

LES COURS ONT PROGRESSE DE 43 % EN MOYENNE SUR CE NOUVEAU COMPARTIMENT DE LA COTE

Découvrez les belles petites valeurs de croissance cotées sur Alternext

par HERRICK DU HALGOUET

Après un démarrage un peu poussif, Alternext a fini par imprimer sa marque au sein de la Bourse de Paris. S'inscrivant à mi-chemin entre le Marché Libre et les marchés réglementés A, B et C de l'Eurolist, ce nouveau compartiment, destiné à des petites valeurs de croissance, dresse un bilan assez positif.

Depuis son lancement, en mai 2005, il a séduit vingt-six sociétés, dont la capitalisation boursière dépasse au total 1 milliard d'euros. Alternext a même accueilli cette semaine une société étrangère, Safwood, qui importe du bois de Russie.

Un marché sélectif

Nouvelles promues en Bourse ou transférées du Marché Libre, comme lors du Mercato dans le monde du football, les valeurs cotées sur Alternext ont su trouver leur public, puisqu'elles ont gagné en moyenne 43 % depuis leur inscription sur ce compartiment de la cote.

Pourtant, le succès d'Alternext n'était pas acquis. Le dernier-né d'Euronext a déjà essuyé quelques revers. Toutes les introductions n'ont pas connu le même succès que celle du courtier en crédits immobiliers Meilleurtaux.com, sursouscrite plus de 15 fois.

Faute d'une demande suffisante, l'éditeur de logiciels de gestion d'infrastructures informatiques Staff & Line (code : ALSTA), dont l'intermédiaire financier agréé était Avenir Finance Corporate, a vu le prix d'introduction, qui était compris initialement entre 16,02 et 18,62 euros,

être finalement abaissé à 13 euros, avec un nombre de titres offerts également révisé à la baisse.

Pire, le spécialiste de la gestion des communications téléphoniques Normaction s'est résolu à s'inscrire au Marché Libre faute d'avoir pu lever les 2,5 millions d'euros au minimum exigés sur Alternext.

Peu de déception

Au final, seule une action a réellement déçu. Il s'agit de Techniline, un distributeur de produits numériques et audiovisuels, qui a perdu 48 % par rapport à son prix d'introduction, mais nous avons conseillé en septembre 2005 de rester à l'écart de la valeur. Le point essentiel sur lequel se concentraient les inquiétudes des investisseurs était la question d'un éventuel manque de liquidité. Un élément à relativiser.

En effet, il s'échange en moyenne quotidiennement sur chaque valeur plus de 6.000 titres sur Alternext, contre environ 2.000 sur le Compartiment C d'Eurolist, sur lequel sont cotées des entreprises comparables. De plus, le mode de cotation en continu a été ouvert depuis janvier aux valeurs les plus liquides (cf. encadré).

Face à des objectifs de croissance du chiffre d'affaires ou de résultats, souvent ambitieux, annoncés par les sociétés lors des introductions en Bourse qu'il est parfois difficile d'évaluer, il convient de rester sélectif. Un investisseur averti devrait chercher, selon nous, à se constituer plusieurs lignes afin d'éviter de mettre tous ses œufs dans le

même panier.

La carotte fiscale (*lire ci-dessous*) ne doit en aucun cas pousser au crime en accumulant des positions excessivement risquées sur un marché qui n'a d'ailleurs pas encore soufflé sa première bougie.

Nous restons, à ce titre, perplexes sur le gain de l'action du concepteur et fabricant de parfums et produits cosmétiques Parfum d'Image (ALPDI), dont le cours a bondi de 40,37 % au premier jour de cotation, le 23 février, avant de céder 9,76 % le lendemain.

Compte tenu des phénomènes de mode qui s'emparent régulièrement de ce nouveau compartiment de la Bourse lors des premières cotations, nous conseillons à nos lecteurs d'investir directement lors de la mise sur le marché, en tenant compte des recommandations du *Journal des Finances*, dès le vendredi matin.

