

## ALTERNEXT à la loupe.

### ● Editorial

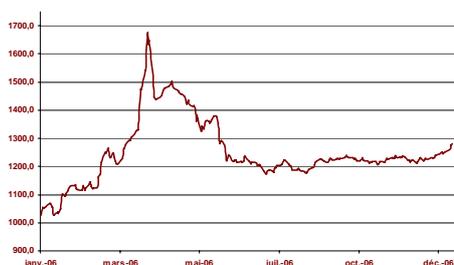
#### Alternext en fanfare !

L'indice Alternext s'est adjugé une hausse de 24% sur l'ensemble de l'année 2006 confirmant l'intérêt des investisseurs pour les petites capitalisations. Au sein d'Alternext, les performances des titres sont pourtant loin d'être homogènes entre groupe Diwan ou 1000mercis qui ont respectivement progressé de 149% et 112% et Neotion qui a affiché une baisse de 81%.

Nous proposons dans cette étude de revenir sur les 5 plus fortes hausses et les 5 plus fortes baisses au sein d'Alternext afin de juger du potentiel de ces valeurs pour l'année 2007 et sur les principales thématiques d'investissement qui devraient animer ce marché au cours de 2007.

### Sommaire ●

#### Évolution de l'indice Alternext Allshare en 2006



#### Nos recommandations favorites Alternext 2007

Libellé	Fair Value	Potentiel
Weborama	11,00 €	39%
Prodware	16,00€	15%
Sporever	24,00 €	15%
Cedip	17,00 €	14%
Adverline	8,00 €	12%

#### Contact Vente :

Eric Lewin  
Tél : 01.44.70.20.91

Laurent Cicurel  
Tél : 01.44.70.20.75

#### Contacts Analyse :

Sébastien Duros  
Tél : 01.44.70.20.87

Nicolas du Rivau  
Tél : 01.44.70.20.70

Benjamin Le Guillou  
Tél : 01.44.70.20.74

#### Un dynamisme confirmé pour Alternext en 2006

p 1

*+24% pour l'indice en 2006*

*51 IPO...*

*...2 OPA en 2006*

*Une liquidité qui s'améliore*

#### Que faire des 5 gagnants ...

p 4

*1000Mercis : + 113%*

*Parfum d'image : + 104%.*

*MG International : + 102%*

*Le Guide.com : + 90%*

*Genfit : +87%*

#### ... et des 5 perdants de 2006 ?

p 10

*Neotion : - 81%*

*SideTrade : - 60%*

*The Marketingroup : - 51%*

*Email-vision : - 38%*

*Prodware : -31%*

#### Quid de 2007 sur Alternext ?

p16

*Fin du ratio poubelle : un attrait supplémentaire pour Alternext*

*Création d'un 4ième marché : Après Amsterdam, Lisbonne.*

*Une centaine d' IPO prévues en 2007 sur Alternext*

*Des thèmes d'investissement porteurs : L'énergie, les valeurs Internet, la consolidation au sein des SSII, la poursuite des OPA.*

## Un dynamisme confirmé pour Alternext en 2006

**+24% pour l'indice en 2006 :**

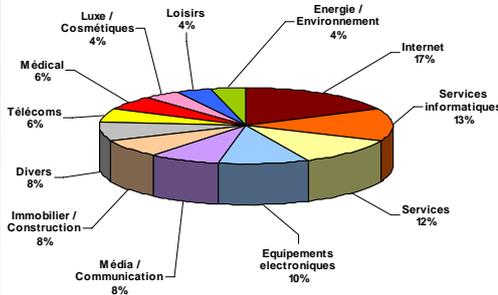
L'indice Alternext a affiché une hausse de 24% sur l'ensemble de l'exercice 2006. Cette performance est à comparer avec les 16% de hausse réalisés par le CAC 40 et les 18% de l'indice SBF250 en 2006.

Le dynamisme des valeurs Internet a largement contribué à la bonne performance de l'indice avec par exemple NewsWeb (+127,1%), Le-guide.com (+90,0 %) ou 1000Mercis (+112,8 %) mais également les valeurs plus traditionnelles évoluant sur des niches porteuses comme MG International, fabricants de détecteurs immergés de chute pour piscine (+106,5 %) ou Parfum d'Image dans le secteur des cosmétiques (+103,6%).

La meilleure performance revient quant à elle à Groupe Diwan cible d'une OPA initiée par France Telecom. Le titre affiche une progression de 149,0% sur l'ensemble de l'exercice 2006.

**440 M€ levés sur Alternext en 2006**

**Répartition sectorielle des sociétés introduites sur Alternext en 2006**

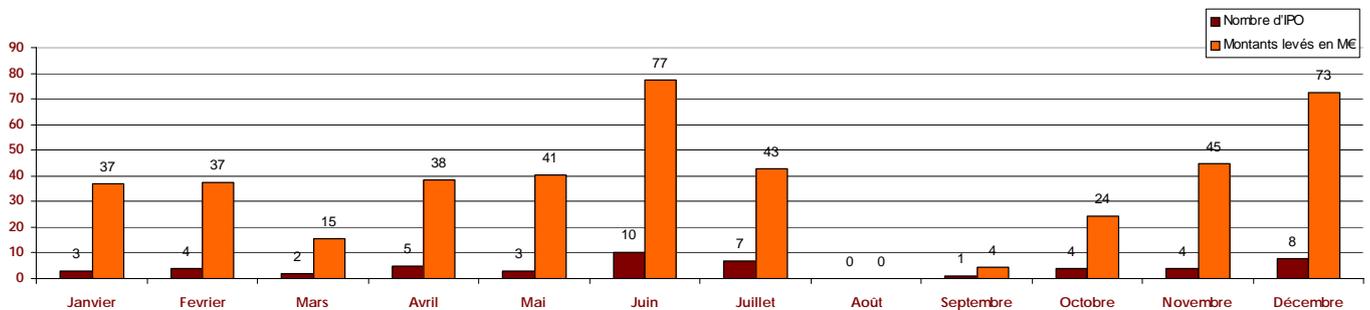


**51 IPO...**

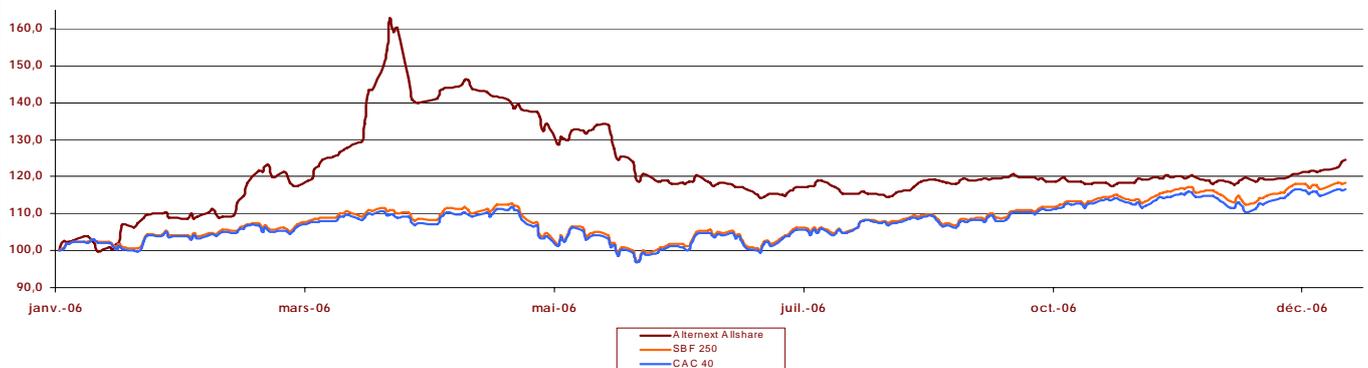
51 nouvelles sociétés ont fait leur apparition sur Alternext en 2006. Le montant total des capitaux levés a été de 440 M€. Le CA moyen des nouveaux candidats à Alternext a été de 20,4 M€ et le flottant post opération était en moyenne de 27,6%.

Sur les 51 IPO observées en 2006, nous remarquons que le secteur Internet est le plus représenté avec 11 IPO. Néanmoins, nous observons une grande diversité sectorielle au sein des sociétés introduites démontrant que le compartiment Alternext n'est pas le bis répétita du Nouveau Marché mais une réelle possibilité d'accéder à l'actionariat de PME performantes tous secteurs confondus. A noter en particulier l'introduction originale d'un fond d'investissement, en l'occurrence Turenne Investissement.

**Nombre d'IPO et montants levés (en M€) sur Alternext en 2006**



**Performance d'Alternext face aux principaux indices en 2006 (base 100)**



Source : Euronext.

## Un dynamisme confirmé pour Alternext en 2006

3 phases peuvent être distinguées sur le marché des IPO sur Alternext en 2006 :

De janvier au 19 mai : Cercle vertueux, afflux de liquidité, hausse des marchés. 85% des sociétés introduites pendant cette période l'ont été en haut de fourchette.

De mai à juillet : Retournement de marché. De nombreux arbitrages se sont opérés sur les fonds small-caps. De plus, sur Alternext, de nombreux gérants ont du céder des titres afin de ne pas dépasser la limite du ratio poubelle. Ces deux éléments ont créé un fort afflux vendeur et 83% des sociétés introduites sur cette période l'ont été en bas de fourchette.

De juillet à décembre : Une plus grande sélectivité des dossiers mais des bons fondamentaux de marché ont ainsi conduit 54% d'IPO à être réalisées en haut de fourchette et 36% en bas de fourchette.

... 2 OPA en 2006.

## France Télécom-Goupe Diwan

Groupe Diwan (M€)	2003	2004	2005
CA (K€)	17,9	12,3	36,0
ROC (K€)	-0,47	0,35	0,79
RNPG (K€)	-0,77	-1,72	1,11

## 1/ Groupe Diwan : + 149% en 2006

Créé en 1995, Groupe Diwan est spécialisé dans l'intégration de réseaux. Après la cession en 2004 de Varcity, le groupe se positionne sur la gestion des infrastructures informatiques (administration des systèmes, réseaux, sécurité) en associant revente de matériels et logiciels, maintenance, régie pure et services. Groupe Diwan réalise environ 57% de son CA dans l'intégration et 43% dans les services.

En absolu, le Groupe Diwan affiche la meilleure performance de l'année 2006 avec une hausse de 149%. Cette très forte hausse s'explique par le lancement d'une OPA par France Telecom le 21 juillet dernier. France Telecom a proposé un prix de 41,97 € par action soit une prime de 44% par rapport à la moyenne des 20 derniers cours précédant la suspension de cotation.

