



AREVA  
33 rue Lafayette  
75009 Paris

MEMO : complément d'information Uramin/Areva

A l'attention de: M. Olivier Grégoire

Monsieur,

Nous avons trouvé deux documents qui confirment les informations contenues dans notre précédent rapport.

La société SRK a publié un document intitulé SRK news 39 dans lequel on peut lire :

“ SRK provided a detailed schedule of quantities, drawings and specifications to support Areva with the construction bidding process”.

“I have no doubt that SRK contributed considerably to the success of Uramin”, citation de Iam McPherson Uramin MD.

On note également que la DFS (definitive feasibility study) devait durer 20 mois et elle a finalement été donnée à Areva en 2008.

« The DFS was then used to support the mine permit application », ce qui implique qu'Uramin n'avait aucune étude de faisabilité et par conséquent pas de licence d'exploitation au moment de son acquisition par Areva à l'été 2007.

Areva n'a utilisé que les documents et données proposées par la société SRK qui était rémunérée par le vendeur ce qui est pour le moins troublant compte tenu de la taille de l'opération boursière et de l'importance de Trekkopje.

Le deuxième document a été rédigé par le Southern African Institute for Environmental Assessment. Il date de 2009, mais là aussi c'est un élément clé pour la prise de décision lors de l'achat d'un actif minier de ce prix. L'étude d'impact environnementale a été commandée par Uramin en 2006. En page 2 on peut lire que le projet de rapport a été donné en Novembre 2007 donc bien après l'OPA sur Uramin.

Au final le MET (Ministère de l'Energie namibien) n'a donné son feu vert à la lecture du rapport environnemental qu'en Janvier 2008.

A la lecture de ce rapport on se rend compte immédiatement sans être un grand expert qu'il est impossible de mettre le site en production en 2009. Et pourtant Madame Lauvergeon a prétendu le contraire le 26 février 2008 lors de la présentation des résultats aux actionnaires. Cette information figure noir sur blanc dans le diaporama de présentation des résultats.

Au vu de ces éléments j'ai le regret de vous informer que cette opération boursière est particulièrement douteuse. Il y a un faisceau d'indices sérieux et concordants qui démontrent qu'AREVA a été victime d'une escroquerie.

Je vous encourage vivement à alerter vos autorités de tutelle. Il est bien évident que dans de telles conditions toute ouverture du capital au public ou « spin-off » destiné à introduire en bourse les actifs miniers d'Areva ne sont absolument pas envisageables.

Rappelons qu'en page 50 de votre document de référence 2008 Areva stipule à ses actionnaires :

Au travers de ses gisements identifiés en Afrique du Sud, Namibie et République Centrafricaine, cette société (Uramin) offre des perspectives de production estimées à 18 millions de livre d'U3O8 à l'horizon 2012.

La conversion de 18 millions de livres équivaut à 8164 tonnes. Le 16 Avril 2010 lors de l'inauguration d'une usine de dessalement d'eau de mer (USD 200M d'investissement), Areva a annoncé :

« Trekkopje représente l'investissement étranger direct le plus important en Namibie et constitue un projet stratégique pour AREVA. Avec une production annuelle estimée à 3000 tonnes, cette mine contribuera significativement aux activités minières du groupe. »

Cette production est maintenant annoncée pour 2012 et le solde des 5000 tonnes qui manque correspond à une provision qu'Areva doit passer dans ses livres soit au moins 1 milliard d'euros.

Je vous prie d'agréer Monsieur mes salutations distinguées.

Marc Eichinger  
Gérant



## ANALYSE : SWALA RESOURCES ET LES IMPLICATIONS POSSIBLES POUR AREVA

Le seul lien entre Swala et Areva est constitué par la présence de Daniel Wouters ;  
Mais avant de tirer des conclusions il convient de revenir sur le passé des activités de Daniel Wouters chez Areva.

### -A-L'achat d'Uramin Inc par AREVA ou la chronique d'une opération impossible.

L'acquisition d'Uramin par Areva est une opération tellement improbable que les anciens actionnaires d'Uramin n'en reviennent pas. Ils ont facilité nos recherches en demandant à la société Brand Consult ltd de rédiger un livre reprenant leurs interviews pour immortaliser à jamais cette opération.

Après avoir été convaincu d'investir dans le secteur minier et l'uranium en particulier, Stephen Dattels (ex Barrick) fonde la société Béranjou le 26 août 2004. En un an la société changera de noms pour devenir Cutter investment, Uranco, puis Uramin en septembre 2005. Très exactement 674 jours après la création d'Uramin inc, la société sera vendue à Areva pour USD 2,5 milliards.

Au travers de Beranjou, Stephen Dattels et son partenaire Mike Beck (Regent Mercantile Bancorp, market dealer basé à Toronto) définissent une stratégie qui vise à fonder une compagnie minière focalisée sur l'uranium.

Ils cherchent des sites répertoriés pour leur contenu en uranium main non exploités. Passons sur les détails, Béranjou est achetée par Uranco le 29 mars 2005 pour USD 300 000 dont seulement USD 72 000 en cash et le reste en actions Uranco.

Le 29 juin 2005 Uranco achète Gulf Investor trading Namibia pour USD 4 365 215,- , la société correspond au business plan :

(Page 14) « GWTN had previously carried out ore reserve estimations in Namibia and significantly , had held the mineral deposit retained licence at the Trekkopje property since the late 1990.

Les actionnaires d'Uranco ne tardent pas à chercher du cash pour financer leur croissance et ils sont portés par la spéculation qui fait monter le prix de l'uranium.

Ils négocient avec Ian Watson du fonds Galahad 26 % d'Uranco pour USD 5 M de cash. La société est donc valorisée USD 19M et le prix de référence de l'uranium U3O8 est à USD 29/lb.

En juillet 2005 Uranco embauche un CFO spécialisé dans le secteur minier Daniel Herbert et il a deux missions : changer d'urgence le nom de la société qui est apparu dans le radar du

Groupe Urenco et qui n'apprécie guère l'homonymie. Puis préparer une introduction en bourse pour lever des fonds.

Le 26 septembre 2005 Uramin Inc voit le jour et la sauce commence à prendre. Robert Knapp du fonds Millenium et d'autres petits investisseurs rentrent au capital sur une base de 0,75 cents par action, Knapp va détenir 10,74% du capital.