Chaque affaire devra s'apprécier avant tout selon sa solidité financière, sa capacité bénéficiaire, la visibilité sur ses perspectives de croissance, la cohérence de ses prévisions de résultats, mais aussi le niveau du flottant.

Sur la base de ces critères, *Le Journal des Finances* dispose d'une opinion globalement positive sur les valeurs cotées sur Alternext.

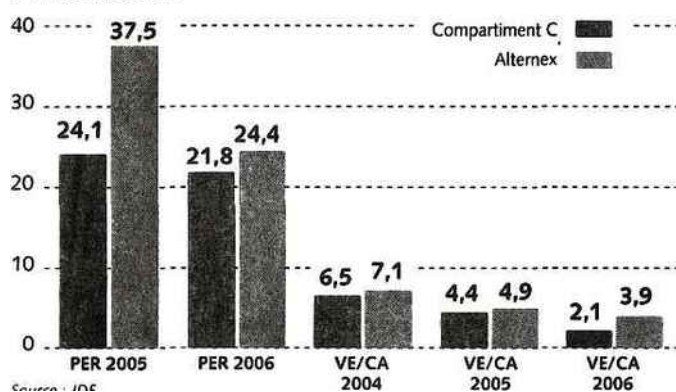
Selon nos estimations, le multiple de capitalisation des bénéfices devrait revenir de 37,5 fois en 2005 à environ 24,4 fois en 2006.

Ces multiples sont élevés, mais ils se justifient par des anticipations de fortes progressions des bénéfices.