## Lagardère-Newsweb

Newsweb (M€)	2003	2004	2005
CA (K€)	3,2	4,9	6,7
ROC (K€)	-1,52	0,23	0,94
RNPG (K€)	-1,83	-0,23	0,14

## 2/ Newsweb : + 127% en 2006

Le groupe d'information sportive (Sports.fr et Sport4fun.fr) et financière (Boursier.com) sur Internet a fait l'objet d'une OPA amicale du groupe Lagardère le 13 décembre 2006. Cette acquisition s'inscrit, après l'acquisition de Sportfive (850 M€), dans la continuité de la stratégie de développement dans les nouveaux médias du groupe Lagardère. Newsweb (ex : NewsSport, créé en 1999) apporte notamment son expertise dans la vente d'espaces publicitaires sur Internet au nouveau pôle Média du groupe Lagardère. Le montant de la transaction proche de 74 M€ fait ressortir une prime 17,7% sur le titre Newsweb par rapport au cours moyen des 6 mois précédents l'opération et induit des ratios VE/CA 2006 à 8,4x, VE/Ebit 2006 à 25,9x et un PER 2006 de 50,0x. Ainsi, Newsweb est en absolu la deuxième meilleure performance d'Alternext en 2006.

**Des primes d'OPA élevées  
qui confirment la qualité  
des fondamentaux  
des entreprises cotées  
sur l'Alternext**

Les rachats de groupe Diwan et de Newsweb se sont effectués sur la base de ratios de valorisation assez nettement supérieurs à la moyenne de leur propre secteur, respectivement SSII et Internet. Même si la consolidation au sein du secteur des SSII est une thématique d'investissement récurrente depuis plusieurs années, l'opération Diwan illustre le potentiel boursier important des titres des sociétés cibles en cas de rachat et la dimension spéculative du secteur. Au sein du secteur Internet, les rumeurs d'OPA sont persistantes. Nous identifions notamment la société Sporever (information sportive multimédia) comme l'une des prochaines OPA potentielle sur Alternext.

## Un dynamisme confirmé pour Alternext en 2006

### Une liquidité qui s'améliore :

Nous identifions trois éléments principaux qui ont largement contribué à l'amélioration de la liquidité en 2006.

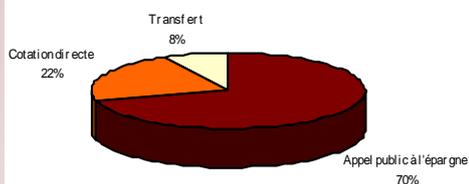
1/ Une participation accrue des particuliers aux opérations d'IPO. L'APE est très appréciée des investisseurs institutionnels car elle multiplie considérablement le nombre de porteurs et rend plus facile leurs arbitrages.

2/ Une cotation en continu de plus en plus systématique. 60 jours d'observation après la première cotation et sous réserve d'un volume d'échanges moyen supérieur à 2 500 transactions par an, les nouveaux entrants Alternext peuvent passer en cotation continue.

3/ L'apparition d'apporteurs de liquidité.

De plus en plus d'émetteurs font appel à des prestataires (apporteurs de liquidité ou brokers) pour améliorer l'animation et la liquidité de leurs titres. Ainsi, avec un apporteur de liquidité, une entreprise peut coter en continue dès son IPO.

### Type de placement



Source : Euronext.

## Que faire des 5 gagnants...

Sans compter la performance de Groupe Diwan (+149%) et Newsweb (127%) qui ont fait l'objet d'OPA, respectivement de France Télécom et Lagardère, 1000Mercis (113%) est bel et bien la meilleure performance 2006 de l'indice « Alternext ».

*1000Mercis* : + 112%

*Parfum d'image* : + 104%

*MG International* : + 102%

*Le Guide.com* : + 90%

*Genfit* : +87%

## Classement des performances boursières positives sur Alternext en 2006

Société	Secteur	Cours d'introduction	Cours au 29 décembre 2006	Performance en 2006
XIRING	Editeur de solutions	5,70 €	10,27 €	80,18%
ADOMOS	Agences immobilières	4,35 €	6,90 €	67,48%
POWEO	Electricité	34,01 €	36,95 €	65,99%
AB FENETRES	Fabrication,distribution de menuiseries	8,54 €	14,00 €	63,93%
NETBOOSTER	Service Internet	5,55 €	8,85 €	59,46%
HARVEST	Logiciels	10,20 €	19,20 €	53,11%
MGI DIGITAL GRAPHIC	Imprimerie	5,33 €	7,55 €	41,65%
RENTABILIWEB GROUP	Internet	3,00 €	4,11 €	37,00%
PROSERVIA	Services informatiques	14,21 €	19,46 €	36,95%
MAXIMILES	Agence de médias	8,05 €	12,79 €	35,34%
SAFWOOD	Sylviculture	3,05 €	4,00 €	31,15%
HEURTEY PETROCHEM	Services Pétroliers	14,30 €	18,68 €	30,63%
INITIATIVES ET DEV	Gestion	10,40 €	13,50 €	29,81%
ENVIRONNEMENT SA	Service supports	30,80 €	39,50 €	28,25%
CRM COMPANY	Service Marketing	10,20 €	12,99 €	27,35%
O2I	Logiciels et services informatiques	5,77 €	7,19 €	20,03%
SPOEVER	Agence de media	14,25 €	19,00 €	19,87%
SERMA TECHNOLOGIES	Services supports	12,95 €	16,10 €	19,26%
WEBORAMA	Service Internet	6,60 €	7,80 €	18,18%
CLASQUIN	Transport industriel	15,50 €	18,30 €	18,06%
EFRONT	Editeurs de logiciels	6,40 €	7,50 €	17,19%
1855	Détaillants et grossistes	3,50 €	4,10 €	17,14%
EVOLIS	Equipements électroniques	11,55 €	13,45 €	16,45%
GROUPE PROMEO	Immobilier	35,75 €	41,50 €	16,08%
BUDGET TELECOM	Services télécoms	9,90 €	11,20 €	13,13%
PISCINES GROUPE GA	Piscines	19,33 €	21,40 €	10,71%
ASSIMA	Editeur de logiciels	5,60 €	6,20 €	10,71%
OBER	Matériaux de construction	15,50 €	17,10 €	10,32%
ECT INDUSTRIES	Equipements embarqués	10,75 €	11,85 €	10,23%
COME AND STAY	Logiciels et services informatiques	16,13 €	17,40 €	7,87%
AVENIR NUMERIC'S	Electronique grand public	7,50 €	8,05 €	7,33%
HITECHPROS	Bourse de services informatiques	9,89 €	10,49 €	6,07%
SOVEP	Environnement	32,00 €	33,88 €	5,88%
TRILOGIQ	Services d'appui professionnels	28,59 €	27,00 €	5,56%
TURENNE INVESTISSEMENT	Société d'investissement	11,10 €	10,49 €	5,50%
VOYAGEURS DU MONDE	Tourisme	20,30 €	21,00 €	3,45%
SATIMO	Equipements électriques	17,77 €	21,89 €	2,29%
LAROCHE SA	Distillateurs et viticulteurs	11,26 €	11,51 €	2,22%
EXONHIT THERAPEUT.	Pharmacie et biotechnologie	2,89 €	6,14 €	1,66%
LAMARTHE	Habillement et accessoires	12,73 €	12,79 €	0,47%
STAFF&LINE	Logiciels et services informatiques	13,00 €	12,80 €	0,00%



## Internet

# 1000 Mercis

**+113% en 2006****Présentation société****Analyste :**

Nicolas du Rivau  
Tél : 01.44.70.20.70  
ndurivau@euroland-finance.com

**Données boursières**

Capitalisation : 89,0 M€  
Nombre de titres : 3 450 210 titres  
Volume moyen / 6 mois : 8 260 titres  
Extrêmes / 12 mois : 11,65 € / 25,50 €  
Rotation du capital / 6 mois : 31,1%  
Flottant : 45,3%  
Code Reuters : ALMIL.PA  
Code Bloomberg : ALMIL : FP  
Code ISIN : FR 0010285965

**Actionnariat**

Fondateurs : 43,5%

M. Simoncini : 7,3%  
Natexis Life : 2,4%  
Divers : 1,5%

Public : 45,3%

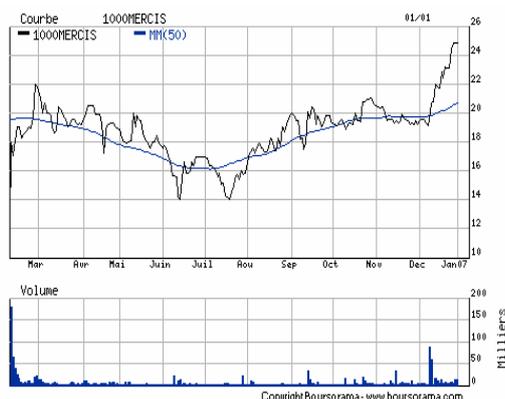
Créé lors de la première bulle Internet en 2000, 1000Mercis est un spécialiste du marketing et de la publicité on line. Le groupe dispose d'une base de données « Elisa » de plus de 8 millions d'adresses e-mail (principalement en France). Elisa est louée aux annonceurs pour leurs campagnes publicitaires. Par ailleurs, 1000Mercis conceptualise des opérations de marketing via des jeux, offres promotionnelles, questionnaires... Enfin, le groupe édite des sites à destination des particuliers. Ces dernières années, le groupe a privilégié son développement en France et devrait désormais dupliquer son modèle à l'étranger.

**Parcours boursier en 2006**

Sans compter les performances de Groupe Diwan (+149%) et Newsweb qui ont fait l'objet d'OPA, 1000Mercis est bel et bien la meilleure performance 2006 du nouveau marché « Alternext ». Introduit à 11,65 € le 2 février 2006, le titre a gagné 112,8% en 11 mois. Cette vertigineuse ascension s'est faite en 2 temps. Dans l'euphorie des marchés, accompagnée d'un news flow positif (niveau de CA S1 plus élevé qu'attendu et publication de la croissance des investissements publicitaires sur Internet en 2005 en hausse de +74%), le titre a atteint 22,00 € après seulement 1 mois de cotation. Par la suite, le titre, victime d'arbitrages des investisseurs au profit des nouvelles opérations d'IPO (28 IPO au S106 sur Alternext), retourne à la case départ à 13,90 € mi-juillet. Début septembre, la signature d'un contrat important avec la Camif, puis un chiffre d'affaires et des résultats semestriels largement au-dessus des attentes ont conduit à une forte hausse du titre jusqu'aux niveaux de cours actuels.

**Recommandations**

1000Mercis est l'un des acteurs de la publicité et du marketing sur Internet le mieux valorisé par le marché (VE/CA 07 : 6,9x vs 2,6x en moyenne sur le secteur, et VE/Ebit 07 : 15,0x vs 10,4x en moyenne sur le secteur). La stratégie et le positionnement du groupe nous semblent à même de capter la forte croissance attendue en 2007 des investissements sur Internet (+46%). Nous gardons en conséquence notre opinion positive sur le dossier.



	2005/06	2006/07e	2007/08p	2008/09p
<b>CA (K€)</b>	8 000	11 000	14 400	19 500
<b>ROC (K€)</b>	3 800	5 100	6 600	8 000
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	47,5%	46,4%	45,8%	41,0%
<b>RNPG (K€)</b>	2 700	3 500	4 600	5 600
<b>VE / CA</b>	ns	6,9	5,3	3,9
<b>VE / ROC</b>	ns	15,0	11,5	9,6
<b>PER</b>	ns	24,5	18,6	15,3

Source : Euroland Finance, JCF.