En octobre 2005 Ian Stalker devient CEO de la société.

Pour obtenir des actifs en Afrique du Sud la société propose à Samuel Jonah de Jonah Capital de rentrer au capital, elle achète des terrains à des éleveurs de moutons :

"The firm's chief executive, Ian Stalker, a Scots mining engineer who worked with Jonah at Ashanti, is in an optimistic mood. An engineer's report on Namibia calls it 'a world class deposit' with most of the ore less than 50ft deep. He says: 'It should be straightforward to mine, with low costs.' It should be economic even if uranium falls to \$40, which seems unlikely.

In South Africa, Stalker is buying mining rights from local sheep farmers. In the CAR, a feasibility study is under way.

Sam Jonah does not come cheap - he was awarded 6m free shares in April and has 3m options at 39p. In all, UraMin, which has 213m shares issued, has more than 40m options and warrants outstanding. This is a big number for such a young company and is a warning signal. Those keeping a tight grip on their share issues are better investments."

(Page 31) "Uramin Namibia applied for an extension to its Mineral deposit Retention licence in august 2005, three months before the existing licence expired."

Le 6 décembre la société essuie un refus des autorités minières namibiennes. Elles donnent 3 mois à Uramin pour demander une Exclusive Prospecting Licence qui requiert plus d'investissement.

Le 6 février 2006 Uramin valide sa licence.

La lecture du bilan de l'année 2005 montre qu'à la clôture la société a une valeur de 15,4USD d'actif intangible et USD 24,5M en banque.

Le 21 avril 2006 Uramin s'introduit en bourse sur le AIM market de Londres. Pour l'anecdote elle sera aussi inscrite sur le TSX Venture de Toronto pour essayer de donner plus de volume d'échange à son titre.

La société choisit Canaccord comme prime broker et BMO comme placing agent, comme ils en ont l'habitude les deux courtiers demandent à leurs analystes de faire un travail positif à hauteur des commissions perçues. Il est courant que les courtiers soient actionnaires des entreprises qu'ils conseillent et Uramin n'échappe pas à la règle. Les actions obtenues sont gérées par une filiale et font partie de la rémunération perçue pour la levée de fonds.

Le courtier n'est pas tenu de mentionner le montant exact des actions qu'il détient, la mention « Canaccord capital corp détient plus de 1% de la société » est suffisante sur le plan réglementaire. Il faudrait reprendre les archives d'Uramin et les contrats de levée de fonds signés avec les courtiers pour savoir quel poids ils avaient réellement dans la société.

Areva devrait trouver ces contrats dans les archives d'Uramin.

(Page 38) « Uramin gets Bakouma » en Republique Centrafricaine mais la nouvelle n'a pas fait l'effet d'une bombe, « it went unnoticed by UK investors ».

Il faut dire que cette licence est parfaitement connue depuis une étude approfondie du CEA en 1947, puis différentes études ont eu lieu de 1969 à 1977 et elle a été abandonnée par la Cogema.

(Page 40) en Mai 2006 Uramin paye USD 27M pour 90 % de Bakouma le solde de 10% revenant « au gouvernement ». Bozize aurait touché (à vérifier) USD 20 M sur cette transaction.

(Page 40) « Bakouma was a big deal for Uramin ».

A ce stade Uramin est déjà largement connue et répertoriée chez Areva, page 64 « on peut lire Areva and Uramin of course had already crossed paths, Stephen Dattels, George Roach and Neil Herbert held the first tentative meeting with Areva representatives back in October 2005”.

(Page 63) The on-off informal talks which began as early as October 2005 had apparently stuttered to halt in 2006.

Fin 2006 Uramin BVI, détient 70 % de Mago resources( Afrique du sud), 100% de Uramin Namibia ( Trekkopje), 90% d'Uramin CAR ( Bakouma), et 100% d'Uramin Tchad qui sera sans lendemain.

Mais la magie va s'opérer quand la société va embaucher SRK consulting pour produire ses rapports de réserve. Chez SRK (dont le siège est à Denver) Allan Moran est le géologue qui va rédiger les rapports. Nul ne doute des compétences de SRK, qui a d'ailleurs de très nombreux clients en commun avec Canaccord et BMO.

#### Allan Moran - Principal Geologist



SRK Tucson  
Suite 240  
3275 West Ina Road  
Tucson, AZ  
85741, USA  
Tel: +1 520 544 3688  
Fax: +1 520 544 9853

Email: [amoran@srk.com](mailto:amoran@srk.com)

Allan Moran is a Principal Geologist for SRK's Geology/Mining Department in the Tucson office. He is an Oregon-registered geologist, and a Certified Professional Geologist through AIPG. Allan has 34 years of diversified experience in mineral exploration, exploration management, mine geology, and property specific geologic/economic evaluations, for a variety of metals throughout North America and parts of Central and South America. He has managed large multi-office mineral exploration programs, conducted numerous detailed property evaluations, managed resource definition drilling programs, conducted geologic due diligence, and participated in pre-feasibility and feasibility level studies of mineral resource deposits for major and junior mining companies throughout North America. Commodity specific expertise includes 22 years evaluating various gold deposit models such as Archean greenstone-hosted gold, Carlin-type gold, volcanic-hosted, and intrusive-related gold systems.

Trekkopje va se transformer en véritable joyau de classe mondiale.

« Although relatively low grade (at 0.014%) the Trekkopje deposit is vast, with the resource estimated at 502-million tons of uranium oxide. Independent consultants SRK have described it as world-class claiming that it may be the largest calcrete deposit in the world in terms of tonnage of mineralised material and contained tonnes of U<sub>3</sub>O<sub>8</sub>.

SRK said about 80% of the resource is within 15 metres of the surface. UraMin commenced a two year Definitive Feasibility Study (DFS) in August 2006 and has drilled some 9,400 metres. Recent results have been encouraging, suggesting that the resource could be significantly deeper and larger than originally defined.”

La presse s'emballe:

“Uranium specialist UraMin floated on the Alternative Investment Market (Aim) last April at 68.5p, raising £34m. And further fund raising since then, including a \$226m placing last month, has taken the war chest to around \$300m, which should tide UraMin over until it brings its lead prospect, the 100 per cent-owned Trekkopje development in Namibia, into production.

