

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

AREVA

Recommandation : Accumuler

**Eurolist B, SBF120, CAC Mid, CAC Mid100,
CAC Mid Small 190, Next 150**

Date : 06/12/05

Objectif de cours : 415€

Cours au 05/12/05 : 392€

Capitalisation boursière (K€) : 560 210

Nombre d'actions en millier : 1 429

ISIN : FR0004275832

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	392	Variation sur 1 jour	+0,77%
Ouverture	389	Variation sur 5 jours	+0,12%
Clôture veille	389	Variation depuis 01/01	+17,01%
+ Haut	394,90	+ Haut (1an)	472
+ Bas	389	+ Bas (1an)	299
Volume	2553	Béta	1,24

Ratios Financiers :

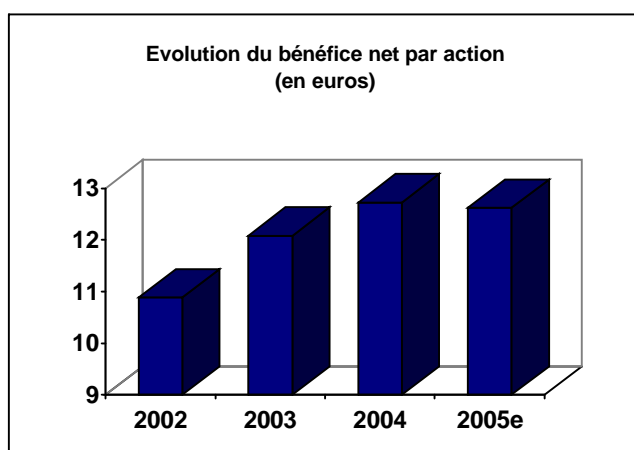
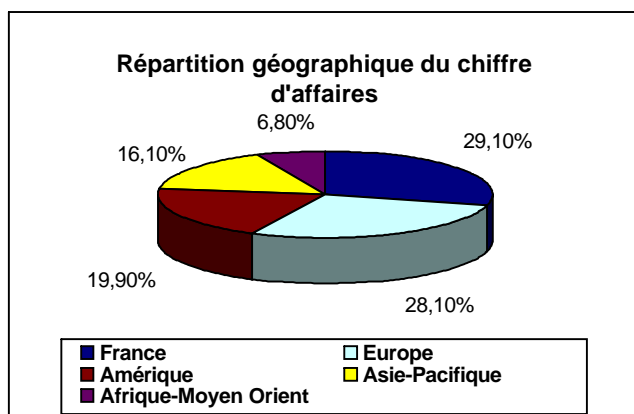
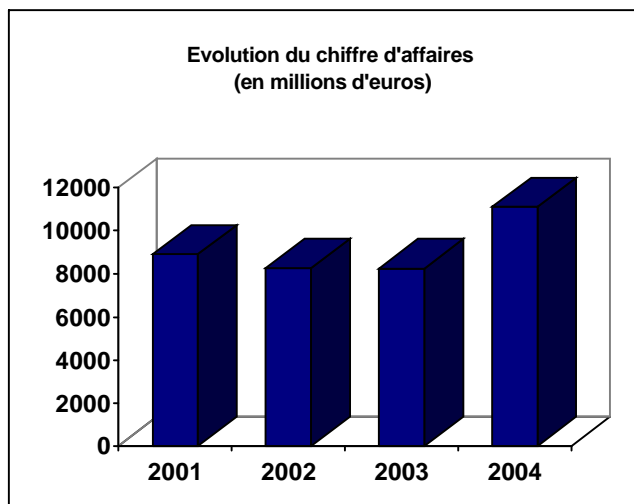
	Dec 02	Dec 03	Dec 04
Dette nette / fonds propres	-25,5%	-34,7%	-14,0%
Rendement des fonds propres ajusté (ROE)	-6,0%	6,2%	8,9%
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	1,4%	2,2%	4,1%
Resultat net /CA	-4,1%	3,9%	5,7%

Ratios Boursiers :

	Dec 02	Dec 03	Dec 04	Dec 05e
Bénéfice Net par Action ajusté	10,89	12,08	12,73	12,62
PER	12,7	16,6	26,3	30,5
Dividendes	6,2	6,20	9,59	9,80
Nombre d'actions au 31/12 (en milliers)	1429	1429	1429	1429

Avis sur la valeur :

Areva, né en 2001 de l'union de CEA-Industrie, Cogema, Framatome-ANP et FCI, figure parmi les leaders mondiaux de la production d'énergie nucléaire. L'activité se ventile en deux pôles. D'abord la production d'énergie qui permet de dégager 83,8% du chiffre d'affaires grâce à la couverture de l'ensemble des activités du cycle de production nucléaire qui se décompose comme suit : extraction du minerai d'uranium, fabrication du combustible nucléaire, construction et maintenance de réacteurs, traitement et recyclage du combustible utilisé, fourniture de produits et de services pour la transmission et la distribution d'électricité. Puis, la conception et la fabrication de produits de connectique assurés par FCI, représente 16,2% du chiffre d'affaires. Ces produits sont destinés aux secteurs des télécommunications, de l'informatique, de l'électronique grand public et de l'automobile. Areva dispose d'implantations industrielles dans plus de 40 pays et réalise 57,2% de son chiffre d'affaires en Europe dont 29,1% en France. Le reste de l'activité s'effectue en Amérique (19,9%), dans les zones Asie-Pacifique (16,1%) et Afrique-Moyen Orient (6,8%). Le groupe entend se concentrer sur les métiers de l'énergie. Pour se faire, Areva a fait l'acquisition en 2003 de la branche Transmission et Distribution (T&D) d'Alstom et a cédé son pôle connectique FCI en septembre 2005. Le spécialiste de l'énergie nucléaire a réalisé un 1^{er} semestre mitigé. En termes de chiffre d'affaires, le groupe annonce une progression de 1,1% sur l'ensemble du 1^{er} semestre à 5,4 milliards d'euros (+2,6% à périmètre et taux de change constants). La croissance de l'activité nucléaire a contrebalancé le repli des ventes de la branche connectique. En effet, l'activité nucléaire enregistre une croissance de 4,4% (+3% à données comparables), à 4,75 milliards d'euros. Le pôle transmission et distribution,