## Cosmétiques

## Parfum d'Image

+104% en 2006

## Présentation société

La société, fondée par ses deux dirigeants Grégory Mager et Julien Saada en 1997, est spécialisée dans la création et la fabrication sur mesure de parfums et produits cosmétiques à forte valeur ajoutée. Elle se distingue dans ce métier par une forte innovation, une diversité en terme de canaux de distribution (distribution spécialisée, grande distribution, vente directe, secteur industriel, annonceurs) et par une gamme de produits également très variée (parfums, maquillages, produits de senteur, soins du visage, cartouches de parfums pour automobiles, produits promotionnels). Le business-modell de la société est celui d'un intégrateur : la fabrication est totalement outsourcée auprès de 3 500 fournisseurs et la distribution prise en charge par ses clients. Le groupe compte aujourd'hui 57 collaborateurs, 3 filiales en France et 3 à l'international, aux Royaume-Uni, aux USA et en Asie.

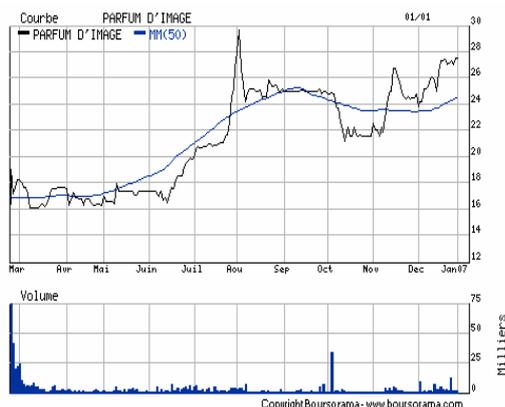
## Parcours boursier en 2006

Introduite à 13,5 € en février 2006 sur Alternext, la société a réalisé la deuxième meilleure performance du marché cette année. Le titre a ainsi connu un vif engouement pour sa première année de cotation. En effet, les objectifs de CA 05/06 ont rapidement été relevés passant de 18,5 M€ à 20 M€ tout comme le résultat opérationnel qui ressort à 4,0 M€ contre 3,5 M€ anticipé lors de l'IPO. Le business-model de la société qui permet de faire ressortir une marge opérationnelle proche de 20,0% tout en produisant des forts taux de croissance a donc séduit. La société a aussi prouvé, avec Lys, que malgré un modèle économique spécifique, elle était capable de réaliser de la croissance externe sans altérer ses marges à court terme. Par ailleurs, la croissance a été réalisée sur tous les types de produits et de nouveaux grands comptes clients ont été conquis, permettant à la société de poursuivre son développement rapide. De plus, fin 2006, Parfum d'Image a ouvert une filiale aux USA qui lui permet aujourd'hui d'être présente sur un marché à fort potentiel sur lequel la société compte dupliquer sa stratégie engagée en Europe.

## Recommandations

2007 devrait être une année encore riche puisqu'au moins une acquisition dans le secteur de la grande distribution aux USA ou en Europe devrait être annoncée. La société devrait bénéficier en 2007 : 1/ du fort potentiel de croissance restant sur son cœur de marché 2/ de Lys Cosmétiques, dont l'activité a été stable cette année et qui présente de réelles opportunités à l'international.

Nous réitérons notre opinion d'achat sur le titre avec un objectif de 32,00 €.



	2004/05	2005/06e	2006/07p	2007/08p
<b>CA (K€)</b>	8 902	20 363	25 800	34 881
<b>ROC (K€)</b>	1 095	4 012	5 196	7 012
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	12,3%	19,7%	19,6%	20,1%
<b>RNPG (K€)</b>	707	2 388	3 178	4 496
<b>VE / CA</b>	ns	3,46	2,73	2,02
<b>VE / ROC</b>	ns	17,58	13,92	10,02
<b>PER</b>	ns	28,59	21,86	15,66

Source : Euroland Finance. Les données proforma 2004/2005 (intégration du groupe Lys en année pleine) sont les suivantes : CA 13,0 M€, REX 1,9 M€ et RN 1,1 M€. La croissance 2005/2006e par rapport aux données proforma 2004/2005 est de 56,3 %.

## Analyste :

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 67,8M€

Nombre de titres : 2 468 574 titres

Volume moyen / 6 mois : 2 107 titres

Extrêmes / 12 mois : 30 € / 13,5 €

Rotation du capital / 6 mois : 11,1 %

Flottant : 18 %

Code Bloomberg : ALPDI FP

Code ISIN : FR 0010288894

## Actionnariat

Dirigeants : 81,6 %

Public : 18,0 %

Salariés : 0,4 %



## Loisirs

# MG International

**+102% en 2006****Présentation société**

Fondé en 2002, MG International conçoit et fabrique des dispositifs de sécurité pour les piscines privées et publiques, activité sur laquelle la société est aujourd'hui leader en Europe. MG International a largement profité de la législation française du 1er janvier 2004 qui rend obligatoire l'installation d'un système de sécurité visant à prévenir les noyades. MG International dispose d'un système très innovant qui détecte via un capteur électronique le mouvement d'une vague lors d'une chute dans l'eau. La société qui possède une unité de production en France ne vend aucun produit en direct, mais passe exclusivement par les fabricants de piscines et les revendeurs professionnels (distributeurs, artisans/installateurs).

**Parcours boursier en 2006**

L'année 2006 a été riche en événements pour MG international : 1/ un relèvement spectaculaire d'objectifs de CA et de ROP 05/06 qui sont ressortis respectivement à 36,0 M€ et 11,1 M€ contre 26,0 M€ et 6,5 M€ anticipés lors de l'IPO en juin 2005, 2/ la société a réalisé une augmentation de capital réservée à des investisseurs qualifiés de 7,3 M€ afin de financer deux opérations de croissance externe (Aqualife et Vision AQ). MG International a donc entamé en cette année 2006 une politique de diversification importante tant sur le plan de ses produits (systèmes de couverture avec Aqualife et piscines publiques avec Vision AQ) que de sa couverture géographique. En effet, après avoir ouvert une filiale en Espagne fin 2005, la société s'ouvre les portes des marchés américain et japonais (soit un potentiel de 145 000 piscines publiques au total) avec l'acquisition de Vision AQ.

**Recommandations**

Après 102% de hausse et des ratios de valorisation très élevés, difficile d'être convaincu de rentrer sur le titre. Cependant, le potentiel de la société reste énorme à nos yeux. En effet, le marché français est loin d'être mature (seulement 52% des piscines étaient sécurisées début 2006 en France) et la société pourrait profiter rapidement de la mise en place d'une législation au niveau européen et aux États-Unis sur les piscines privées (soit un marché potentiel total de 60 000 piscines par an). Ce scénario est en tout cas fortement envisageable en 2007 pour l'Espagne (2ème marché européen) et sur certains états américains. Avec son statut de leader, MG International semble bien placée pour profiter d'une telle opportunité. Enfin, une nouvelle acquisition est également prévue dans le domaine du développement durable. Le titre peut donc encore présenter un intérêt si ces éléments se confirment et si la société réitère de tels niveaux de marges y compris après acquisitions.

**Analyste :**

Benjamin Le Guillou

Tél : 01.44.70.20.74

bleguillou@euroland-finance.com

**Données boursières**

Capitalisation : 134,4M€

Nombre de titres : 2 458 030 titres

Volume moyen / 6 mois : 3 772 titres

Extrêmes / 12 mois : 63,7 € / 28,6 €

Rotation du capital / 6 mois : 19,95 %

Flottant : 20 %

Code Bloomberg : ALMGI FP

Code ISIN : FR 0010204453

**Actionnariat**

Dirigeants : 80,0 %

Public : 20,0 %



	2005	2006	2007p	2008p
<b>CA (K€)</b>	17 930	36 020	47 020	ns
<b>ROC (K€)</b>	8 250	16 850	20 250	ns
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	46,02%	46,79%	43,07%	ns
<b>RNPG (K€)</b>	5 340	11 110	13 180	ns
<b>VE / CA</b>	6,93	3,45	2,64	ns
<b>VE / ROC</b>	15,06	7,38	6,14	ns
<b>PER</b>	25,06	12,05	10,15	ns

Source : IDMidCaps.



## Internet

## LeGuide.com

+90% en 2006

## Présentation société

## Analyste :

Nicolas du Rivau  
Tél : 01.44.70.20.70  
ndurivau@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 50,3 M€  
Nombre de titres : 2 743 120 titres  
Volume moyen / 6 mois : 8 410 titres  
Extrêmes / 12 mois : 8,81 € / 19,00 €  
Rotation du capital / 6 mois : 39,9%  
Flottant : 26,1%  
Code Reuters : ALGUI.PA  
Code Bloomberg : ALGUI FP  
Code ISIN : FR 0010146099

## Actionnariat

Fondateurs : 29,8%  
Private Equity : 20,1%  
Business Angels : 14,8%  
Public : 26,1%

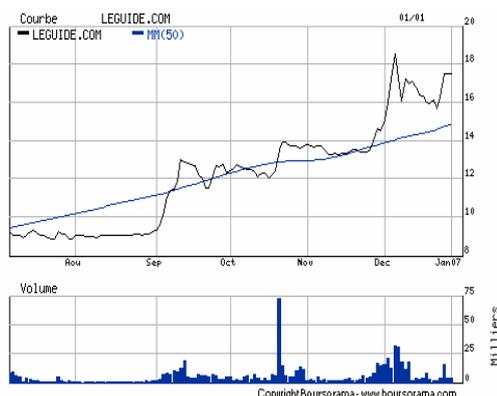
La société leGuide.com édite des sites Internet qui assistent les consommateurs européens dans leurs achats en ligne et les redirigent vers les sites marchands. LeGuide.com est le 1er guide d'achats en ligne indépendant français (2ème en terme d'audience derrière Kelkoo) avec plus de 4 millions de visiteurs uniques en septembre 2006 et le référencement de plus de 21 000 e-commerçants sur ses sites. Son positionnement multisite lui permet d'apporter des solutions innovantes à un très large panel de cybermarchands. LeGuide.com possède d'ailleurs la base de données la plus complète de l'Internet francophone. De France, le groupe duplique progressivement son modèle multisite à l'international. Aujourd'hui, LeGuide.com est ainsi présent dans 13 pays européens.

## Parcours boursier en 2006

Le 29 juin 2006, le groupe fait son entrée sur Alternext pour accélérer son développement. Les 2 premiers mois de cotation sur l'Alternext sont plutôt calmes, le titre ne décolle qu'en septembre après la publication de son chiffre d'affaires semestriel bien au-dessus de nos anticipations. Chaque publication suivante est une bonne surprise : résultats semestriels, CA T3 2006 et 3 ouvertures de nouveaux sites en Europe. Le titre suscite alors un vif intérêt de la part des investisseurs institutionnels. Le cours atteint ainsi 19,00 € le 6 décembre (vs 9,20 € cours d'introduction). En 5 mois de cotation, le titre a gagné 90,1% et est la 5ème meilleure performance 2006 des 71 sociétés cotées sur Alternext. LeGuide.com récolte ainsi le fruit d'un business plan prudent lors de son introduction en bourse et d'une communication financière exemplaire.