**A full report by consultancy SRK on Trekkopje, which will be a low-cost open-cast operation, should be finished by the third quarter.** But the interim report has already led to a dramatic upward revision of potential production: from 3.3m lbs of uranium a year to 8.4m lbs. A trial mine should be on stream at the end of this year, with commercial production expected late next year and the 8.4m lb target reached in 2011. Meanwhile, the first phase of the exploratory drilling programme at Bakouma in the Central African Republic, which is 90 per cent-owned, should be finished shortly. UraMin also has a 74 per cent interest in the Ryst Kuil prospect in South Africa, which could be in production in late 2009.

En décembre 2006 l'U3O8 cote autour de USD 60/lb et au même moment Daniel Wouters arrive dans des conditions « mystérieuses chez Areva ». Daniel Wouters sera bien l'artisan de cette acquisition du début à la fin.

Page 63 « Exactly who within the Areva management team contacted Daniel Wouters, the Brussels born mining finance veteran, is a closely guarded secret. Wouters was working at Fortis Bank in May 2006 when he was suddenly offered the unexpected appointment of Vice President Mining Business Development. Wouters accepted and took his new post in December.”

En réalité une de nos sources nous a indiqué sans pouvoir le prouver que Wouters a été en contact avec un haut dirigeant d'Areva au travers d'un membre de sa famille. D'où peut être l'origine du secret.

Wouters a fait sa carrière à la Banque Belgoise dont il était Directeur Général, cette banque a été absorbée par Fortis qui a eu des difficultés avec sa réputation sulfureuse (une partie congolaise a été vendue à Georges Forrest en 2009). Le juge Michel Claise a instruit le dossier de blanchiment d'argent qui a impliqué quatre cadres de la Belgoise dont Jean François Beyer l'administrateur délégué.

Le CETIF (cellule financière belge) ainsi que le service DR 5 de la police fédérale se sont chargés de l'enquête, ce qui a valu au juge de se retrouver sous protection policière. Nous n'avons pas de preuve de l'implication de Daniel Wouters dans cette affaire. Nous ne doutons pas que son casier judiciaire soit totalement vierge.

Lors de son arrivée chez AREVA la présentation de Daniel Wouters ne correspond qu'assez lointainement à son passé :

Mr Daniel Wouters (aged 54). Mr Daniel Wouters holds masters degrees in law and business administration, and has experience in mining finance. Mr Wouters is currently the Vice President in the area of mining business development at AREVA. Member of the board of Executive Director.

Page 65 on apprend que Wouters est chargé de s'occuper de la croissance externe d'AREVA : « his first step was to survey the 400 juniors operating in the sector and then to narrow the list of potential candidates ».

Début 2007 Uramin vaut 1,80 par action, en mars/avril après un rendez-vous organisé par le courtier BMO, Wouters rencontre le CFO Herbert visiblement étonné d'apprendre qu'AREVA à l'issue de cet entretien va acheter 15 millions de titres soit un peu plus de 5% du capital pour marquer son intérêt.

Page 67 on apprend qu'AREVA mentionne des intentions mais ne peut pas agir du fait de élections présidentielles, Nicolas Sarkozy sera en poste le 16 mai. A cette date Uramin vaut environ USD 1,5 milliard de capitalisation boursière.

En juin Daniel Wouters annonce à Herbert qu'il a le feu vert pour acheter Uramin. Aucun contact avec Madame Lauvergeon n'est mentionné dans le livre.

Ce dernier est très précis sur les événements, le 12 et le 13 juin 2007 l'équipe de quatre personnes d'Uramin rencontre l'équipe Wouters.

Wouters propose USD 7,75 par action sur la base d'une moyenne des 20 derniers cours augmenté d'une prime de 15%.

La procédure du Take over code britannique n'impose aucune règle dans la fixation du prix entre les deux parties. A noter que l'offre est amicale et que personne ne vient surenchérir alors que BMO a démarché depuis avril toutes les grosses entreprises y compris les chinoises.

page 68 « Wouters : I am just an employee of the company; you know if i go back to my boss (donc Madame Lauvergeon ne participe pas aux discussions) to up the offer, she will have to revert to the Finance Minister and he will have to go to the President. »

La négociation prend tournure sans que le Ministère des Finances ne soit informé que l'offre de USD 7,75/action ne comprenne plus les 38,5 % d'intérêt qu'Uramin détient dans Niger Uranium limited. En clair Wouters accepte une très modeste augmentation du prix payé en laissant de côté une partie des actifs de la société considérés comme négligeables, ce qui revient à une offre de 7,85/action selon Herbert lui même. La société fera son introduction en bourse en septembre 2007 (voir annexe).

Uramin sera achetée par AREVA pour USD 2,5 milliards à l'issue de la procédure d'OPA le 31 juillet. La société n'a aucune production et n'a pas de dette puisque aucune banque ne veut lui prêter de l'argent faute de cash-flow positif. Au 27 mars 2007 elle a environ USD 300 M de cash disponible et depuis le début, la société s'est financée en ouvrant son capital à des tiers. Il ne reste plus que 148 MEUR soit avec une parité de 1,55 , USD 229 quand Areva finalise son achat. On peut en déduire que le « burning rate » de la trésorerie est élevé.

Par nature elle savait très bien qu'elle se rendait opérable et cette stratégie est très classique chez les juniors minières ou pétrolières.

Au 31 décembre 2006 le bilan d'Uramin montre que l'actif totalise USD 150M dont USD 96M correspondent à du cash en banque. Les actifs miniers et le matériel figurent au bilan au prix d'acquisition soit un total de USD 54M. Nous pouvons en conclure sans risque que dans le prix payé par AREVA il y a une belle part de rêve qui n'a pas pu se concrétiser matériellement à la date d'acquisition le 31 juillet. On peut aussi constater que le prix de l'uranium est en chute libre et passe radicalement de USD 135 (pic historique de juin 2007) à USD 80/lb, soit 40% de baisse sur une période de temps très courte, cet effondrement aurait pu faire réfléchir sur le prix payé.

Dans son slide show de présentation des résultats aux actionnaires du 26 février 2008 la slide 21 indique que Trekkopje (Namibie) sera en production en 2009. La slide 35 montre la courbe des prix de l'uranium ainsi que le prix de vente moyen de l'uranium par Areva en 2007, USD 36/lb pour l'U3O8. Hélas nous ne connaissons pas le prix de vente de l'uranium retenu par Monsieur Wouters pour évaluer les actifs d'Uramin. Il est vrai que la société n'a pas de réserve certifiée et pas de production.

