

## VALEURS ÉTRANGÈRES

Parmi les principales variations, nous avons noté :

● **MCDONALD'S + 3,1 %**

Les analystes tablaient sur 2 à 3 % de hausse des ventes au mois de juillet. Elles ont été plus importantes : + 4,9 % à périmètre comparable. Le roi du fast-food enregistre son vingt-huitième mois consécutif de croissance sur le marché américain, à 4,9 % ; mais c'est l'Europe (surtout la France et l'Allemagne), avec 5,3 % d'augmentation, qui surpasse toutes les prévisions.

● **DELTA AIRLINES - 22,9 %**

La compagnie aérienne continue sa descente aux enfers. Le titre est passé au-dessous de 2 dollars. Il semble affecté par l'annonce du départ de Todd Helwig, trésorier du groupe, qui sera remplacé par Paul Jacobson, qui a récemment travaillé comme trésorier assistant

au sein de la société Mirant Corp. Par ailleurs, Merrill Lynch aurait abaissé de « neutre » à « vendre » sa recommandation.

● **SARA LEE + 2,8 %**

Le groupe agroalimentaire américain a publié ses comptes pour l'exercice 2005, clos le 2 juillet. Malgré un quatrième trimestre en retrait, le bénéfice par action s'élève à 90 cents, réduit de 55 cents par des éléments exceptionnels, et les ventes ont augmenté de 1 %. Par ailleurs, la

compagnie a mis en place un plan de rachat d'actions de 2 milliards de dollars.

● **TIME WARNER + 6,4 %**

Les titres se sont envolés après un reportage télévisé dans lequel le financier privé Carl Icahn annonçait son intention de réunir d'autres investisseurs – dont Ted Turner – pour favoriser la séparation de la branche Time Warner Cable de la maison mère. Déjà, en fin de semaine dernière, des rumeurs avaient couru sur



Les annonces de Carl Icahn ont favorisé l'envol du titre Time Warner.

la hausse de sa participation au capital de la compagnie, avec comme conséquence un début de hausse du titre.

● **LUFTHANSA + 6,9 %**

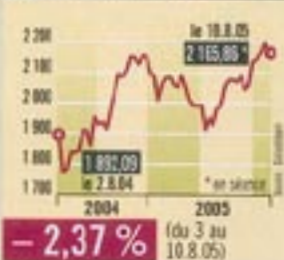
La compagnie aérienne allemande a publié des résultats supérieurs aux attentes pour le deuxième trimestre, dégagant un bénéfice net de 116 millions d'euros, contre une perte de 23 millions en glissement annuel. Elle a relevé ses prévisions de bénéfice d'exploitation de 380 à 400 millions d'euros ■

J.-M. B.

### DOW JONES



### NASDAQ COMPOSITE



## Pronuptia tourné vers l'international

● Pouvez-vous me donner votre avis sur la valeur Pronuptia ?  
C. D., 75015 Paris

### LA VF

Leader en France avec près de 30 % de part de marché, dans un secteur très fragmenté, le spécialiste de la robe de mariée se porte bien. Il bénéficie du savoir-faire du styliste Olivier Lapidus. Le groupe avait décidé de développer sa présence à l'international pour compenser la baisse des mariages en France. C'est chose faite : la part de l'étranger dans le résultat d'exploitation frôle les 30 %. Malgré une légère baisse du chiffre d'affaires, de 2,7 %, à 19,2 millions d'euros, ses objectifs pour l'année 2004 ont été atteints, grâce à la poursuite de la restructuration et à la consolidation du réseau de franchisés. L'endettement financier net se limite

à 4,6 millions d'euros, pour près de 9,4 millions de fonds propres. Pronuptia a dégagé en 2004 un bénéfice net de 1,18 million d'euros, soit 1,70 euro par action. Pour 2005, le groupe vise des profits du même ordre. Avec un cours à 20,50 euros, le PER 2005 se situerait vers 12, ce qui est raisonnable. Les achats sont pour l'instant moins importants qu'en 2004, le nombre de modèles de la nouvelle collection étant plus réduit. Mais Pronuptia a lancé des projets de rénovation des magasins et renforce l'image de la marque pour attirer de nouvelles clientes et de nouveaux franchisés. Enfin, le groupe prévoit qu'en 2005 près de 50 % de son activité seront réalisés hors des frontières françaises. Dans cette perspective, le département international de Pronuptia a été installé à Lausanne. Vous pouvez renforcer la position acquise sur nos conseils à 17,50 euros (La Vie financière du 27/8/04) ■ J.-M. B.