## Recommandations

Le marché des guides d'achats est très porteur et le restera en 2007 et 2008. L'évolution de ce marché est corrélée à celui du niveau du trafic des internautes. En moyenne, un nouvel internaute surfe sur la toile entre 1 et 3 ans avant son premier achat par Internet. Outre ce levier de croissance dont bénéficiera la société, le développement de nouveaux sites en Europe sera l'un des principaux relais de croissance de LeGuide.com. Nous pensons ainsi que la société a encore un bel avenir devant elle pour les 5 prochaines années, ce qui devrait se traduire par de nouvelles performances boursière prometteuses.



	2005	2006e	2007p	2008p
CA (K€)	3 884	8 029	14 250	24 792
ROC (K€)	908	2 153	3 671	8 077
Marge opérationnelle courante (%)	23,4%	26,8%	25,8%	32,6%
RNPG (K€)	560	1 434	2 455	5 383
VE / CA	ns	5,2	2,9	1,7
VE / ROC	ns	19,6	11,5	5,2
PER	ns	33,4	19,5	8,9

Source : Euroland Finance.



## Biotechnologies

## Genfit

+87% en 2006

## Présentation société

Genfit est une société de biotechnologies créée en 1999. La société se focalise sur la découverte et le développement de médicaments dont les plus avancés ciblent aujourd'hui la pathologie cardiométabolique, incluant les dyslipidémies, le diabète, l'obésité, l'athérosclérose. Le portefeuille de produits de l'entreprise, propriétaires ou en partenariat, inclut à fin 2006 deux produits en phase II et trois produits en phase I, ainsi que de nombreuses autres molécules en développement pré-clinique et à des stades de recherche plus amont. L'approche de Genfit repose sur un moteur de recherche propriétaire visant à développer des médicaments multimodaux, petites molécules synthétiques pouvant être administrées par voie orale et permettant de traiter plusieurs facteurs de risques avec un principe actif unique. Genfit a conclu 6 alliances industrielles avec des groupes pharmaceutiques (Merck, Sanofi-Aventis, Kowa, Solvay, Pierre Fabre, Servier), Merck et Sanofi-Aventis étant de plus actionnaires de la société.

## Parcours boursier en 2006

Genfit a fait son admission sur Alternext par cotation directe le 19 décembre 2006 au prix unitaire de 9,00 € par action. Le titre a dès lors effectué une hausse de 87% en quelques jours. Cette performance s'explique en grande partie par un contexte sectoriel particulièrement favorable. En effet, Nicox qui appartient également au secteur des biotechnologies fait partie des valeurs ayant réalisé l'une des meilleures performances de l'indice SBF250 en 2006 avec une hausse de plus de 500%.

## Recommandations

La société qui a conclu 6 alliances industrielles majeures avec des partenaires reconnus possède un pipeline de produits fourni (2 produits en phase II et 3 en phase I).

Sur le plan boursier, le secteur des biotechnologies qui s'affirme de plus en plus comme un relais de croissance incontournable aux grands groupes pharmaceutiques pourrait donner lieu à une vague de concentration renforçant sa dimension spéculative. En dépit d'une valorisation élevée propre au secteur, nous sommes acheteur du dossier aux cours actuels.

	2005	2006p	2007p	2008p
<b>CA (K€)</b>	12 770	nc	nc	nc
<b>ROC (K€)</b>	1 680	nc	nc	nc
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	13,7	nc	nc	nc
<b>RNPG (K€)</b>	1770	nc	nc	nc
<b>VE / CA</b>	11,12	nc	nc	nc
<b>VE / ROC</b>	84,7	nc	nc	nc
<b>PER</b>	83,9	nc	nc	nc

Source : Euroland Finance, IdMicaps.

## Analyste :

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 171,3 M€

Nombre de titres : 11 270 626 titres

Volume moyen / 6 mois : 1373

Extrêmes / 12 mois : 16,80 € / 12,96 €

Rotation du capital / 6 mois : 14,0 %

Flottant : 15 %

Code Reuters : ALGFT.PA

Code Bloomberg : ALGFT FP

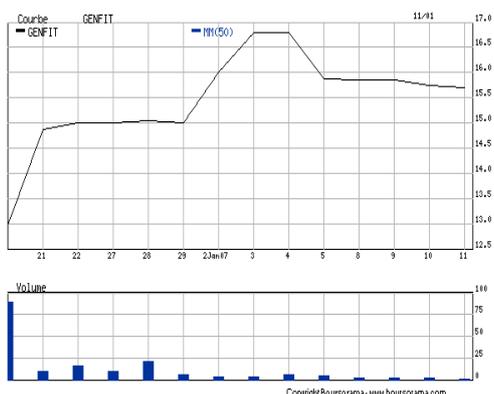
Code ISIN : FR 0004163111

## Actionnariat

Dirigeants : 38 %

Institutionnels : 47 %

Public : 15 %



## Que faire des 5 gagnants...

En dépit de fondamentaux sains, des objectifs trop ambitieux communiqués au moment de l'IPO, des commandes retardées de la part de clients clés et une communication financière souvent mal maîtrisée expliquent en grande partie les mauvaises performances boursières des 5 perdants 2006 d'Alternext.

## ... et des 5 perdants de 2006

*Neotion* : - 81%.

*SideTrade* : - 60%

*The Marketinggroup* : - 51%

*Email-vision* : - 38%

*Proddware* : - 31%

## Classement des performances boursières négatives sur Alternext en 2006

Société	Secteur	Cours d'introduction	Cours au 29 décembre 2006	Performance en 2006
<b>DLSI</b>	Travail Interim	10,25 €	10,21 €	-0,39%
<b>MEDICREA</b>	Service Medical	7,94 €	7,65 €	-3,65%
<b>OCTO TECHN.</b>	Service informatiques	4,85 €	4,60 €	-5,15%
<b>FREELANCE.COM</b>	Services informatiques	6,81 €	5,22 €	-7,61%
<b>ADVERLINE</b>	Agences de médias	7,05 €	6,40 €	-9,22%
<b>CELEOS</b>	Construction individuelle	15,40 €	13,90 €	-9,74%
<b>OVERLAP GROUPE</b>	Matériels pour technologies de l'info	8,40 €	7,57 €	-9,88%
<b>CBO TERRITORIA</b>	Immobilier	3,26 €	3,00 €	-10,98%
<b>CEDIP</b>	Systèmes d'imagerie infrarouge	15,00 €	12,97 €	-13,53%
<b>MILLET INNOV.</b>	Fournitures médicales	13,80 €	11,80 €	-14,49%
<b>AQUILA</b>	Sécurité	5,85 €	4,95 €	-15,38%
<b>NORMACTION</b>	Télécommunication	11,50 €	9,71 €	-15,57%
<b>MASTRAD</b>	Produits ménagers durables	7,13 €	5,81 €	-18,51%
<b>ITS LABEL</b>	Services	2,00 €	1,55 €	-22,50%
<b>CFD</b>	Finance	12,99 €	11,00 €	-22,81%
<b>PRESS INDEX</b>	Informatique	11,10 €	8,30 €	-25,23%
<b>TECHNILINE</b>	Distribution produits technologique	4,30 €	2,01 €	-27,70%
<b>PRODDWARE</b>	Services informatiques	17,90 €	12,32 €	-31,17%
<b>EMAILVISION</b>	Logiciels et services informatiques	2,55 €	1,57 €	-38,43%
<b>THE MARKETING.</b>	Services supports	4,00 €	2,00 €	-51,46%
<b>SIDETRADE</b>	Logiciels	12,51 €	7,00 €	-63,31%
<b>NEOTION</b>	Electronique	15,22 €	3,10 €	-79,63%

Source : Euronext.

Équipement électrique  
et électronique

## Neotion

**-82 % en 2006**

## Présentation société

## Analyste :

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 20,0 M€

Nombre de titres : 3 285 945 titres

Volume moyen / 6 mois : 2333 titres

Extrêmes / 12 mois : 17,20 € / 2,70 €

Rotation du capital / 6 mois : 8,2 %

Flottant : 54 %

Code Reuters : ALNEO.PA

Code Bloomberg : ALNEO FP

Code ISIN : FR 00004172260

## Actionnariat

Dirigeants : 45,6 %

Public : 54,4 %

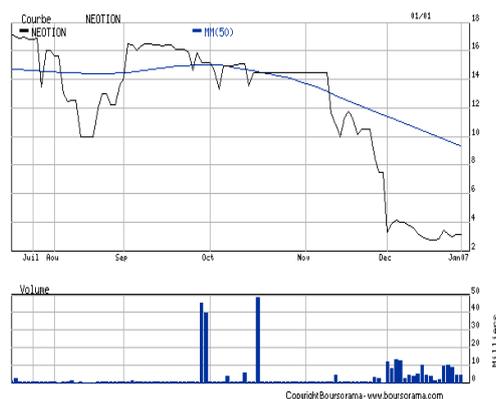
Créée en 2000, Neotion conçoit, fait fabriquer et commercialise des composants électroniques pour la TV numérique. Neotion a développé un processeur (baptisé NP4) permettant le décodage de tout flux MPEG-4-AVC, le transcodage d'un flux MPEG-4 AVC en MPEG-2 (qui fait l'objet d'un brevet mondial) et une connectivité IP. Outre la vente des puces seules, le groupe commercialise des sous-ensembles destinés aux décodeurs et aux téléviseurs numériques. L'activité grand public (décodeurs) est en cours d'arrêt. Neotion commercialise ses produits auprès des constructeurs de télévisions (Sony), de terminaux numériques, de diffuseurs de contenus (TPS). Les principaux concurrents de Neotion sont positionnés sur la vente de puces ST Micro, Broadcom, Conexant et Sigma Design. Seul ce dernier est présent sur la vente de sous-ensembles. La société réalise 56% de son CA en Europe, 27% en Asie et 17% au Moyen Orient et en Afrique.

## Parcours boursier en 2006

Avec une baisse du titre de 82%, Neotion affiche la plus mauvaise performance de l'année 2006 sur Alternext. Cette très nette sous-performance boursière s'explique par le lancement d'un violent profit warning le 27 novembre 2006. Trois raisons principales expliquent la révision à la baisse des prévisions du groupe : 1/ la mise sous redressement judiciaire de la société Globo, premier client du groupe en Allemagne 2/ des retards en France dans les projets avec Canal+ et TPS 3/ des décalages de lancement de services en dehors de France initialement prévus pour le S2 2006.