Nous vous encourageons vivement à demander aux commissaires aux comptes d'AREVA à combien sont valorisés les actifs de Trekkopje et surtout Bakouma dans le bilan d'AREVA. (En plus des licences connues de la Cogema, Uramin a obtenu des droits sur 2900 Km2 dans le premier trimestre 2007.) Monsieur Allan Moran est il toujours chargé d'évaluer les actifs ?

**-B-Que s'est il passé depuis le 31 juillet date d'acquisition par Areva de la société Uramin pour USD 2,5 milliards ?**

Un géant mondial de la production d'uranium est né le 15 octobre 2007 : (le figaro)

**Le rachat d'UrAsia par le canadien SXR Uranium One va donner naissance à un géant de la production en uranium et dont les réserves figurent parmi les plus importantes au monde. Le producteur canadien d'uranium SXR Uranium One va faire l'acquisition de son concurrent national UrAsia Energy. SXR va offrir 0,45 de ses titres pour chaque action d'UrAsia, soit 7,05 dollars canadiens par titre d'UrAsia, au cours de clôture de vendredi. Le montant de l'opération avoisine ainsi les 2.9 milliards de dollars.**

L'opération, qui reste encore soumise à l'aval des actionnaires, permettra au nouvel ensemble de rivaliser avec les plus grands producteurs mondiaux d'uranium. La nouvelle entité prévoit de dégager une production annuelle de sesquioxyde d'uranium de 7 millions de livres en 2008.

En réalité l'opération sera payée en grande partie en papier de SXR Uranium One et non pas en cash. Le système a le mérite de protéger un peu l'acheteur des mauvaises surprises même si dans certains cas il peut aussi avoir un effet de dilution. Les deux compagnies étant dans le même secteur à la même maturité leur valorisation respective suit environ de la même façon le prix de l'uranium sur le marché.

Areva ne pouvait pas faire d'offre en action Areva mais on ne peut que comparer les opérations.

Tous les chiffres sont bien sûr connus des analystes comme le montre l'analyse de RBC Dominion securities ci jointes. Vous remarquerez que contrairement à Uramin, UrAsia a des réserves prouvées et produit de l'uranium.

Cette fusion est intervenue 75 jours après le deal Areva/Uramin, on peut légitimement penser que les actionnaires d'UrAsia aurait souhaité voir une offre en cash pur d'Areva.

## **-C- DANIEL WOUTERS/SWALA RESOURCES**

Depuis l'opération Uramin Daniel Wouters n'apparaît plus que comme conseiller juridique auprès d'Areva.

Il est également Director de Swala Resources au coté de John Teeling.

John Teeling est une figure du secteur minier et une personne à forte notoriété. Il est basé à Dublin.

On note que, bien que résidente à Londres, Emmanuelle Ludivine Wouters (31 ans), fille de Daniel Wouters a également sa société domiciliée à la même adresse que John Teeling à Dublin.

Wouters Advisers limited, Harcourt Road Dublin 2 est un cabinet juridique créé le 10 octobre 2007, il n'a pas de réelle présence physique à Dublin. Les clients de Ludivine Wouters sont des compagnies minières souvent fondée par John Teeling, mademoiselle Wouters est aussi membre de « Women in mining ».

Son CV qui est disponible sur Internet n'indique pas si elle était en activité de fin 2006 à octobre 2007.

### **LUDIVINE WOUTERS :**

- Corporate Development Consultant at Wouters Advisers
- [Ludivine.wouters@googlemail.com](mailto:Ludivine.wouters@googlemail.com)
- 075 1572 62 43

---

Clients include African Diamonds plc (AIM-AFD; [www.afdiamonds.com](http://www.afdiamonds.com)), West African Diamonds plc (AIM-WAD; [www.westafdiamonds.com](http://www.westafdiamonds.com)), Persian Gold plc (AIM- PNG; [www.persianguardplc.com](http://www.persianguardplc.com)), Connemara Mining Company plc (AIM-CON; [www.connemaramc.com](http://www.connemaramc.com)), Petrel Resources plc (AIM-PET; [www.petrelresources.com](http://www.petrelresources.com)), Pan Andean Resources plc (AIM-PRE; [www.panandeanresources.com](http://www.panandeanresources.com)) and Swala Resources plc ([www.swalaresources.com](http://www.swalaresources.com)).  
Recent collaboration with African Rainbow Consulting ([www.africanrainbow.org](http://www.africanrainbow.org)).

Compétences de Ludivine Wouters

Focus on gold, base metals and diamond exploration in a variety of African jurisdictions

### **Corporate Development Consultant**

**Wouters Advisers Ltd**

(secteur Mines et métaux )

**octobre 2007** — Poste actuel (2 ans 6 mois)

Assisting junior mining companies in the conduct of corporate transactions including mergers and acquisitions, joint ventures, divestments and fundraisings

### **Associate (Corporate)**

**Herbert Smith**

(Société de personnes (associés); 1001-5 000 employés; secteur Cabinet d'avocats )

2005 — 2006 (1 an )

### **Associate**

**Debevoise & Plimpton**

(Société de personnes (associés); 501-1 000 employés; secteur Cabinet d'avocats )

2002 — 2005 (3 ans)

### **Formation de Ludivine Wouters**

Université Panthéon Assas (Paris II)

Master , Business Law , 2000 — 2001  
Université Panthéon Sorbonne (Paris I)

JD , Business Law , 1998 — 2000

### SWALA Resources :

Anciennement Zambezi Gold, la compagnie fondée par John Teeling a de fortes ambitions ; on note que :

Reuters « Irish entrepreneur Teeling heads up a stable of exploration companies which include oil firm Petrel Resources (PET.L) as well as gold and diamond miners West African Diamonds WAD.L and African Diamonds (AFD). »

Petrel a défrayé la chronique dès 2004 en Irak, toutes les compagnies mentionnées sont clientes du cabinet juridique de Mademoiselle Wouters.

SWALA est belge même si ses activités sont basées à Dublin.