**AVIS D'ANALYSTES**

**Vallourec SG passe à « conserver »**

La décision de Vincent Bolloré de réduire sa participation dans le capital de Vallourec de 25,2 à 21,9 % réduit l'attrait du titre. Même si les perspectives liées au secteur demeurent solides (demande soutenue, discipline du marché, hausse des prix de vente), le cours de l'action a déjà triplé par rapport à l'an passé. Cette réduction de la participation pourrait entraîner des prises de bénéfices. L'analyste pense qu'à tout le moins ce retrait limite fortement le potentiel haussier du titre, au moment où la société devrait annoncer la réalisation d'une marge Ebitda record au premier semestre 2005. Il ramène donc sa recommandation d'« acheter » à « conserver ». (Cours au 15.8.05 : 312,70 €.)

**Allianz Ixis Securities relève son objectif de cours**

Au deuxième trimestre 2005, le résultat net a crû de 65 %, à 1,4 milliard d'euros, et le résultat opérationnel de 19 %, à 2,4 milliards. Toutes les activités du groupe ont fait mieux que prévu. Au vu de ces performances, l'analyste a relevé ses prévisions de résultat net, tablant maintenant sur un bond de 45 % en 2005, à 4,4 milliards d'euros, suivi d'une croissance de 10 % en 2006, à 4,8 milliards. Le groupe dispose en effet de relais de croissance dans ses activités vie et gestion d'actifs, et le rattrapage boursier entamé début juillet devrait se poursuivre. L'analyste garde sa recommandation à l'achat et relève son objectif de cours de 125 à 135 euros. (Cours au 15.8.05 : 109,10 €.)

**Ipsos toujours en croissance**



Au premier semestre 2005, le groupe a enregistré un chiffre d'affaires en hausse de 12,5 %, à 321,8 millions d'euros (dont + 7,8 % en croissance interne). Principaux contributeurs à cette belle performance : les pôles études publicitaires (+ 15 %, à 75,3 millions d'euros) et marketing (+ 16 %, à 173 millions d'euros) tirés par la vitalité de certaines zones géographiques émergentes comme l'Amérique latine ou l'Asie-Pacifique/Moyen-Orient. Ces deux marchés connaissent respectivement des taux de croissance interne de 30 et 22 %. Du coup, Ipsos table pour cette année sur une croissance interne supérieure à celle de l'an passé.

**NOTRE CONSEIL**  
Renforcer autour du cours actuel

**Stallergènes en bonne voie**

Le numéro deux mondial de la conception, de la production et de la commercialisation de molécules destinées au diagnostic et au traitement des allergies va bien. L'activité au deuxième trimestre progresse de 22 %, à 25,8 millions d'euros. Elle intègre les ventes d'IPL, acquis en mars 2005. La progression est restée soutenue en France (+ 21 %) mais pourrait ralentir, en raison de la saisonnalité des traitements ; la société prévoit cependant une croissance interne à deux chiffres.

**NOTRE CONSEIL**  
Nous avons conseillé des prises de bénéfices alors que le titre valait 86,90 euros. On conservera le solde

**VALEURS MOYENNES**

Parmi les principales variations, nous avons noté :

● **HUIS CLOS + 17,8 %**

La société spécialisée dans la menuiserie extérieure a réalisé une augmentation de capital de 6 millions d'euros, pour renfor-



cer son bilan. Les performances du premier semestre sont peu encourageantes : l'activité se chiffre à 40,8 millions d'euros, en baisse de 14,2 %. En revanche, les commandes et les poses sont en hausse pour les derniers mois. Le groupe va augmenter son nombre de points de vente et compte réaliser de bonnes performances au second semestre.