## Recommandations

Les difficultés rencontrées par le groupe en 2006 devraient conduire à des performances financières nettement en deçà des attentes communiquées en juin dernier. Le CA devrait se situer dans une fourchette de 11 à 12 M€ contre 21 M€ initialement escomptés. Le résultat net devrait être fortement négatif contre un résultat net initialement prévu de 1,5 M€ à 2,0 M€. Hors annonce de nouveaux partenariats commerciaux significatifs, le news flow devrait rester fortement négatif autour du titre jusqu'à la publication des résultats annuels mi-mars 2007. En dépit de la forte baisse du titre, nous ne sommes pas acheteur aux cours actuels du fait d'un risque de nouvelle déception sur les perspectives 2007.



	2005	2006	2007p	2008p
<b>CA (K€)</b>	14 370	nc	nc	nc
<b>ROC (K€)</b>	-6 730	nc	nc	nc
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	-46,8	nc	nc	nc
<b>RNPG (K€)</b>		nc	nc	nc
<b>VE / CA</b>	1,22	nc	nc	nc
<b>VE / ROC</b>	ns	nc	nc	nc
<b>PER</b>	ns	nc	nc	nc

Source : Euroland Finance.



## Édition de logiciels

## SideTrade

-60 % en 2006

## Présentation société

## Analyste :

Sébastien Duros  
Tél : 01.44.70.20.87  
sduros@euroland-finance.com

Créé en 2000, SideTrade est un éditeur de logiciels de réduction et de sécurisation des encours clients. Ses principaux concurrents sont REL Consultancy, Ineum et BearingPoint sur le conseil, les éditeurs Coveris (racheté en 2005 par XRT) et Altisys (Fra), GetPaid, Aceva, E-credit et LiveCapital sur les logiciels et Accenture, Igrec ou Rafale sur le BPO.

Le groupe réalise 33% de son chiffre d'affaires dans l'intégration de systèmes, 40% dans l'assistance opérationnelle et 37% dans le conseil.

## Données boursières

Capitalisation : 9,0 M€  
Nombre de titres : 1 285 386 titres  
Volume moyen / 6 mois : 1308 titres  
Extrêmes / 12 mois : 17,60 € / 6,00 €  
Rotation du capital / 6 mois : 11,7 %  
Flottant : 34 %  
Code Reuters : ALBFR.PA  
Code Bloomberg : ALBFR FP  
Code ISIN : FR 0010202606

## Parcours boursier en 2006

Le groupe a affiché un parcours boursier très médiocre en 2006 avec une baisse du titre de 60% sur l'ensemble de l'exercice. Cette mauvaise performance s'explique premièrement par la désaffection des investisseurs pour le secteur des logiciels à partir du S2 2006 et deuxièmement par la publication fin octobre de résultats semestriels très nettement inférieurs aux attentes. Les performances financières de SideTrade ont en effet affiché un recul assez net par rapport à l'exercice 2005 avec une perte nette au S1 2006 de 981M€ contre une perte nette de 237M€ au S1 2005.

## Recommandations

## Actionnariat

Dirigeants : 40,9 %  
Institutionnels : 25,0 %  
Public : 34,1 %

Le groupe devrait bénéficier d'un niveau de croissance plus favorable au S2 2006 qu'au S1 2006 en raison d'un carnet de commande plus fourni. Néanmoins, l'exercice 2006 devrait se solder par une nouvelle perte nette d'environ 1,5 M€.

Nous n'identifions pas d'opportunité d'investissement particulière sur le titre avant la publication des résultats 2006 prévue en avril prochain.



	2005	2006	2007p	2008p
<b>CA (K€)</b>	4 240	nc	nc	nc
<b>ROC (K€)</b>	-720	nc	nc	nc
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	-16,9	nc	nc	nc
<b>RNPG (K€)</b>	-690	nc	nc	nc
<b>VE / CA</b>	1,38	nc	nc	nc
<b>VE / ROC</b>	ns	nc	nc	nc
<b>PER</b>	ns	nc	nc	nc

Source : Euroland Finance, JCF.



## Centre d'appels

## The Marketingroup

**-51% en 2006**

## Présentation société

Créé en 1982 et anciennement dénommé Phone Marketing, The Marketingroup a réalisé son admission sur Alternext en décembre 2005. La société compte deux métiers : 1/ une activité centres d'appels (80% du CA) spécialisée sur des prestations haut de gamme et pour laquelle elle compte 9 plateaux téléphoniques et 500 positions réparties à Paris, Lyon et Marseille, et 2/ une activité services marketing (20% du CA) qui lui permet de réaliser des offres de services combinées (conseils marketing et gestion de la relation clients). Ses clients sont essentiellement des opérateurs de télécoms, des administrations publiques et des fournisseurs de services et biens de consommation variés.

## Analyste :

Benjamin Le Guillou  
Tél : 01.44.70.20.74  
bleguillou@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 5,9 M€  
Nombre de titres : 2 937 454 titres  
Volume moyen / 6 mois : 1 768 titres  
Extrêmes / 12 mois : 4,69 € / 1,5 €  
Rotation du capital / 6 mois : 7,82 %  
Flottant : 34 %  
Code Bloomberg : ALTMG FP  
Code ISIN : FR 0000044679

## Actionnariat

Marc Gladysz	54,3 %
Autres fondateurs et dirigeants	10,9 %
Salariés	0,8 %
Public	34,0 %

## Parcours boursier en 2006

En 2006, le cours de bourse de la société a chuté de 51% en réaction à l'annonce de plusieurs sales et profits warnings. En effet, l'année a été impactée par plusieurs événements défavorables : 1/ l'arrêt d'une opération de télémarketing non rentable a eu un impact négatif sur les résultats, compte tenu du poids des charges fixes liées à la non exploitation de plateformes, 2/ France Télécom (1er client) a décidé au S1 de geler ses activités de télévente, 3/ la perte des contrats 39/39 et Ligue du Cancer, représentant un CA annuel de 4,0 M€. La société a donc du supporter les conséquences d'une structure de coûts trop rigide et d'une diversification trop faible de son portefeuille clients (principalement axé sur les opérateurs télécoms et les marchés publics). De plus, ces difficultés ont entravé les projets d'acquisitions dans les services marketing, comme annoncé lors de l'augmentation de capital de 2,6 M€ réalisée en 2005. A fin 2006, le renouvellement du contrat Orange portant sur un montant de 7,0 M€ était toujours en attente de confirmation.

## Recommandations

Nous jugeons aujourd'hui la situation de la société très délicate. Nous ne pensons pas que l'augmentation des volumes sur plusieurs contrats et la reprise d'activités de télévente par France Télécom suffiront à compenser les pertes sur 2007. Dans l'attente d'une meilleure visibilité sur la stratégie de diversification du portefeuille clients, sur l'efficacité de la réorganisation commerciale entamée en 2006 et sur le montant d'éventuelles charges de restructurations, nous restons avec un objectif de cours sous revue et conseillons de rester à l'écart sur le titre. Nous n'excluons toujours pas l'option d'une alliance avec un autre acteur du secteur ou un financier si les difficultés s'avéraient plus importantes qu'anticipées.



	2005	2006e	2007p	2008p
<b>CA (K€)</b>	26 482	23 701	24 649	ns
<b>ROC (K€)</b>	997	- 241	293	ns
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	3,8%	-1,0%	1,2%	ns
<b>RNPG (K€)</b>	449	- 226	58	ns
<b>VE / CA</b>	0,26	0,29	0,28	ns
<b>VE / ROC</b>	6,9	ns	23,5	ns
<b>PER</b>	10,3	ns	33,0	ns

Source : Euroland Finance.



## Édition de logiciels

## Emailvision

-38% en 2006

## Présentation société

Créé en 1999 par Nick Heys, Emailvision est devenu en quelques années le premier éditeur européen de logiciels pour la gestion de campagnes d' emailing et de messages écrits pour téléphones mobiles basés sur une architecture On demand. Le groupe commercialise ses logiciels sous la marque Campaign Commander principalement au Royaume Uni (46% du CA global), en France (39%) et en Allemagne (15%). Le marché des solutions d' emailing externalisées est très concurrentiel avec la présence de nombreux acteurs anglo-saxons et français. Le groupe devrait réaliser un CA 2006 proche de 10,0 M€ et une marge opérationnelle non significative.

## Analyste :

Nicolas du Rivau  
Tél : 01.44.70.20.70  
ndurivau@euroland-finance.com

## Données boursières

Capitalisation : 38,4 M€  
Nombre de titres : 17 883 366 titres  
Volume moyen / 6 mois : 15 654 titres  
Extrêmes / 12 mois : 1,27 € / 3,18 €  
Rotation du capital / 6 mois : 11,3%  
Flottant : 29,9%  
Code Reuters : ALEMV.PA  
Code Bloomberg : ALEMV : FP  
Code ISIN : FR 0004168045

## Actionariat

Dirigeants : 3,5%  
Investisseurs : 63,1%  
Autres : 3,5%  
Public : 29,49%

## Parcours boursier en 2006

Introduit au mois de février 2006 sur l'Alternext au cours de 2,55 €, le titre Emailvision a eu une année mouvementée, à commencer par un début de parcours boursier en demi teinte. Néanmoins, fin avril, après la prise de participation de 10% de Fidelity et la publication du CA du premier trimestre 2006 en progression de 40%, le titre atteint son plus haut historique à 3,18 €. Ce ne sera ensuite qu'une longue descente aux enfers pour le titre Emailvision, qui dès le mois de juin passera sous la barre du prix d'introduction. En septembre, à l'occasion de la publication de ses résultats semestriels, le management annonce que l'entreprise ne réalisera pas les objectifs annoncés lors de l'IPO (11,6 M€ CA 2006 et une marge opérationnelle de 10%). Le profit warning fait chuter le cours jusqu'à 1,27 € en octobre (plus bas historique). Le management avoue s'être trompé dans le recrutement de certains cadres mais reste confiant pour 2007. Au delà, d'effets d'annonces défavorables, nous pensons que le titre a subi les arbitrages des investisseurs face aux nombreuses introductions en bourse dans le secteur Internet en 2006.

## Recommandations

Le parcours boursier 2006 est donc à oublier pour le titre Emailvision, en baisse de 38,4% sur l'exercice. Néanmoins, malgré la forte chute de la capitalisation boursière à 28,1 M€, les ratios de valorisation d'Emailvision sont encore élevés par rapport aux comparables boursiers. Ainsi, avant la confirmation d'un redressement de la rentabilité de l'entreprise, nous continuons de penser qu'au cours actuel, le titre Emailvision est correctement valorisé par le marché et gardons notre opinion Neutre sur le titre.



	2005	2006	2007p	2008p
CA (K€)	6 843	10 000	nc	nc
ROC (K€)	80	0	nc	nc
Marge opérationnelle courante (%)	1,2%	ns	nc	nc
RNPG (K€)	360	0	nc	nc
VE / CA	3,5	2,8	nc	nc
VE / ROC	ns	ns	nc	nc
PER	ns	ns	nc	nc

Sources : JCF, société.