Du fait de la crise la société n'a pas pu faire son introduction en bourse et n'a à priori levé que peu d'argent, de l'ordre de USD 5M. En revanche elle est présente dans de nombreux pays ;

- **Mozambique** : recherche d'or alluvial en partenariat avec une compagnie locale qui détient 4 licences Magma Ltd . Notre agent local nous indique que le travail minier sur le territoire couvert par ces licences est essentiellement artisanal et que Magma/Swala ne font pas de prospection pour de l'uranium dans la région.

- **Zimbabwe** extrait du site de la société :

Swala, through its pre-merger incarnation Zambezi Gold PLC, had 10 exploration licences approved but not gazetted, and had identified a number of opportunities that it wished to develop.

Swala has purchased a database and IC from various technical consultants to prioritise gold mines and opportunities in Zimbabwe. An analysis of all of these data was undertaken to identify high priority brownfield targets.

---

~~DRC, Swala travaille avec la société Bugeco qui conseille le Gouvernement Kabila et de nombreuses entreprises minières. Un des directeurs de Bugeco Gérard de la Vallée Poussin est également Directeur chez Swala. John Teeling est actionnaire de Bugeco a hauteur de 35%. La société est bien connue. Extrait du site :~~

Swala entered into heads of agreement with Anglo American plc for the exploration of a major geological feature stretching from Western Kasai to Katanga in the DRC. Exploration licences were applied for, and have now been approved by the Mining Registry in Kinshasa.

- **Gabon** : Swala est présente au travers d'une filiale ARC achetée pour une valeur symbolique à DeBeers , elle ne possède que deux licences a priori sans grand intérêt sur lequel Swala espère trouver de l'or ou des diamants.

- **Burkina Faso** : recherche d'or sur une licence de 400 km<sup>2</sup> en partenariat avec Searchgold resources small cap cotée à Toronto et Frankfort. Le projet Burkinabé est peut être le plus avancé de la liste ;

La taille de la société et ses faibles ressources ne permettent pas de rémunérer ses directeurs. La crise a mis un terme aux ambitions d'introduction en bourse et rien ne peut vraiment justifier une levée de fonds sensible.

En revanche l'activité congolaise est susceptible de profiter de l'activité d'AREVA ou de desservir son action.

#### **-D- IMPACT D'URAMIN DANS LE BILAN D'AREVA :**

Document de référence d'Areva 2008 (donc publié en 2009) :  
(ce document est obligatoire du fait de la cotation des certificats d'investissement)

Page 50 : « En 2007 le Groupe a notamment procédé aux acquisitions suivantes pour un total de l'ordre de 1700 millions d'euros :

Uramin Inc en août 2007 pour un montant net de 1 594 millions d'euros. Au travers de ses gisements identifiés en Afrique du sud, Namibie et république Centrafricaine. Cette société offre des perspectives de production estimées à 18 millions de livres d'U3O8 à l'horizon 2012. »

il est très clair qu'en 2009 Areva annonce à ses actionnaires que « cette société », Uramin inc, produira 18 millions de livres d'U3O8 à l'horizon 2012.

Il est déjà évident que cette affirmation est totallement irréaliste et trompeuse.

Page 71 : Daniel Wouters n'est pas sur l'organigramme, doit on en déduire qu'il est déjà désavoué et que personne n'ignore la réalité des choses.

Page 75 : « Le Groupe pourra compter sur la diversification importante de son portefeuille de gisements qui lui confère une position particulièrement forte.

Areva dispose en effet de droits d'exploitation miniers dans trois zones clés que sont le Canada , le Niger , le Kazakhstan. Grâce à l'acquisition d'Uramin Inc le Groupe dispose désormais également d'implantations en Namibie, en Afrique du Sud et en République Centrafricaine. »

On ne parle déjà plus de droits miniers mais d'implantations ce qui est très vague pour un investissement de cette taille.

Page 78 : on remarque que la carte montre d'une part les mines en activité et d'autres part les projets miniers, mais on a pris d'utiliser le même symbole et la même couleur pour les deux activités, un rond bleu parfaitement similaire pour entretenir la confusion.

Page 82 : on note que le rapport a pris en compte les ressources minérales en terre ce qui permet d'accroître le chiffre avec l'apport d'Uramin. Néanmoins dans le tableau de la page 83 qui décrit le mode de production souterrain ou ciel ouvert, on voit que l'actif sud africain et l'actif centrafricain sont dans la catégorie « non défini ».

Page 86 : Le tableau des ressources minérales en terre est accablant on voit que la ligne qui concerne l'actif Sud Africain est vierge. La ligne qui concerne l'actif Centrafricain est vierge. Il n'y a rigoureusement aucune ressource mesurée ou indiquée. Et pourtant cela représente une valeur de 391 MEUR dans le bilan d'Areva.

Page 87 : « un des faits marquant de l'année 2009 a été l'obtention du permis d'exploitation de la mine de Trekkopje en Namibie dont la mise en production est prévue en 2010. »

Donc Areva a bien payé USD 2,5 milliards pour une société qui n'avait rigoureusement aucun permis d'exploitation. Une vraie « junior ».

Page 189 : l'analyse des actifs immobilisés mériterait une explication plus détaillée. Areva applique à juste titre la norme IFRS 3, on peut en retrouver le principe page 258. « la différence entre le coût d'acquisition de la société acquise et la juste valeur des actifs/passifs correspondants à la date d'acquisition est constatée à l'actif du bilan en goodwill si elle est positive ou en résultat de l'année d'acquisition si elle est négative.

Le compte de résultat n'a jamais été impacté de l'absence de valorisation d l'actif Centrafricain, ou Sud Africain. Quelle valorisation Daniel Wouters a-t-il retenu pour chacun des trois actifs ?

Page 269 : La encore les informations sont accablantes, on apprend qu'à la date d'acquisition il n' y avait plus que USD 148 M de trésorerie.

Prix d'acquisition globale : 1 742 MEUR

Montant de la trésorerie : 148 MEUR

Ecart initial d'acquisition : 1 564 MEUR cette écart d'acquisition a été affecté à hauteur de 1 323 MEUR aux licences d'exploration et d'exploitation.

Le tableau des droits miniers montre qu'en 2007 la licence de Trekkopje qui n'est pas une licence d'exploitation est estimée à 932 MEUR, pour l'anecdote Bakouma est à 88 MEUR et Rystkuil (Afrique du sud) à 303 MEUR.