Société - Mémo Secteur	Nombre d'actions Principaux actionnaires	Cours du 1/03/06 Extremes sur les 12 mois	Variation depuis le 02/01 Variation sur les 12 mois	Capitalisation Ca 2004 FP 2004 Dettes fin. en millions d'euros	Valeur Ent./CA Dettes fin.FP Volume moyen de la semaine	BNPA 2004 BNPA 2005 (e) BNPA 2006 (e) en euros	PER 2004 PER 2005 (e) PER 2006 (e)	Rot 2004 Rot 2005 (e) Rot 2006 (e)	Notre Conseil et notre Objectif de cours à 18 mois	Echelle de risque (de 0 à 5)	Opportunité d'achat (de 0 à 5)
1000mercis ALMIL Agence de publicité	3.904.540 Nationals 27 % ; Thibaut Muzier 27 % ; Topper Costes 27 % ; Marc Simoncini 15 %	21,5 16,99/22	+19,8 % NS	65 2 1 -0,6	30,40 -53,8 % 17.303	0,20 0,42 0,59	NS 50,30 36,01	nil nil nil	Cette agence de publicité sur Internet a été introduite en Bourse au prix de 11,65 € par action le 9 février 2006. La société, qui dégage une marge nette supérieure à 30%, dispose des fonds propres adéquats pour accélérer son développement. Sur repli. AB ≤ 20,8 - 24	4	3
Adomos ALADO Courtier en immobilier par internet	8.459.089 Franck Rosset 12,74 % ; Pyramid Technologie 10 % ; Fabrice Rosset 8,97 %	5,24 3,45/5,99	+21 % +49,3 %	44 9 2 0,2	4,59 8,7 % 5.883	0,12 0,21 0,27	42,53 24,62 18,94	nil nil nil	Le courtier en immobilier d'investissement a tenu ses engagements en 2005 avec des produits d'exploitation de 15,6 ME (+42%). Le portefeuille de réservations d'appartements porte sur 500 unités contre 300 il y a un an. Le nombre de conseillers va doubler en 2006. Très titres liquides. A → 6,5	3	5
CBO Territoria ALCBO Société foncière	24.662.000 Jaccar 20 %	3,85 2,5/6,8	+3,1 % +29,4 %	90 0,39 34 0,2	227,25 0,7 % 22.640	-0,29 0,01 0,07	NS 50,30 49,56	nil 0,54 % 0,49 %	La valeur a fait l'objet de vives spéculations quant à la valorisation de son patrimoine foncier sur l'île de la Réunion. Après sa baisse récente, le titre nous semble bien valorisé. Nous conseillons de rester à l'écart. E → 3,5	3	0
CFD ex Fin. Deauville ALCFD Capital risque dans le domaine financier	3.511.019 Thierry Leyne 48 %	13,43* (*28/02/06) 11,75/14,5	-7,4 % -1,3 %	47 5 7 15,7	11,43 209,2 % 100	-1,37 0,14 0,25	NS 94,30 52,39	nil nil nil	Il s'agit d'une société de portefeuille, dont les investissements se répartissent entre Immobilier (58%), Internet et les services financiers. La valeur affiche une surcote par rapport à l'actif net réévalué, qui s'élevait à 10,95 euros à fin 2005. Titre illiquide. Pas de dividende. E → 12	4	0
Ciasquin ALCLA Ingénierie du transport-logistique	2.229.931 Olymp 44,4 % ; Public 21,4 %	18 17,4/19,7	-3,2 % NS	40 7,0 9,0	0,70 334,0 % 878	0,50 0,71 0,89	35,83 25,08 20,07	nil nil nil	Le spécialiste de l'ingénierie de transports aériens et maritimes va renforcer sa présence commerciale dans le monde avec 10 nouvelles implantations. La société a levé près de 8 ME en février à l'occasion de son introduction en Bourse. La valeur est chère et mystérieusement illiquide. V → 18,5	3	0
Email Vision ALEMV Envie de courriels personnalisés - Internet	13.313.368 Sofimova Capital 93,6 % ; Spel Venture 33,8 %	2,22 2,22/2,54	-12,6 % NS	30 3 5 -0,2	7,42 -4,0 % 19.031	-0,03 0,03 0,09	NS 73,88 23,27	nil nil nil	Introduite depuis le 14 février à 2,55 euros, cette start-up qui édite un logiciel de marketing par internet ne suscite pas grand intérêt de la part du marché. Elle peine à être rentable et son modèle économique doit faire ses preuves. Le titre se paie cher, même pour une start-up internet. E → 2,4	4	0
