secteurs Aciers Longs, Carbone et distribution, Trading, Transformation, malgré le ralentissement estival habituel en Europe. De plus, grâce à une forte demande de la Chine, la consommation mondiale d'acier croît à un rythme correct sans être affecté par les autorités chinoises. Enfin, sur les neuf premiers mois de l'année, le bénéfice net a atteint un niveau record de 1,5 Mds d'euros. Ainsi les prix de vente des produits plats couvrent à peine les augmentations des prix des matières premières et de l'énergie. L'amélioration des marges provient essentiellement d'une performance opérationnelle améliorée et de la poursuite de la mise en œuvre des synergies.

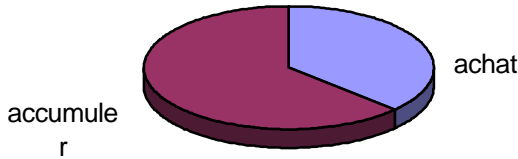
Dividendes :

Le Conseil d'administration du groupe Arcelor a procédé le 24 mai 2004, au versement d'un dividende net de 0,4 euro par action (contre 0,38 euro en 2003).

Objectifs et perspectives :

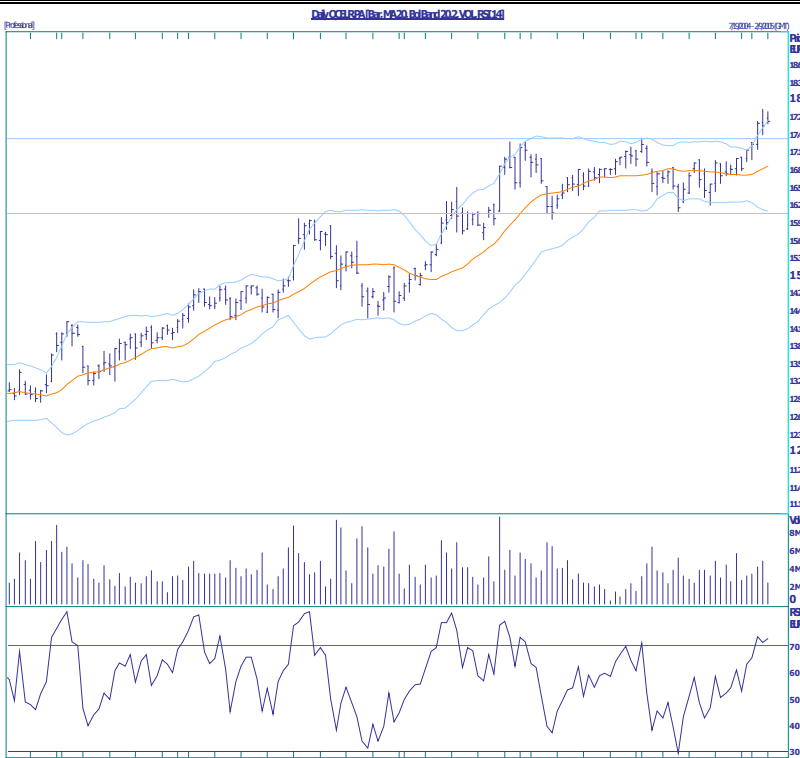
Arcelor prévoit que la consommation devrait continuer à progresser dans les mois à venir, les stocks étant à des niveaux qui peuvent être considérés comme normaux. De plus, la consolidation de la société brésilienne CST depuis le 1^{er} octobre de l'année dernière a été un premier pas significatif dans l'expansion du groupe sur des zones à forte croissance. En outre, le PDG d'Arcelor, Guy Dollé, indique qu' Arcelor doit doubler de taille d'ici à 10 ans, et précise que cela s'effectuera par acquisitions, grâce aux 700 millions d'euros disponible chaque année pour la croissance externe. Il rajoute, que 2004 a été un exercice remarquable pour la sidérurgie mondiale, grâce aux prix, alors que la production d'Arcelor devrait augmenter de 6% à 7%. Par ailleurs, pour 2005, le groupe prévoit un peu moins de croissance interne, en effet, il prévoit une hausse de 3% à 4% de la consommation mondiale d'acier après une hausse attendue de 8% en 2004. Par ailleurs, Arcelor s'attend encore à de fortes progressions du prix de certaines matières premières l'année prochaine, mais estime que leur impact sera compensé par les effets du programme de réduction du groupe. Enfin, Guy Dollé, n'est pas favorable à des rachats d'actions dans l'immédiat, après l'émission réalisée l'an dernier par le groupe sidérurgique pour la reprise du brésilien CST. Avec la consolidation de CST, 2005 s'annonce comme une année vigoureuse. Cependant, Arcelor enregistrera un "bon" quatrième trimestre 2004, a-t-il encore déclaré.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	37 %
Accumuler :	63 %
Neutre :	0 %
Alléger :	0 %
Vente :	0 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 18,70€

Depuis fin novembre la valeur évolue dans un trading range entre 16€ et 17,30€. Or le titre a fait une sortie par le haut et semble maintenant faire un pull back sur cette zone.

Les indicateurs techniques sont tendus mais ne donnent aucun signal vendeur et les volumes sont assez élevés.

Les bornes bollinger commencent à s'écarter suite à cette sortie par le haut cependant le potentiel de hausse reste encore élevé.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur sur les niveaux de 17,30€ avec pour 1^{er} objectif 18,70€, puis de 19,60€. Nous couperions les positions en cas de rupture des 17,20€.

CONCLUSION

Le sidérurgiste a affiché de très bonnes performances au titre des résultats publiés pour l'exercice 2004, avec des résultats nettement supérieurs à l'année précédente. De plus, Arcelor est une valeur cyclique, qui est très liée à la conjoncture économique. A ce titre, l'évolution de ses prix et des débouchés est à surveiller. A suivre également, l'évolution du prix des matières premières entrant dans la fabrication de l'acier comme le minerai de fer. Cependant, le groupe prévoit un ralentissement de la croissance en 2005 par rapport à 2004, mais nous pensons que le titre est sous valorisé par rapport aux entreprises du secteur. nous conseillons ainsi le titre à l'achat.

Techniquement nous sommes acheteurs sur les niveaux de 17,30€ avec pour 1^{er} objectif 18,70€. Nous couperions les positions en cas de rupture des 17,20€.