Page 272 : on constate que les deux commissaires aux comptes se partagent une facturation globale de 12 MEUR en 2008 en augmentation de 14% par rapport à l'exercice précédent on peut en déduire qu'ils avaient les moyens nécessaires pour contrôler les valorisations.

Page 374 : il est fait état d'un contrat signé le 26 novembre 2007 avec la société chinoise CGNPC Uranium resources co, il donne accès à cette dernière à 35 % de la production minière d'Uramin inc.

Il est important de vérifier les termes de ce contrat.

**Rappel sur la classification des réserves et de ressources par ordre de qualité :**

- 1- Réserves Prouvées, économiquement exploitable, production
- 2- Réserves Probables, économiquement possible d'exploiter
- 3- Ressources mesurées , la quantité de minerais est estimé avec confiance et sur la base de travaux d'exploration.
- 4-Ressources indiquées, quantité hypothétique raisonnable
- 5-Ressources inférées, quantité théorique non vérifiée, la part de rêve.

**-E- LA COMMUNICATION SUR LE SITE INTERNET**

En ce qui concerne les actifs miniers d'Uramin, il semble que les analyses et le calendrier prévu soient fortement remis en cause. Nous constatons simplement que le site d'Areva ne mentionne que peu de chose :

## Namibie :

<http://areva.com/EN/operations-595/areva-resources-namibia-training-and-mining-projects.html>

At the start of 2009, AREVA Resources Namibia employed **140 people**. Approximately **320 more jobs will be filled** by the end of June 2010.

Le 18 février 2008 on pouvait lire dans la presse professionnelle:

The provision of reliable power this year may turn out to be one of the stumbling blocks for UraMin Inc.'s Trekkopje Uranium Project in Namibia coming on stream, but the subsidiary of French mega nuclear builder Areva is adamant that it will start producing at the property this year.

With its 100%-owned Trekkopje property admittedly in a desert region, high water costs are likely to make uranium mining costly and uneconomic for UraMin. A desalination plant, which is being built jointly with water utility NamWater, may only be completed in the second half of 2009, Leathley told the weekly Namibia Economist.

Besides supplying Areva's world nuclear reactor building programme, UraMin is yet to secure other markets for its yellow cake.

But the uranium project could become the biggest in the country, and No. 10 in the world. Leathley said US\$920-million would be pumped into the project to bring it into production.

Aujourd'hui la production d'uranium est attendue pour 2011 en Namibie. Le fait est qu'Uramin n'aurait jamais pu développer cet actif.

## Bakouma et la CAR :

En 2009, le projet est entré en phase de préfaisabilité. Les ressources identifiées à fin 2008, affichaient une teneur moyenne de 1 720 ppm (soit 1,72 ‰). Le démarrage des opérations sur site est attendu dans les années à venir, avant de progressivement parvenir à une pleine production à partir de 2014-2015.

AREVA Ressources Centrafrique est d'ores et déjà détentrice du permis d'exploiter pour les gisements de la zone de Bakouma.(site AREVA)

## -F- NOS CONCLUSIONS :

Nous ne pensons pas que le traitement comptable et que la base de valorisation des actifs dans le bilan d'AREVA soit réaliste. L'opération d'achat d'Uramin par Areva soulève beaucoup de questions et de suspicions. Il n'y a pas de preuve que Monsieur Wouters (et/ou sa fille) ait bénéficié indûment de cette opération. Seule une enquête des autorités boursières pourrait permettre de détecter un délit d'initié sur la période mars à juin 2007.

Par ailleurs si Wouters Advisers ltd a un compte bancaire offshore, il serait nécessaire de demander à Mademoiselle Wouters de bien vouloir fournir un extrait des comptes bancaires depuis octobre 2007. Ceci afin de lever toute suspicion qui pourrait entacher l'image et la carrière de son père chez Areva.

Pour finir le contrat congolais signé par Areva, il y a désormais un an, suscite encore beaucoup d'interrogations. Il n'y a aucune communication sur ce sujet ce qui est peu courant pour une société soumise à la réglementation boursière. L'entrée principale de la mine de Shinkolobwe est toujours noyée et elle est officiellement fermée même si elle est exploitée artisanalement la nuit.

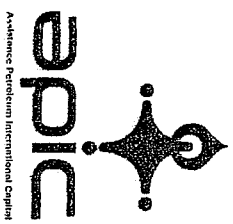
Le trafic d'uranium de contrebande n'a pas cessé et certaines mauvaises langues prétendent qu'Areva ne fait qu'acheter cet uranium. Nous avons toutes les sources nécessaires au Katanga et dans le Kivu pour suivre cette activité sur laquelle nous restons en veille permanente.