Environnement SA ALTEV Instruments - mesure de la qualité	1.846.119 François Gourdon 33,3 % ; ING 12,6 % ; Public 40 %	44,35 35,25/46,5	+18,1 % NS	82 30 13 -0,4	2,67 -2,9 % 4.144	0,43 1,40 1,82	NS 31,49 27,29	0,33 % 0,51 % 0,56 %	Le fabricant d'instruments de mesure de la qualité de l'environnement a connu un franc succès lors de l'introduction en Bourse à 30,80 euros par action. La demande a dépassé 16 fois l'offre. Rendement faible. La valeur est chère. Prendre les bénéfices. V → 43	3	0
Exonhit Therapeutics ALEHT Biotechnologies	23.036.963 Fondateurs et Investisseurs 88 %	8 3,5/8	+23,3 % +60,6 %	184 4 10 0,2	43,93 2,3 % 17.132	-0,99 -0,19 -0,13	NS NS NS	nil nil nil	La société de biotechnologie est présente dans les biopuces. La société, qui n'est pas rentable à court terme, a levé des fonds fin 2005. En cas de succès du développement d'une seconde molécule et de la vente d'une licence, le cours pourrait exploser. Valeur risquée. PPB → 7,5	4	1
Freelance.Com ALFRE Service aux entreprises	2.688.236 Freelance.com USA 24,75 % ; Gaters 299 Stiftung 11,6 % ; John International 14 %	5,9* (*28/02/06) 5,28/6,69	+4,2 % -11,8 %	16 26 1 0,1	0,80 NS 1.182	0,05 0,26 0,59	NS 22,56 9,91	nil nil nil	La société qui fait l'interface entre des travailleurs indépendants et des sociétés a déposé un chiffre d'affaires de 2,25 ME au cours des deux premiers mois de 2005. La société dispose d'une trésorerie de plus de 3 ME pour réaliser des acquisitions. Faible liquidité, mais valorisation raisonnable. A → 8	3	5
Groupe Diwan ALGDW Services informatiques	756.427 Fondateurs et management 73,1 % ; Public 10 %	21,5 9,9/23,5	+26,5 % +87 %	16 11 0,48 0,2	1,39 100,8 % 921	-2,23 1,45 1,98	NS 14,78 10,84	nil nil nil	L'activité a atteint 35,1 ME en 2005, en hausse de 182% en données publiées et de 23% à périmètre constant. En termes de perspectives, Groupe Diwan prévoit de réaliser un chiffre d'affaires supérieur à 50 millions d'euros en 2006. Une de nos valeurs préférées. A → 27	2	5
Harvest ALHVS Editeur de logiciels de simulation fiscale	1.335.374 Harvest Gestion 56,1 % ; IFPI Av Placement Innovation 4,5 % ; Salariés 5,8 % ; Public 33,6 %	16,3* (*28/02/06) 9,99/16,39	+25,4 % +45,5 %	22 2 -2	2,92 -71,3 % 507	0,25 0,56 0,74	63,09 29,02 21,76	1,71 % 1,84 % 2,02 %	Le leader des logiciels de simulation patrimoniale et fiscale a déposé un chiffre d'affaires de 8 ME en 2005, supérieur aux attentes. Bon carnet de commandes. Croissance de l'activité attendue à 2 chiffres en 2006. Faible liquidité. PPB par mesure de bonne gestion. PPB ≥ 16 → 16,5	3	1
Maximiles ALMAX Programmes de fidélité	2.979.734 Spel Venture 12 % ; Marc Bidou 11 % ; Public 61,72 %	12,2 6,8/13,5	+27,2 % -46,6 %	36 5 -2	6,30 -105,2 % 13.847	0,15 0,31 0,39	76,31 38,26 31,07	nil nil nil	Le nombre de membres ayant fait un achat chez l'un d'eux des multi-enseignes partenaires de la société de fidélisation a progressé de 45% en 2005. La société compte plus d'un million de membres. Le bilan est sain. Le titre a gagné 55% depuis un an. PPB par mesure de bonne gestion. PPB ≥ 12 → 12,5	2	1