Services  
informatiques

# Prodware

**-31% en 2006****Analyste :**

Sébastien Duros

Tél : 01.44.70.20.87

sduros@euroland-finance.com

**Données boursières**

Capitalisation : 45,2 M€

Nombre de titres : 3 256 347 titres

Volume moyen / 6 mois : 3 522 titres

Extrêmes / 12 mois : 18,05 € / 10,10 €

Rotation du capital / 6 mois : 12,4%

Flottant : 25,1%

Code ISIN : FR 0010313486

**Actionnariat**

Dirigeants	61,2 %
Institutionnels	11,2 %
Salariés	2,5 %
Public	25,1%

**Présentation société**

Créée en 1989, Prodware est une SSII spécialisée dans l'intégration de solutions de gestion pour les petites et moyennes entreprises. Ces solutions sont complétées par des prestations dans les domaines des réseaux ainsi que par des offres verticales développées en interne et des applications décisionnelles. La société commercialise son offre en France à travers un réseau d'agences et à l'étranger, via un réseau de partenaires. Les principaux concurrents de Prodware sont Cyborg, ainsi que les départements midmarket de grandes SSII (Atos Origin, Syllis, Steria, GFI) sur les grosses PME. La concurrence est morcelée sur les produits Divalto et MBS.

**Parcours boursier en 2006**

Avec une baisse du titre de 31% depuis l'IPO sur Alternext en avril 2006, le parcours boursier du titre est pour le moins décevant.

Plusieurs raisons expliquent cette mauvaise performance :

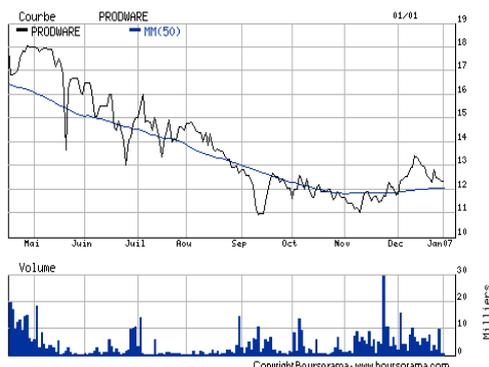
1/ une désaffection du secteur des SSII par le marché à partir de mai 2006, 2/ une politique active et opportuniste d'acquisitions de Prodware. Cette politique de croissance externe très active et les réorganisations commerciales, industrielles et administratives en découlant ont généré une certaine inquiétude autour du titre, et 3/ un léger ralentissement de la croissance organique au T3 06.

**Recommandations**

Le titre devrait profiter d'un momentum plus favorable grâce à trois éléments principaux :

1/ annonce de gros contrats à l'instar de ceux signés avec MGE-UPS (filiale de Schneider Electric) et Renault Trucks, 2/ accélération de la croissance au T406 du fait d'une saisonnalité favorable, 3/ pause dans les opérations de croissance externe, focalisation sur le développement vers les métiers de l'édition et progression de la marge opérationnelle en 2007.

La faible valorisation du titre nous paraît donc une bonne opportunité d'achat sur le titre. Notre objectif de cours ressort à 16,00 €, soit un potentiel d'appréciation de 15% par rapport aux cours actuels.



	2005	2006	2007p	2008p
<b>CA (K€)</b>	25 770	45 356	50 798	55 878
<b>ROC (K€)</b>	1 474	2 047	3 585	4 153
<b>Marge opérationnelle courante (%)</b>	5,7	4,5	7,1	7,4
<b>RNPG (K€)</b>	654	2 018	2 575	2 783
<b>VE / CA</b>	1,50	0,85	0,76	0,69
<b>VE / ROC</b>	26,2	18,9	10,8	9,3
<b>PER</b>	61,3	19,8	15,6	14,4

Source : Euroland Finance

**2007 : L'année Alternext ?**

**Le succès rencontré en 2006 par le marché Alternext devrait se confirmer en 2007, et ce à plusieurs titres :**

**Fin de la limite des 10% en titres non cotés et non réglementés.**

**1/ Fin du ratio poubelle : un attrait supplémentaire pour Alternext**

L'année 2007 devrait s'avérer un excellent millésime pour le marché Alternext. Avec le décret publié au Journal Officiel le 30 décembre 2006, les investisseurs ne devraient plus être gênés par la présence du ratio poubelle qui limite à 10% la part des titres non cotés et non réglementés à l'intérieur de leur portefeuille.

Cette modification devrait avoir deux effets principaux : soutien des cours du fait d'une plus grande liquidité et incitation à l'introduction en bourse de nouveaux émetteurs. En effet, sur ce dernier point, de nombreux émetteurs avaient volontairement différé leurs projets d'introduction dans l'attente du décret.

**2/ Création d'un quatrième marché : Après Amsterdam, Lisbonne !**

La réussite des deux premiers marchés alternatifs d'Euronext (Paris et Bruxelles) est à l'origine de la création en novembre 2006, d'un troisième marché Alternext qui a vu le jour à Amsterdam. Au S1 2007, un quatrième marché devrait voir le jour à Lisbonne. L'internationalisation d'Alternext va permettre de voir arriver un nombre plus important de sociétés étrangères (5 à 10 introductions de sociétés étrangères sont prévues à Paris dont 3 projets de sociétés chinoises). L'intérêt grandissant des PME étrangères à ce marché devrait in fine se transmettre également à de nouveaux investisseurs étrangers permettant l'arrivée de nouvelles liquidités.

**3/ Une centaine d'IPO prévues en 2007 sur Alternext.**

Le marché primaire en 2007 devrait donc être particulièrement dynamique. Euronext estime en effet, qu'une centaine d'introductions pourraient être réalisées sur un horizon 18-20 mois sur les quatre Alternext (Paris, Bruxelles, Amsterdam et Lisbonne). Plusieurs projets sont déjà en cours pour le début d'année dont Auto Escape, Collectis, Dietswell, Groupe Eurilogic, Entrepaticulier.com...

Poweo pour jouer la thématique de l'énergie.

+ 46% d'investissement publicitaire sur Internet en 2007

SSII des valeurs encore spéculatives

### Des Thématiques porteuses en 2007 :

En plus de l'intérêt du véhicule boursier que constitue Alternext, nous identifions quatre thématiques d'investissement qui devraient également largement contribuer à une bonne performance d'Alternext en 2007.

#### 1/ L'énergie et le développement durable

Poursuite des processus de dérégulation des marchés du gaz et de l'électricité, préoccupations croissantes en matière d'écologie. Ces deux thématiques boursières devraient largement contribuer à la hausse d'Alternext en 2007.

Au sein d'Alternext, **Poweo**, qui après ses accord avec EDF, devrait être à même de largement profiter de la dérégulation des marchés de l'électricité, nous semble un véhicule boursier idéal pour jouer cette thématique d'investissement.

#### 2/ Les valeurs Internet

Beaucoup d'investisseurs se demandent si l'année 2006 n'a pas été trop faste pour les valeurs Internet, ou si la fin des années 90 et leurs excès ne font pas leur retour à grands pas.

L'année 2006 a été marquée par le retour en force des valeur Internet à la côte de Paris. Sur 51 introductions sur l'Alternext, plus de 20% ont un modèle économique basé sur la technologie Internet. 3 sociétés ont vu leur capitalisation doubler en moins d'un an.

Néanmoins, contrairement à l'année 2000, la majorité des sociétés introduites sont plus mûres, ont connu la bulle 2000 et les années difficiles qui ont suivi. Les investisseurs et analystes ont donc été plus raisonnables en 2006 qu'en 2000. Malgré les très bonnes performances des titres en 2006, les ratios de valorisation du secteur Internet à la fin du mois de décembre 2006 restent raisonnables (VE/CA 07 : 2,6x et VE/Ebit : 10,4x) et comparables à certaines industries traditionnelles et en tout cas très éloignés des records de valorisation atteints sur le Nouveau Marche fin 1999 début 2000.

Porté par un marché en forte croissance en 2007 (+46% d'après une étude Interdeco-AD baromètre), nous pensons que les valeurs du secteur Internet ont un fort potentiel devant elles. A cela, s'ajoute l'aspect spéculatif du secteur qui devrait voir de nombreux rapprochements et acquisitions. Enfin, au vu de la dernière transaction internationale Publicis-Digita et des niveaux de valorisation des acteurs majeurs étrangers comme Aquantive, le secteur Internet présente une réelle décote par rapport à ses homologues étrangers. Nous recommandons notamment, **Business Interactif**, **Adverline**, **Netbooster** et **Weborama** à l'achat.

#### 3/ Poursuite de la consolidation du secteur des SSII

Même si cette thématique n'est pas nouvelle depuis 2-3 ans, la consolidation au sein du secteur devrait se poursuivre avec deux approches pour l'investisseur.

L'approche croissance en se positionnant sur des acteurs ayant atteint la taille critique et voulant consolider leur avance sur leurs marchés. Dans cette catégorie nous identifions **Prodware** qui devrait continuer à conforter sa position de leader des solutions ERP à destination des PME-PMI.

Une deuxième approche basée sur l'investissement dans des sociétés opéables. A l'instar de groupe Diwan certaines SSII de petites tailles cotées sur Alternext et spécialisées sur des business de niche pourraient s'adosser à des groupes de taille plus importante.

### Des relais de croissance naturels pour les Big Caps

#### 4/ Poursuite des OPA :

Entre d'une part des acteurs industriels ayant assaini leur bilan et profitant des restructurations engagées pendant la période 2002-2004 et des fonds d'investissement regorgeant de liquidités, l'année 2007 devrait être à nouveau propice à ce type d'opération. Au sein des différentes classes d'actifs qui composent le marché, les petites valeurs d'Alternext sont par définition des cibles à privilégier.

Ainsi, au sein d'Alternext, nous identifions plusieurs dossiers qui pourraient selon nous, être la cible d'un rachat par un fonds ou d'un rapprochement avec un industriel.

1/ **Cedip** qui de par la nature de ses métiers alliant civil et militaire pourrait selon nous parfaitement correspondre à la stratégie de croissance externe d'un acteur comme SAFRAN (ex SAGEM) ou de l'américain Raytheon.

2/ **Sporever** très proche du nouveau management mis en place par Arnaud Lagardère au niveau de son nouveau pôle Média, pourrait faire l'objet de convoitises par le groupe Lagardère ou d'autres acteurs du secteur voulant se développer dans les nouveaux médias.

3/ **Poweo** et **Neotion**, ces deux valeurs présentent la particularité d'afficher un flottant important respectivement 60% et 54%. Cette particularité expose ces deux sociétés à de potentielles OPA hostiles.

## Conclusion ●

### Un cru 2007 à nouveau prometteur !

En conclusion, les éléments suivants devraient contribuer à la matérialisation d'un nouvel exercice prometteur :

- 1/ Un marché dynamique et régulé,
- 2/ des thématiques d'investissements porteuses,
- 3/ des ratios de valorisation qui restent très éloignés de ceux constatés lors de l'éclatement de la bulle du Nouveau Marché à la fin des années 90,
- 4/ un climat propice à de nouvelles opérations financières.