Genève le 30 mars 2010

Marc Eichinger  
API Capital

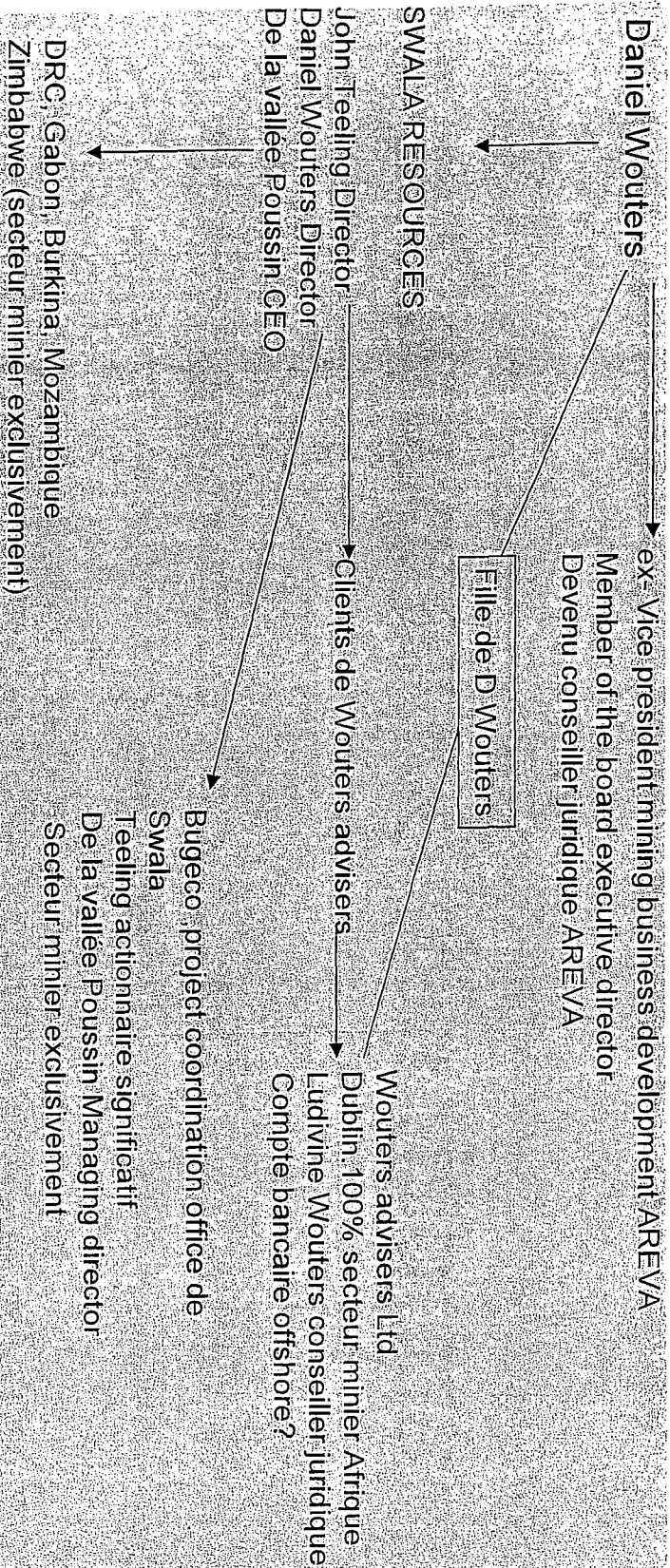
Annexes :

- extraits Bloomberg
- Analyse RBC du 23 mars 2007



# Cartographie des risques

# Identification du risque de conflit d'intérêt





## **ANALYSE DU DOCUMENT INTERNE AREVA : Présentation du projet Uramin à EDF DOCUMENT EN DATE DU : 9 MARS 2007 D.Delorme/BUM-EDF**

### **-1- Analyse du slide show :**

Ce document interne à AREVA ne porte aucune mention relative à la confidentialité, pourtant la page 4 mentionne « un benchmarking a été réalisé par AREVA pour identifier les cibles potentielles d'une acquisition ».

Tout dans ce document indique qu'AREVA a la volonté de monter une OPA sur une société cotée en bourse et pourtant aucun nom de code n'est utilisé alors que c'est l'usage dans ce genre de procédure.

L'accès à ce document ne semble pas avoir été restreint, il ne porte aucune mention de restriction.

La présentation page 5 montre bien que seules les compagnies Paladin et Uranium One ont des réserves prouvées et probables, mais elles ne font l'objet d'aucune étude, d'aucune présentation, la cible est désignée dès le départ : Uramin.

Toujours en page 5 on peut lire « Uramin se situe au même niveau que Paladin, ce qui est totalement faux et irresponsable. Uramin n'a pas de réserves contrairement à Paladin, on ne peut pas comparer le potentiel de ces deux sociétés. Uramin n'a pratiquement que des ressources inférées donc aucun élément de valorisation tangible.

On remarque également qu'aucune distinction n'est faite entre les ressources mesurées et indiquées. Ce classement est pourtant très important pour évaluer le potentiel d'une société minière.

Rappelons que de nombreux sites dans le monde contiennent des ressources inférées, pour l'anecdote le Rhône charrie 29 tonnes d'uranium par an provenant du ruissellement des roches uranifères des Alpes. Cependant ces ressources inférées ne sont pas de valeur commerciale.

Page 6 il est indiqué que « les projets d'Uramin représentent une importante capacité de production annuelle et cumulée ». Cette affirmation est totalement trompeuse puisque la société n'a pas fait d'étude de faisabilité. Il n'y a que des ressources inférées au tableau page 5, comment peut-on parler de production ?

Le tableau du cumul des quantités produites montre qu'Uramin est l'équivalent d'Uranium One en terme de production alors qu'Uramin n'a rien et qu'Uranium est déjà en production. A ce stade on voit bien que les éléments de la tromperie sont en place.

Tout indique que les interlocuteurs d'EDF ont été dupés sciemment lors de la présentation, il ne peut s'agir d'une erreur.

Le tableau de la page 7 renforce fortement le sentiment de manipulation, il met en exergue la « bonne affaire » que constitue Uramin. Sa capitalisation boursière rapportée à ses ressources

normée est « très faible » trois fois moins que Paladin et Uranium One, et pour cause Uramin n'a aucune réserve, rien que des ressources inférées. Ce tableau n'a donc aucun sens, il est absurde même pour des néophytes en finance : mais il est présenté par des pontes d'AREVA.

Ces mêmes personnes assurent en page 8 « Uramin est une cible attractive en termes de ressources », « Uramin est également la seule société pour laquelle la BUM a effectué une due diligence complète, dont les résultats sont présentés ici.

Voilà bien un aveu lourd de conséquences, Uramin est la seule société étudiée, on n'ose pas dire à fond, il n'y a eu aucune demande de business intelligence, aucune étude pays.

On note que l'auteur de la page 8 met en avant la capitalisation boursière inférieure à USD 1,5 milliards. « Elle est accessible compte tenu de sa capitalisation » et pourtant AREVA va payer USD 2,5 milliards quatre mois plus tard.

En réalité il n'a jamais été question d'étudier des sociétés minières mais de faire acheter Uramin par Areva quoiqu'il arrive.

Page 29 on peut lire que des visites de site ont été réalisées, mais surtout que des contacts ont été entretenus régulièrement avec des équipes d'Uramin. « Les chances de réussite (de l'OPA) sont grandes : une offre en cash devrait séduire les actionnaires et 40% semble facilement acquis ». Tous les éléments de valorisation provenant d'Uramin (voir la source page 24)

Donc les dirigeants d'Uramin ont ouvert les portes à AREVA et les discussions d'offre d'achat sont déjà avancées puisque 40 % du capital « semble facilement acquis ».

Tout cela étant dans la plus totale illégalité et en flagrante contravention avec le Take Over Code britannique, comme nous allons le démontrer un peu plus loin.