Meilleurtaux ALMEX Courtier en crédits immobiliers	3.383.250 Financiers 51,7 % ; Christophe Chéze 21,84 % ; Public 5,6 %	33,4 12,1/135,28	+59 % +143,8 %	113 10 3 -0,6	10,77 -15,4 % 3,30	0,13 0,38 0,76	NS 86,92 43,46	nil nil nil	Le courtier en crédits immobiliers a déposé un chiffre d'affaires de 26 ME en 2005 en hausse de 150%. Plus de 300 000 dossiers ont été traités l'an passé. 16 nouvelles agences vont être ouvertes en 2006. Le titre capitalise plus de 25 fois nos estimations de profits 2007. Sur repli. AS <32 → 37,5	3	3
MGI International ALMGI Matériel de sécurité pour piscines.	2.300.000 Anthony Guter 43,59 % ; Jean-Jacques Morlet 31,06 % ; Philippe Newton 1,81 % ; Public 20 %	49,2 26,75/49,8	+71,4 % +75,1 %	113 7 2 0,01	14,97 0,5 % 11.171	0,85 2,32 3,26	57,44 21,17 15,08	nil 1,11 %	Cette société bénéficie d'une réglementation française qui a rendu obligatoirement l'installation d'un dispositif de sécurité normalisée pour les piscines. MGI est très rentable et dispose de belles perspectives de croissance. Après la forte hausse de cette semaine, nous préconisons une partie des bénéficiaires sur la valeur. PPB ≥ 40 → 51	3	1
Newsports ALNEW Production et diffusion sur les médias (Internet)	2.702.085 Lazarett Jacob 15,34 % ; Soez Communication 11,24 %	16,5 14,4/18,5	+14,6 % NS	45 6 0,8	9,20 8,1 % 1.491	-0,09 0,24 0,40	NS 69,59 40,53	nil nil nil	Newsports compte sur la Bourse pour trouver des relais de financement. Ayant acheté le site Internet Bouysse.com en janvier dernier, Newsports débourse 1,5 million de visiteurs uniques par mois. La société, qui a été introduite sur le marché à 10,65 euros, est rentable. Faible liquidité. PPB ≥ 17,5 → 17,6	3	1
O2I ALODI Services informatiques	1.500.000 M. Otano 52,17 % ; M. Clay 13,44 %	5,88 5,56/6,39	-5,8 % -8 %	9 10 4 -0,8	0,43 -18,6 % 1.307	-1,27 0,24 0,41	NS 23,83 14,29	nil nil nil	L'augmentation de capital réalisée en décembre donne à O2I des ressources financières supplémentaires pour poursuivre sa politique de croissance. L'activité pré-press qui était déficitaire en 2004 a été arrêtée. 2005 a marqué un retour aux profits. A → 7	3	4
Overlap Groupe ALDVG Distrib. et intégration d'infrastruct. informatiques IBM.	2.000.000 Georges Herold 63,25 % ; Salariés 19,67 % ; Public 17,08 %	8,59 7,9/8,8	+2,3 % -2,4 %	17 6 2 -0,3	0,43 153,6 % 2.365	0,39 0,84 0,42	NS 21,52 20,38	nil nil nil	La société de services et d'intégration spécialisée dans les infrastructures haut de gamme a publié un chiffre d'affaires de 71,2 ME au cours des 9 premiers mois de l'exercice 2005/2006 (+14%). Sur le premier semestre, la société a déposé une perte non significative de 300 000 euros. AS → 11,5	3	3
Parfum d'Image ALPOI Produits de son personnel	2.475.989 Grégoire Mager 49 % ; Julie saadi 25 %	18,2 17,1/18,95	-4 % NS	45 6 0,75 0,7	7,26 99,7 % 22.139	0,13 0,48 0,80	NS 37,33 22,53	3,90 % 0,49 % 0,67 %	Le fabricant de parfums et de cosmétiques sur commande, Parfums d'image, a gagné 40% le premier jour de cotation. Le 23 février. Prise partielle de bénéfice au cours actuel pour assurer une partie de la plus-value. PPB ≥ 18,5 → 19	2	1
Poweo ALPWO Vente d'électricité	4.441.612 Verbund 25 % ; Beigebder 10,3 % ; Public 54,1 %	34,5 19,03/39,75	+54,7 % +32,7 %	153 20 0,0	7,59 NS 14.605	-1,66 -2,14 1,41	NS NS 24,38	nil nil nil	L'opérateur indépendant d'électricité a signé un accord stratégique et capitalistique avec la compagnie nationale d'électricité Verbund. Les ambitions de Poweo se concrétisent. Nous avons une opinion positive sur la valeur. Investissement risqué mais prometteur. AS ≤ 34,5 → 40	4	3