Tous les voyants nous semblent au vert sur Alternext pour assurer à nouveau la bonne santé des portefeuilles en 2007.

## Composition de l'indice Alternext

Société	Secteur	Date d'introduction	Capitalisation boursière fin 2006	Cours d'introduction	Flottant	Mode de cotation	Cours au 29 décembre 2006	Performance 2006	Performance depuis l'IPO
CBO TERRITORIA	Immobilier	19/05/2005	74,0	3,26 €	80,0%	Continu	3,0 €	-11,0%	-8,0%
POWEO	Electricité	27/05/2005	164,1	34,01 €	60,2%	Continu	37,0 €	66,0%	8,6%
ADOMOS	Agences immobilières	20/06/2005	58,4	4,35 €	37,0%	Continu	6,9 €	67,5%	58,6%
HARVEST	Logiciels	23/06/2005	25,6	10,20 €	33,6%	Fixing	19,2 €	53,1%	88,2%
MG INTERNATIONAL	Services de sécurité et alarmes	23/06/2005	133,2	28,10 €	20,0%	Continu	57,9 €	106,8%	106,0%
SATIMO	Equipements électriques	28/06/2005	55,2	17,77 €	29,8%	Continu	21,9 €	2,3%	23,2%
MAXIMILES	Agence de médias	29/06/2005	44,5	8,05 €	28,5%	Continu	12,8 €	35,3%	58,9%
SIDETRADE	Logiciels	07/07/2005	9,0	12,51 €	31,1%	Fixing	7,0 €	-63,3%	-44,0%
FREELANCE.COM	Services informatiques	14/07/2005	14,0	6,81 €	14,5%	Fixing	5,2 €	-7,6%	-23,3%
SPOREVER	Agence de media	18/07/2005	42,3	14,25 €	39,5%	Fixing	19,0 €	19,9%	33,3%
TECHNILINE	Distribution produits technologique	05/08/2005	12,0	4,30 €	27,1%	Fixing	2,0 €	-27,7%	-53,3%
GROUPE DIWAN	Logiciels et services informatiques	20/09/2005	35,9	15,95 €	34,2%	Continu	42,0 €	149,0%	163,1%
STAFFLINE	Logiciels et services informatiques	20/10/2005	19,6	13,00 €	22,5%	Continu	12,8 €	0,0%	-1,5%
CFD	Finance	04/11/2005	38,6	12,99 €	45,3%	Fixing	11,0 €	-22,8%	-15,3%
EXONHIT THERAPEUT.	Pharmacie et biotechnologie	17/11/2005	141,3	2,89 €	5,6%	Continu	6,1 €	1,7%	112,5%
OVERLAP GROUPE	Matériels pour technologies de l'info	25/11/2005	17,1	8,40 €	14,0%	Fixing	7,6 €	-9,9%	-9,9%
SERMA TECHNOLOGIES	Services supports	14/12/2005	18,5	12,95 €	26,0%	Fixing	16,1 €	19,3%	24,3%
OZI	Logiciels et services informatiques	20/12/2005	13,5	5,77 €	34,3%	Continu	7,2 €	20,0%	24,6%
THE MARKETINGGROUP	Services supports	23/12/2005	5,9	4,00 €	30,8%	Fixing	2,0 €	-51,5%	-50,0%
ENVIRONNEMENT SA	Service supports	19/01/2006	72,9	30,80 €	40,9%	Continu	39,5 €	28,2%	28,2%
NEWSWEB (ex Newsports)	Logiciels et services informatiques	23/01/2006	65,4	10,65 €	32,6%	Fixing	24,2 €	127,1%	127,1%
CLASQUIN	Transport industriel	31/01/2006	40,2	15,50 €	21,4%	Continu	18,3 €	18,1%	18,1%
1000MERCIS	Logiciels et services informatiques	02/02/2006	85,2	11,65 €	26,2%	Continu	24,8 €	112,9%	112,9%
EMAILVISION	Logiciels et services informatiques	08/02/2006	23,6	2,55 €	28,0%	Continu	1,6 €	-38,4%	-38,4%
PARFUM D'IMAGE	Articles personnels	17/02/2006	68,0	13,50 €	17,0%	Continu	27,5 €	103,6%	103,6%
SAFWOOD	Sylviculture	27/02/2006	49,6	3,05 €	27,0%	Fixing	4,0 €	31,1%	31,1%
EVOLIS	Equipements électroniques	23/03/2006	68,1	11,55 €	19,1%	Continu	13,5 €	16,5%	16,5%
MILLET INNOVATION	Fournitures médicales	27/03/2006	22,2	13,80 €	16,3%	Continu	11,8 €	-14,5%	-14,5%
PRODWARE	Services informatiques	07/04/2006	40,1	17,90 €	22,5%	Continu	12,3 €	-31,2%	-31,2%
COME AND STAY	Logiciels et services informatiques	10/04/2006	42,2	16,13 €	25,5%	Continu	17,4 €	7,9%	7,9%
LAMARTHE	Habillement et accessoires	13/04/2006	16,8	12,73 €	27,7%	Continu	12,8 €	0,5%	0,5%
PRESS INDEX	Infomatique	13/04/2006	12,1	11,10 €	48,6%	Fixing	8,3 €	-25,2%	-25,2%
LAROCHE SA	Distillateurs et viticulteurs	27/04/2006	23,0	11,26 €	36,0%	Fixing	11,5 €	2,2%	2,2%
MASTRAD	Produits ménagers durables	05/05/2006	29,8	7,13 €	30,5%	Continu	5,8 €	-18,5%	-18,5%
ADVERLINE	Agences de médias	19/05/2006	25,5	7,05 €	33,6%	Fixing	6,4 €	-9,2%	-9,2%
CELEOS	Construction individuelle	22/05/2006	114,9	15,40 €	16,9%	Continu	13,9 €	-9,7%	-9,7%
SOVEP	Environnement	09/06/2006	18,8	32,00 €	28,1%	Fixing	33,9 €	5,9%	5,9%
CEDIP	Systèmes d'imagerie infrarouge	13/06/2006	41,7	15,00 €	30,2%	Fixing	13,0 €	-13,5%	-13,5%
NEOTON	Electronique	22/06/2006	10,2	15,22 €	54,0%	Fixing	3,1 €	-79,6%	-79,6%
MEDICREA	Service Medical	26/06/2006	34,6	7,94 €	37,0%	Fixing	7,7 €	-3,7%	-3,7%
HEURIEY PETROCHEM	Services Pétroliers	27/06/2006	56,1	14,30 €	43,5%	Continu	18,7 €	30,6%	30,6%
WEBORAMA	Service Internet	27/06/2006	21,7	6,60 €	22,0%	Fixing	7,8 €	18,2%	18,2%
AQUILA	Sécurité	28/06/2006	8,2	5,85 €	42,4%	Fixing	5,0 €	-15,4%	-15,4%
LEGUIDE.COM	Service Internet	29/06/2006	48,0	9,20 €	26,1%	Continu	17,5 €	90,1%	90,1%
NORMACTION	Télécommunication	29/06/2006	14,0	11,50 €	20,8%	Fixing	9,7 €	-15,6%	-15,6%
OBER	Matériaux de construction	29/06/2006	24,7	15,50 €	26,9%	Fixing	17,1 €	10,3%	10,3%
NETBOOSTER	Service Internet	06/07/2006	46,9	5,55 €	15,7%	Continu	8,9 €	59,5%	59,5%
VOYAGEURS DU MONDE	Tourisme	07/07/2006	77,5	20,30 €	14,7%	Continu	21,0 €	3,4%	3,4%
PISCINES GROUPE GA	Piscines	12/07/2006	66,4	19,33 €	7,7%	Fixing	21,4 €	10,7%	10,7%
MGI DIGITAL GRAPHIC	Impimerie	18/07/2006	33,2	5,33 €	26,5%	Continu	7,6 €	41,7%	41,7%
INITIATIVES ET DEV	Gestion	19/07/2006	61,1	10,40 €	10,9%	Fixing	13,5 €	29,8%	29,8%
CRM COMPANY	Service Marketing	31/07/2006	33,7	10,20 €	32,7%	Fixing	13,0 €	27,4%	27,4%
PROSERVIA	Services informatiques	31/07/2006	32,0	14,21 €	11,6%	Fixing	19,5 €	36,9%	36,9%
XIRING	Editeur de solutions	22/09/2006	31,7	5,70 €	24,2%	Continu	10,3 €	80,2%	80,2%
ITS LABEL	Services	06/10/2006	11,2	2,00 €	31,0%	Fixing	1,6 €	-22,5%	-22,5%
BUDGET TELECOM	Services télécoms	10/10/2006	39,2	9,90 €	25,6%	Fixing	11,2 €	13,1%	13,1%
ASSIMA	Editeur de logiciels	17/10/2006	41,6	5,60 €	14,6%	Fixing	6,2 €	10,7%	10,7%
ECT INDUSTRIES	Equipements embarqués	31/10/2006	13,3	10,75 €	44,4%	Fixing	11,9 €	10,2%	10,2%
AB FENETRES	Fabrication distribution de menuiseries	02/11/2006	19,5	8,54 €	28,8%	Fixing	14,0 €	63,9%	63,9%
HITECHPROS	Bourse de services informatiques	28/11/2006	19,2	9,89 €	29,8%	Continu	10,5 €	6,1%	6,1%
TRIOLOGIQ	Services d'appui professionnels	29/11/2006	100,9	28,59 €	20,5%	Continu	27,0 €	-5,6%	-5,6%
GROUPE PROMEO	Immobilier	30/11/2006	127,0	35,75 €	32,7%	Continu	41,5 €	16,1%	16,1%
OCTO TECHNOLOGIE	Service informatiques	05/12/2006	14,1	4,85 €	18,2%	Fixing	4,6 €	-5,2%	-5,2%
RENTABILWEB GROUP	Internet	05/12/2006	52,9	3,00 €	15,0%	Fixing	4,1 €	37,0%	37,0%
TURENNE INVESTISSEMENT	Société d'investissement	11/12/2006	17,4	11,10 €	96,0%	Continu	10,5 €	-5,5%	-5,5%
DLI	Travail Interim	14/12/2006	25,7	10,25 €	33,6%	Continu	10,2 €	-0,4%	-0,4%
EFRONT	Editeurs de logiciels	15/12/2006	21,8	6,40 €	39,8%	Fixing	7,5 €	17,2%	17,2%
GENFIT	Biotechnologies	19/12/2006	189,3	9,00 €	14,8%	Fixing	16,8 €	86,7%	86,7%
1855	Détailants et grossistes	22/12/2006	40,8	3,50 €	42,0%	Fixing	4,1 €	17,1%	17,1%
AVENIR NUMERIC'S	Electronique grand public	22/12/2006	45,6	7,50 €	40,0%	Fixing	8,1 €	7,3%	7,3%

Source : Euroland Finance, Euronext.