racheté à Alstom en 2003, enregistre une baisse de 3,9% de ses ventes, dont 2,1% à périmètre et taux de change constants. Malgré une hausse de l'activité avec le secteur automobile, la branche connectique affiche un repli de 2,4% à 638 millions d'euros à cause d'une forte baisse des ventes dans le secteur des télécommunications. Pour ce qui est du résultat d'exploitation, il a baissé de 4,7% à 368 millions d'euros, contre 386 millions d'euros un an plus tôt. Cette moindre rentabilité au 1^{er} semestre 2005 s'explique par un recul de la rentabilité dans les activités de connectique et de transmission et distribution. Malgré cette baisse de la rentabilité, le groupe dégage toutefois un résultat net positif de 301 millions d'euros contre 293 millions d'euros un an plus tôt, soit une progression de 2,73%. Pour le 3^{ème} trimestre 2005, le chiffre d'affaires ressort en hausse de 7,3%, à 2,23 milliards d'euros contre 2,1 milliards au troisième trimestre 2004. Ainsi, la croissance du chiffre d'affaires sur neuf mois est de 3,4%, tirée par la vigueur de l'activité énergie, notamment dans les réacteurs et services. A noter que l'impact négatif de change de 27 millions d'euros du 1^{er} semestre a été réduit de 9 millions sur le 3^{ème} trimestre, notamment grâce à la vigueur du dollar. Areva précise qu'il attend pour l'ensemble de 2005 "une progression du chiffre d'affaires à données comparables, essentiellement portée par le nucléaire".

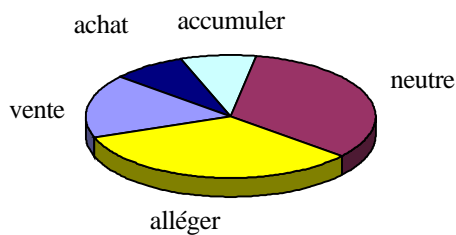
Dividendes :

Le groupe a versé un dividende de 9,59€ le 30 juin 2005. Le rendement était de 2,86% au cours du 31 décembre 2004.

Objectifs et perspectives :

Concernant les perspectives de l'exercice en cours, le groupe semble assez conservateur. Areva estime que sur l'ensemble de l'année, son activité devrait croître et que son résultat d'exploitation devrait se consolider. Le résultat net va intégrer la plus value de cession que le groupe a réalisée en vendant FCI au fonds d'investissement Bain Capital sur la base d'une valeur d'entreprise de 1 milliard d'euros. A plus long terme, le recentrage autour de son cœur d'activité devrait permettre à Areva de connaître un niveau de croissance et de rentabilité satisfaisant. D'autant plus que, d'après le dernier rapport World Energy Outlook de l'Agence Internationale de l'Énergie (AIE), la consommation d'énergie primaire dans le monde est passée de 6 Gtep (milliards de tonnes équivalent pétrole/tep(1)) en 1973 à 10 Gtep en 2001 et devrait atteindre 16,3 Gtep en 2030, soit une croissance moyenne en volume de 1,7% par an sur la période 2001 -2030. Cependant, le groupe reste fortement dépendant des politiques des gouvernements en matière d'économie d'énergie, d'énergie nucléaire et de réduction des gaz à effet de serre.

CONSENSUS DU MARCHÉ



Achat :	8,33 %
Accumuler :	8,33 %
Neutre :	33,33 %
Alléger :	33,33 %
Vente :	16,68 %

ANALYSE TECHNIQUE



ACHAT : OBJECTIF 415€

Le titre a perdu plus de 22% en un mois, et se stabilise à présent en formant en triangle court terme ou la sortie par le haut semble se faire en cassant sa résistance à 392,50€

Les indicateurs techniques donnent des signaux acheteurs cependant les volumes restent assez faibles renforçant ainsi l'hypothèse d'une fausse sortie.

Les bornes bollinger se sont beaucoup resserrées renforçant ainsi le scénario d'une sortie violente du triangle.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur sur les niveaux de 392,50€ avec pour 1^{er} objectif 415€ puis 437€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 389€ par la suite.

CONCLUSION

Areva figure parmi les leaders mondiaux de la production d'énergie nucléaire. Le dossier nous semble très solide avec de bons fondamentaux. Le groupe est présent à l'échelle mondiale et dispose d'un champ de croissance important avec un besoin d'énergie croissant dans les pays émergents. En effet, le taux de croissance annuel moyen de la consommation d'énergie primaire devrait être d'un peu plus de 1,5% d'ici à 2030. Cependant, le groupe dépend des politiques des gouvernements en matière d'économie d'énergie, d'énergie nucléaire et de réduction des gaz à effet de serre ce qui réduit la visibilité du groupe. Le groupe verse un dividende qui offre un rendement de l'ordre de 2,8%. Nous conseillons le titre à accumuler.

Techniquement nous sommes acheteurs sur les niveaux de 392,50€ avec pour 1^{er} objectif 415€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 389€ par la suite.