Satimo ALSAT Equiptement électronique	2.007.500 Dirigeants 24 % ; Investisseurs privés 23 % ; Sipare 9 % ; Spel Venture 9 %	21,3 18,7/25	-0,5 % +9,2 %	43 2 -0,1	6,46 -8,0 % 1.637	0,33 0,62 0,99	63,63 33,93 21,37	0,89 % 0,93 % 1,17 %	Sur les 9 premiers mois de l'année 2005, le chiffre d'affaires a atteint 7,9 ME en croissance de 27%. La société vient de se voir passer une commande d'un nouveau scanner par Roha. Satimo vise un chiffre d'affaires de 13 ME pour l'exercice 2005-2006 (clos au 31/03). Le bilan de Satimo est solide. AS ≤ 20,9 → 24	3	3
Serma Technologies ALSER Technologies et électroniques	1.150.536 SPL Conseil & Investissement 42,7 % ; Nativo 15,8 % ; Public 26 %	14,1 8,3/15,19	-0,1 % +32,8 %	16 7 3,1	0,85 43,7 % 783	0,73 0,86 0,99	19,31 16,22 14,10	2,12 % 2,48 %	La marge d'exploitation à de nouveau progressé au cours du premier semestre 2005 pour atteindre 5,3% et le résultat net sur cette période s'est élevé à 533 000 euros. Toutes les branches du groupe contribuent au redressement des résultats. Petit rendement. Sur Niger repli. AB ≤ 14 → 16,5	3	3
Sidetrade ALBFR Spécialiste du poste client	1.285.389 Olivier Neurotic 38,2 % ; Apote Invest 12,3 % ; Jean-François Impari 12,3 %	14,3 12,5/17,20	-18,8 % +14,3 %	18 4 1 -0,3	4,39 -27,3 % 417	0,00 -0,38 0,80	NS NS NS	nil nil nil	La société ne fait pas appel public à l'épargne. Les investisseurs particuliers ne peuvent donc pas acheter le titre en direct. E → 15	3	0
Sporever ALSPO Informations sportives	2.225.695 Atlas Venture 60 % ; Orange 20 % ; Fondateurs 20 %	21 13,2/21	+32,2 % +59,1 %	47 9 1,7	4,98 18,3 % 776	0,00 0,17 0,87	NS NS 31,15	0,47 %	Présidé par l'ancien présentateur Patrick Chêne, ce groupe spécialisé dans la vente d'informations sportives a déposé un chiffre d'affaires de 11,7 ME en 2005 (+20,5%). Les dirigeants estiment que l'activité devrait rester soutenue en 2006. Faible liquidité. Objectif relevé de 20 à 25 euros. AS → 25	3	3
Staff and Line ALSTA Logiciels de gestion	1.212.612 Investisseurs titulaires 43,69 % ; Dirigeants 23,17 % ; Autres 1,57 % ; Public 31,57 %	13,9* (*28/02/06) 12,5/15	+6,9 % +1,1 %	17 6 2 -1,2	2,33 -52,8 % 1.876	0,59 0,61 1,01	23,17 22,77 9,91	nil nil nil	Cet éditeur de logiciels de gestion d'infrastructures informatiques a concrétisé ses ambitions européennes en rachetant Sigh International en janvier 2005. Le groupe table sur une croissance de plus de 50% des ventes en 2006. Une de nos valeurs préférées. A → 19	3	5
Techniline ALTEC Fabricant et distrib. de systèmes de tests et mesure.	300.000 Perfects 39,85 % ; Platant 27,1 % ; SCS Com 20,39 % ; Patrick Martin 5,36 %	2,1 1,97/4,5	-25 % -53,3 %	1 6 5 2	0,09 103,0 % 20.085	0,18 0,12 0,16	11,07 17,39 12,52	nil nil nil	Le chiffre d'affaires 2005 a baissé de 13% à 58,3 ME. Pour 2006, les dirigeants estiment que l'activité produits numériques va s'inscrire en forte hausse. La croissance des volumes devrait plus que compenser la baisse des prix. Le titre a beaucoup baissé. AS ≤ 2 → 2,35	4	3
Safwood ALWOO Sylviculture	12.000.000 Harburo Invest & Trade 62 % ; Cassotto Vittoria 25 %	3,7 3,65/3,7	+1,4 % NS	46 43 8 14,0	1,37 214,0 % 5.112	0,09 0,12 0,15	37,17 28,67 24,14	nil nil 5,40 %	Safwood produit du bois en Russie et le vend en Europe occidentale, à 79% en Italie. Il s'agit de la première valeur étrangère cotée sur Euronext, avec un cours de référence de 2,05 euros, qui nous semble assez élevé. Bon accueil aux premiers jours de cotation. E → 3,7	4	0