Le document fait état de la visite de chaque site ou presque pour donner de la crédibilité à la présentation, en réalité il suffit d'utiliser Google Earth de son bureau pour avoir les mêmes informations voire plus. Même si une due diligence a eu lieu sur le site de Trekkopje, Uramin n'a jamais fait d'étude de faisabilité, « elle devait être terminée au 3<sup>ème</sup> trimestre 2007 ».

Page 18 on met en avant que des tests miniers ont été réalisés par ESSO en 1970 en Afrique du Sud. Et alors ? Notre BRGM national a étudié de nombreux sites partout dans le monde mais il n'a pas le talent des dirigeants d'Uramin, qui page 19 « font preuve d'un esprit très entreprenant pour lever les barrières ». Ils avaient même acheté un avion pour aller en Centrafrique, nous ignorons s'il figure au bilan d'Areva.

En page 26 on ne peut qu'être stupéfait de l'amateurisme financier de la présentation, AREVA écrit noir sur blanc les conditions du deal, une prime de 10% par rapport au cours de bourse soit USD 132M et une réserve de négociation de USD 200 au cas où la société ne serait pas en cessation de paiement si elle réussit son augmentation de capital.

Pour l'anecdote on note qu'un démarrage retardé de Trekkopje n'affecte le taux de rendement que de 1% par année ; les actionnaires d'AREVA apprécieront la plaisanterie.

Comme le confirme le livre « A TEAM ENRICHED » que les dirigeants/actionnaires d'Uramin ont pris soin de publier, le responsable de cette mise en scène est Daniel Wouters. (page 65) » *Wouters worked out that the valuation figure per lb of U3O8 (pour Uramin) was between USD8 and USD 10 considerably less than the sector average.*

Pourquoi ont-ils pris soin de raconter leurs aventures dans un livre ? Simplement pour limiter les conséquences juridiques à leur encontre. La procédure d'acquisition est entachée d'irrégularités flagrantes depuis le début.

## **-2- Le TAKE OVER CODE, bible britannique de la fusion/acquisition :**

Nul ne peut ignorer la loi, c'est encore plus vrai quand on est juriste et ancien Directeur Général d'une banque. Tous les financiers de base connaissent parfaitement l'existence du Take Over Code qui réglemente les fusions/acquisitions des sociétés cotées à Londres. De plus, le Take Over Panel est un organisme réglementaire que l'on peut consulter gratuitement en cas de doute sur une opération, il n'est même pas utile de prendre rendez-vous pour obtenir une information, un simple coup de téléphone suffit.

### **RULE 21.1**

« During the course of an offer, or even before the date of the offer if the board of the Offeree ( Uramin) has reason to believe that a bona fide offer might be imminent, the board must not without the approval of the shareholders in general meeting . issue shares....

Dans notre cas le Board d'Uramin a bien discuté des termes d'une OPA avec AREVA, et plus précisément Daniel Wouters, mais a quand même décidé de faire un placement d'actions pour lever USD 200M. Le Board d'Uramin n'a pas convoqué d'assemblée générale pour informer les actionnaires d'une offre en cours de discussion.

### **RULE 24.12**

The offer document must disclose any arrangements which exist between the Offeror (AREVA), or any person acting in concert with the Offeror, and any other person.

Nous ne commenterons pas cet article sans mettre en avant de preuves formelles. Notons simplement son existence. Voir également la section 24.5, special arrangement

### **RULE 35.1**

Le délai de 12 mois à respecter après avoir montré un intérêt qui ne s'est pas réalisé :

Except with the consent of the Panel, where an offer has been announcement or posted but has not become or been declared wholly unconditional and has been withdrawn or has lapsed , neither the offeror or any person who acted in concert with the offeror may within 12 months from the date on which such offer is withdrawn or lapses either ...announce an offer or ...acquire any share.

Quand Wouters achète 5% du capital en gage de bonne volonté pour ne pas engager l'OPA avant les élections présidentielles, il fixe bien le cadre de l'OPA avec les dirigeants d'Uramin, au moins 10% au dessus du cours de bourse mais nul ne prévient le Take Over Panel.

### **RULE 30.1**

Le Take Over Code est très clair sur la publicité à donner à une offre d'achat.

The Offer document should be normally posted within 28 days of the announcement of a firm intention to make an offer. The Panel must be consulted if the offer document is not to be posted within this period.

The Board of the Offeree (Uramin) should advise its shareholders of its views on the offer as soon as practicable after publication of the offer document and normally within 14 days.

Par conséquent le 9 mars 2007 alors qu'AREVA écrit sur un document non protégé qu'elle va lancer une OPA sur Uramin dans des conditions de prix précisés à l'avance, avec l'accord d'au moins 40% des actionnaires dirigeants ; il y a bien les éléments constitutifs d'une offre publique d'achat.

AREVA et Uramin devaient passer par le prime broker d'Uramin, consulter le Board d'Uramin et faire un communiqué pour respecter l'égalité des actionnaires et le droit à l'information.

Strictement aucune démarche n'a été faite, aucun communiqué à l'issue de la réunion du 9 mars avec EDF. Toutes les personnes présentes à cette réunion étaient parfaitement initiées et n'ignoraient rien des intentions de Daniel Wouters Vice President d'AREVA envers Uramin et seulement Uramin.

#### Conclusions :

Le document interne du 9 mars 2007 est une pièce à conviction très intéressante qui nous apprend comment la Direction d'AREVA a manipulé les représentants d'EDF et sans doute également Bercy de la même manière.

Depuis le début tout est faux et il n'est pas question d'aborder une autre cible qu'Uramin.

Il ne peut s'agir d'erreur humaine individuelle ou collective. Seule une enquête peut déterminer qui a bénéficié du délit d'initié.

Quant à Uramin, il devient de plus en plus évident que les actifs n'ont aucune valeur et n'en n'ont jamais eu, notamment au moment de l'OPA.

Nous ne pouvons que vous recommander d'informer au plus vite toutes les autorités de tutelle d'AREVA. Tout espoir d'amélioration de la situation n'est qu'une pure illusion.  
Il reste néanmoins à évaluer les recours possibles contre les anciens dirigeants d'Uramin qui disposent aujourd'hui d'une coquette fortune.

Genève le 5 avril 2010

Marc Eichinger  
API Capital