## Caractéristiques des IPO 2006 sur Alternext

Société	Date d'introduction	Cours d'introduction	Capitalisation boursière à l'IPO en ME	Flottant	Capitaux levés en ME	Montant de l'AK en ME	Type de placement	Fourchette	% de l'IPO	Performance depuis l'IPO
ENVIRONNEMENT SA	19/01/2006	30,80 €	56,9	40,9%	23,32	11,4	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	10%	28,25%
NEWSWEB (ex Newsports)	23/01/2006	10,65 €	28,8	32,6%	6	6	Cotation directe	-	-	127,14%
CLASQUIN	31/01/2006	15,50 €	34,1	21,4%	7,69	4,9	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	10%	18,06%
1000VERCS	02/02/2006	11,65 €	40,0	26,2%	10,47	5	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	11,50%	112,88%
EMULVISION	08/02/2006	2,55 €	38,3	28,0%	11,1	5,2	Appel Public à l'Épargne	MILIEU	32%	-38,43%
PARFUM D'IMAGE	17/02/2006	13,50 €	33,4	17,0%	5,68	3	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	14%	103,56%
SAPWOOD	27/02/2006	3,05 €	37,8	27,0%	10,2	10,2	Cotation directe	-	-	31,15%
EVOLIS	23/03/2006	11,55 €	58,5	19,1%	11,2	7,1	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	10%	16,45%
MILLET INNOVATION	27/03/2006	13,80 €	26,0	16,3%	4,2	2,7	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	26,50%	-14,49%
PRODWARE	07/04/2006	17,90 €	58,3	22,5%	13,13	13,13	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	15%	-31,17%
COVE AND STAY	10/04/2006	16,13 €	39,1	25,5%	11,4	5,3	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	19,16%	7,87%
LAMARTE	13/04/2006	12,73 €	16,7	27,7%	6,02	4,9	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	26,70%	0,47%
PRESS INDEX	13/04/2006	11,10 €	16,2	48,6%	7,85	3,9	Appel Public à l'Épargne	BASSE	20%	-25,23%
LAROCHE SA	27/04/2006	11,26 €	22,5	36,0%	-	-	Transfert	-	-	2,22%
MASTRAD	05/05/2006	7,13 €	36,5	30,5%	9,7	4,2	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	20%	-18,51%
ADVERLINE	19/05/2006	7,05 €	28,1	33,6%	9,4	6	Cotation directe	-	-	-9,22%
CELECS	22/05/2006	15,40 €	127,3	16,9%	21,5	11,9	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	15%	-9,74%
SOVEP	09/06/2006	32,00 €	17,8	28,1%	5	5	Cotation Directe	-	-	5,88%
CECIP	13/06/2006	15,00 €	48,2	30,2%	13,7	10,7	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	15%	-13,53%
NEOTON	22/06/2006	15,22 €	50,0	54,0%	8	-	Cotation Directe	-	-	-79,63%
MEDICREA	26/06/2006	7,94 €	35,9	37,0%	11,6	-	Appel Public à l'Épargne	BASSE	10%	-3,65%
HURLEY PETROCHEM	27/06/2006	14,30 €	42,9	43,5%	18,7	11,1	Appel Public à l'Épargne	BASSE	10%	30,63%
WEBGRAMA	27/06/2006	6,60 €	18,4	22,0%	3,5	3,5	Appel Public à l'Épargne	BASSE	17,30%	18,18%
ACULIA	28/06/2006	5,85 €	9,7	42,4%	4,1	3,2	Appel Public à l'Épargne	BASSE	10%	-15,38%
LEGUIDE.COM	29/06/2006	9,20 €	25,2	26,1%	6,6	3,3	Appel Public à l'Épargne	BASSE	35%	90,11%
NORMACTION	29/06/2006	11,50 €	16,6	20,8%	-	-	Transfert	-	-	-15,57%
OBER	29/06/2006	15,50 €	22,3	26,9%	6	6	Appel Public à l'Épargne	BASSE	26,60%	10,32%
NETBOOSTER	06/07/2006	5,55 €	29,4	15,7%	4,63	4,63	Appel Public à l'Épargne	BASSE	17%	59,46%
VOYAGEURS DU MONDE	07/07/2006	20,30 €	74,9	14,7%	11	10,2	Appel Public à l'Épargne	MILIEU	10%	3,45%
PISCINES GROUPE GA	12/07/2006	19,33 €	60,0	7,7%	4,6	-	Appel Public à l'Épargne	BASSE	4,14%	10,71%
MGI DIGITAL GRAPHIC	18/07/2006	5,33 €	23,4	26,5%	6,2	4,7	Appel Public à l'Épargne	MILIEU	15%	41,65%
INITIATIVES ET DEV	19/07/2006	10,40 €	47,1	10,9%	5,1	-	Cotation directe	-	-	29,81%
CRM COMPANY	31/07/2006	10,20 €	26,5	32,7%	8,7	7	Appel Public à l'Épargne	BASSE	30%	27,35%
PROSERMA	31/07/2006	14,21 €	23,4	11,6%	2,77	-	Appel Public à l'Épargne	BASSE	19,60%	36,95%
XIRING	22/09/2006	5,70 €	17,6	24,2%	4,3	4,3	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	14,30%	80,18%
ITS LABEL	06/10/2006	2,00 €	14,5	31,0%	4,5	4,5	Appel Public à l'Épargne	BASSE	-	-22,50%
BUDGET TELECOM	10/10/2006	9,90 €	34,6	25,6%	8,87	7	Appel Public à l'Épargne	BASSE	20%	13,13%
ASSIVA	17/10/2006	5,60 €	37,5	14,6%	5,5	5,5	Cotation directe	-	-	10,71%
ECT INDUSTRIES	31/10/2006	10,75 €	12,1	44,4%	5,5	2,2	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	10%	10,23%
AB FENETRES	02/11/2006	8,54 €	11,9	28,8%	5,28	5,28	Cotation directe	-	-	63,93%
HITCH-PROS	28/11/2006	9,89 €	18,1	29,8%	5,37	3,2	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	35%	6,07%
TRIOLOGIQ	29/11/2006	28,59 €	106,9	20,5%	21,9	4,5	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	10%	-5,56%
GROUPE PROMEO	30/11/2006	35,75 €	109,4	32,7%	12,2	10,9	Transfert	BASSE	10%	16,08%
OCTO TECHNOLOGIE	05/12/2006	4,85 €	14,8	18,2%	2,69	2,69	Appel Public à l'Épargne	MILIEU	40%	-5,15%
RENTABILWEB GROUP	05/12/2006	3,00 €	38,6	15,0%	6	5	Cotation directe	-	-	37,00%
TURENNE INVESTISSEMENT	11/12/2006	11,10 €	18,4	96,0%	18,1	18,1	Appel Public à l'Épargne	BASSE	-	-5,50%
DLI	14/12/2006	10,25 €	25,8	33,6%	8,6	5,12	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	46%	-0,39%
EFFRONT	15/12/2006	6,40 €	18,6	39,8%	7,392	5,152	Appel Public à l'Épargne	HAUTE	18,18%	17,19%
GENFIT	19/12/2006	9,00 €	101,4	14,8%	15	15	Cotation Directe	-	-	86,67%
1855	22/12/2006	3,50 €	34,8	42,0%	14,9	14,9	Cotation Directe	-	-	17,14%
AVENIR NUMERICS	22/12/2006	7,50 €	42,5	40,0%	-	-	Transfert	-	-	7,33%

Source : Euroland Finance, Euronext.

## SYSTEME DE RECOMMANDATION

Les recommandations d'Euroland Finance portent sur les six prochains mois et sont définies comme suit :

- Achat :** Potentiel de hausse supérieur à 10% par rapport au marché assorti d'une qualité des fondamentaux.  
**Neutre :** Potentiel de hausse ou de baisse de moins de 10% par rapport au marché.  
**Vendre :** Potentiel de baisse supérieur à 10% et/ou risques élevés sur les fondamentaux industriels et financiers.

## DETECTION POTENTIELLE DE CONFLITS D'INTERETS

### Parfum d'image

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité
Conseil lors de l'introduction sur l'Alternext en février 2006	non	non	non	oui

### LeGuide.com

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité
Conseil lors de l'introduction sur l'Alternext en juin 2006	non	non	non	oui

### The Marketinggroup

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité
Listing Sponsor lors de l'introduction sur Alternext	non	non	non	oui

### Prodware

Corporate Finance	Intérêt personnel de l'analyste	Détention d'actifs de l'émetteur	Communication préalable à l'émetteur	Contrats de liquidité
non	non	non	non	oui

La présente étude est diffusée à titre purement informatif et ne constitue en aucune façon un document de sollicitation en vue de l'achat ou de la vente des instruments financiers émis par la société objet de l'étude.

Cette étude a été réalisée par et contient l'opinion qu'EuroLand Finance s'est forgée sur le fondement d'information provenant de sources présumées fiables par EuroLand Finance, sans toutefois que cette dernière garantisse de quelque façon que ce soit l'exactitude, la pertinence ou l'exhaustivité de ces informations et sans que sa responsabilité, ni celle de ses dirigeants et collaborateurs, puisse être engagée en aucune manière à ce titre.

Il est important de noter qu'EuroLand Finance conduit ses analyses en toute indépendance, guidée par le souci d'identifier les atouts, les faiblesses et le degré de risque propre à chacune des sociétés étudiées. Toutes les opinions, projections et/ou estimations éventuellement contenues dans cette étude reflètent le jugement d'EuroLand Finance à la date à laquelle elle est publiée, et peuvent faire l'objet de modifications par la suite sans préavis, ni notification.

EuroLand Finance attire l'attention du lecteur sur le fait que dans le respect de la réglementation en vigueur, il peut arriver que ses dirigeants ou salariés possèdent à titre personnel des valeurs mobilières ou des instruments financiers susceptibles de donner accès aux valeurs mobilières émises par la société objet de la présente étude, sans que ce fait soit de nature à remettre en cause l'indépendance d'EuroLand Finance dans le cadre de l'établissement de cette étude.

Tout investisseur doit se faire son propre jugement quant à la pertinence d'un investissement dans une quelconque valeur mobilière émise par la société mentionnée dans la présente étude, en tenant compte des mérites et des risques qui y sont associés, de sa propre stratégie d'investissement et de sa situation légale, fiscale et financière. Les performances passées et données historiques ne constituent en aucun cas une garantie du futur. Du fait de la présente publication, ni EuroLand Finance, ni aucun de ses dirigeants ou collaborateurs ne peuvent être tenus responsables d'une quelconque décision d'investissement.

Aucune partie de la présente étude ne peut être reproduite ou diffusée de quelque façon que ce soit sans l'accord d'EuroLand Finance. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'aux seules personnes autorisées ou exemptées au sens du UK Financial Services Act 186 ou aux personnes du type décrit à l'article 11(3) du Financial services Act. La transmission, l'envoi ou la distribution de ce document sont interdits aux Etats-Unis ou à un quelconque ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (au sens de la règle « S » du U.S. Securities Act de 1993).