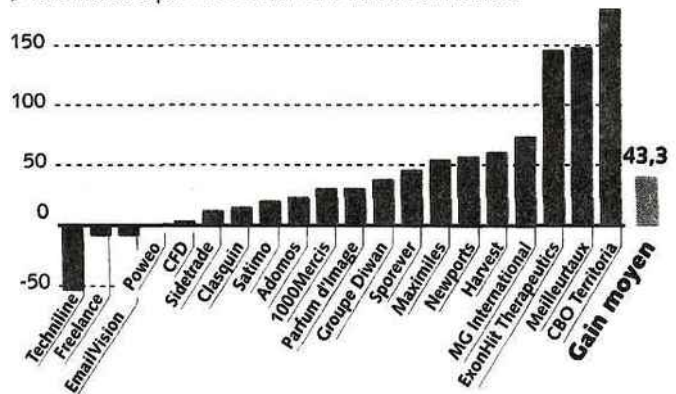
LES VALEURS D'ALTERNEXT SONT LEGEREMENT PLUS CHERES QUE CELLES DU COMPARTIMENT C

► En nombre de fois



LE COMPARTIMENT ALTERNEXT A TROUVE SON PUBLIC

► Performance depuis l'introduction ou le transfert sur Alternext



Comment fonctionne Alternext ?

Flottant minimal : 2,5 millions d'euros si la société fait appel au public.
Chiffre d'affaires minimal recommandé et maximal : de 8 à 50 millions d'euros.

Historique des comptes : deux années auditées, et trois années auditées si l'introduction sur Alternext s'accompagne d'une augmentation de capital.

Information financière : les sociétés cotées doivent diffuser dans un support de leur choix leurs comptes annuels et semestriels. Les comptes semestriels ne sont pas nécessairement audités. Toute information susceptible d'avoir un impact sur le cours de Bourse doit aussi être signalée.

Normes comptables : les sociétés cotées sur Alternext ne sont pas tenues de communiquer leurs résultats en normes IFRS.

Protection des minoritaires : tout franchissement des seuils de 50 % et de 95 % doit être publié. En revanche, le lancement d'une offre publique d'achat n'est pas obligatoire en cas de prise de contrôle d'une société (franchissement du seuil de 50 %).

A la suite d'une cession d'un bloc de contrôle, une garantie de cours doit être mise en place par l'acquéreur. L'actionnaire qui détiendrait plus de 95 % du capital d'une société a la possibilité de demander la radiation du titre de la cote après avoir lancé une offre publique sur les actions restant dans le public. La procédure de retrait obligatoire n'existe pas.

Fiscalité : réduction d'impôt annuelle égale à 25 % de l'investissement réalisé sur Alternext jusqu'au 31 décembre 2006, limitée à 10.000 euros pour un couple et à 5.000 euros pour un célibataire. Les titres doivent être conservés pendant cinq ans. La réduction d'impôt n'est accordée que pour les introductions ou les augmentations de capital.

Les cinq valeurs les plus liquides font l'objet d'une cotation en continu

> Le dernier-né de la Bourse paneuropéenne Euronext propose aux investisseurs plusieurs modes de négociation. Les valeurs les plus liquides (plus de 2 500 transactions par an) sont progressivement négociées en continu de 9 heures à 17 h 30. Ce mode de cotation concerne d'ores et déjà Adomos, CBO Territoria, Meilleur-taux, MG International, Maximiles, et Poweo. De 7 h 15 à 9 heures, les ordres peuvent être transmis au carnet d'ordres central. A 9 heures, l'ordinateur procède à la confrontation de tous les ordres enregistrés et détermine le prix d'ouverture (par fixing

d'ouverture) qui permet l'échange du plus grand nombre de titres. De 9 h 01 à 17 h 25, le marché fonctionne en continu.

De 17 h 25 à 17 h 30, préclôture : les ordres s'accumulent dans le carnet d'ordres central, sans transaction, comme pendant la période de préouverture.

A 17 h 30, confrontation de tous les ordres présents dans le carnet d'ordres pour le fixing de clôture.

Le fixing

Les autres valeurs sont négociables par un fixing quotidien à 15 h 30. De 7 h 15 à 15 h 30, les ordres s'accumulent dans le carnet d'ordres central sans qu'aucune transac-

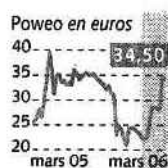
tion n'intervienne. A l'issue de la période d'accumulation des ordres, la procédure de fixing organise de manière centralisée la confrontation des ordres d'achat et de vente en vue de leur appariement, et détermine le prix du fixing, réalisé à 15 h 30. Le prix du fixing est le prix de référence de la valeur et sert de base à l'ouverture de la procédure de fixing du lendemain. Enfin, de 15 h 30 à 17 h 30, les ordres s'accumulent dans le carnet d'ordres central sans qu'aucune transaction n'intervienne. Le lendemain, s'ajoutent à ces ordres ceux qui entrent dans le carnet central entre 7 h 15 et 15 h 30.

Les teneurs de marché

En plus du carnet d'ordres central, au fixing ou en continu, les valeurs peuvent également être négociées de gré à gré, selon l'expression anglo-saxonne *market making*. Il s'agit d'un mode de négociation bilatéral : la transaction est réalisée entre un « teneur de marché » et un intermédiaire financier qui le sollicite pour son client (en général un investisseur institutionnel). Les teneurs de marché s'engagent à afficher en permanence des fourchettes indicatives de prix achat/vente pour une quantité minimale de titres sur les valeurs qu'ils ont sélectionnées.

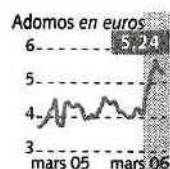
Huit valeurs à mettre en portefeuille

Sur les vingt-six sociétés déjà introduites sur Alternext, nous privilégions huit actions, à mettre en portefeuille dans une optique de valorisation à court et moyen terme.



Nous avons ainsi sélectionné **Poweo** dans le secteur de l'énergie et **Adomos** dans la distribution de produits immobiliers, en raison de la pertinence de leur modèle de développement et de l'excellente liquidité de leurs titres. Poweo a signé en février 2006 un partenariat stratégique avec

Verbund, qui va apporter à la jeune pousse française, outre des fonds, son expertise et son savoir-faire industriel.



Du côté des plus petites capitalisations, qui sont souvent moins liquides, nous apprécions l'éditeur de logiciels de gestion d'infrastructures informatiques **Staff & Line**. Cette société, qui est valorisée à 17 millions d'euros, dispose d'un fort effet de levier sur les profits, car elle a déjà réalisé ses investissements. Le multiple de capitalisation ressort à seulement 11,9 fois notre estimation de résultat net pour 2006 (1,6 million d'euros), alors que la moyenne du secteur est supérieure à 15 fois.

La société **O2I** (9 millions de capitalisation boursière), qui offre des prestations de services et d'ingénierie informatiques à destination des professionnels de l'industrie graphique (imprimeurs, photographeurs, éditeurs de presse) et de la communication (annonceurs, agences de publicité), nous semble également assez bon marché. Il



existe peu d'acteurs informatiques spécialisés dans ce type de prestation.

Parmi les success stories de 2005 (gain de 103% sur un an), le titre **Groupe Diwan**, intégrateur de systèmes d'information coté au Marché Libre, dispose encore, selon nous, d'un potentiel d'appréciation en Bourse de plus de 25 %.



Nos autres valeurs préférées sont **Satimo** (mesure d'ondes électromagnétiques) et, à titre plus spéculatif, **Sporever** (diffusion de contenus et d'informations sportives diffusés par Internet et par téléphones mobiles) et **Overlap** (commercialisation de mainframes, ou gros ordinateurs centraux de la marque IBM).