● **ALPHA MOS + 8,8 %**

La direction a réitéré ses objectifs de croissance significative, ce qui devrait lui permettre d'atteindre l'équilibre à la fin de l'exercice 2004-2005, clos le 30 septembre. Cette annonce et la négociation de plusieurs blocs d'actions ont réveillé l'intérêt pour le titre. Le groupe toulousain avait publié des résultats à neuf mois faisant état d'un chiffre d'affaires de 3 millions d'euros, contre 2,1 millions à la même période de l'année dernière. Il avait ensuite consolidé ses positions.

● **ALLIANCE DEVELOPPEMENT CAPITAL + 9 %**

Le gérant de patrimoine immobilier a publié un chiffre d'affaires consolidé, pour le premier semestre 2005, de 3,293 millions d'euros, en hausse de 96 % par rapport au premier semestre 2004. Ce bond résulte de l'acquisition de plusieurs actifs immobiliers et de la cession d'un immeuble à Paris.

● **SIRAGA - 4,3 %**

Le groupe spécialisé dans la vente de GPL et l'aéroportuaire a publié un chiffre d'affaires de 6,6 millions d'euros au premier trimestre 2004-2005, en baisse de 12,2 % comparé à la même période de l'année précédente. L'activité portuaire a progressé de 17 %, mais les ventes



de GPL ont chuté de 48,7 %. Le groupe précise que ce recul n'est pas représentatif, compte tenu de l'enregistrement pour plus de 10 millions d'euros de commandes sur le trimestre.

● **RISC GROUP + 9 %**

La société spécialisée dans la sécurité informatique envisage de présenter les modalités d'un renforcement de ses fonds propres. L'augmentation de capital de 9 millions d'euros - finalisée le 18 avril - n'a pas suffi ■ J.-M. B.

**CAC MID100**



**CAC SMALL90**



QUESTIONS A

→ OLIVIER CASSÉ

## « Le bas niveau des taux d'intérêt favorise le rachat des filiales »

**Quel est l'intérêt pour un groupe de retirer ses filiales de la cote ?**

Le rachat des minoritaires présente des intérêts aussi bien stratégiques que financiers. Ce qui peut permettre à la société initiatrice de centraliser la trésorerie de la société visée et d'engendrer des économies sur les charges financières du groupe. Selon les statuts et les situations respectives de la mère et de la fille, cela peut aboutir à l'intégration fiscale et à l'utilisation éventuelle de crédits d'impôt. Enfin, et c'est une évidence, il est toujours plus rassurant d'avoir 100 % du capital plutôt que 60 % afin de déterminer la stratégie de l'entreprise.

**Quels sont les avantages financiers ?**

Il y en a deux principaux. D'abord au niveau des résultats : il est plus intéressant de consolider une filiale à 100 % qu'à 60 % quand celle-ci connaît une croissance rentable. Ensuite au niveau du cours de Bourse : le marché a tendance à saluer toute opération dite « relative », c'est-à-dire impliquant une hausse du bénéfice par action de la société



Olivier Cassé, gérant à Etoile Gestion (Crédit du Nord)

mère. En ce moment, compte tenu du faible niveau des taux d'intérêt, les acquisitions financées par endettement sont le plus souvent relatives. Dans le cas d'une acquisition par titres, le critère à retenir est le PER. Si celui de la cible est inférieur à celui de l'initiateur, alors l'opération sera relative. Mais un rachat des minoritaires peut être dilutif dans un premier temps et, grâce aux synergies dégagées, devenir relatif quelques années plus tard ■

Propos recueillis par JEAN-MARIE BENOIST

### VALEURS ÉTRANGÈRES

Parmi les principales variations, nous avons noté :

● **HEINEKEN + 2,6 %**

La société s'apprêterait à acquérir Ivan Taranov, un brasseur moscovite, pour 560 millions de dollars. Aucun accord n'a été signé pour l'instant. Ce serait le septième brasseur russe racheté, en un an, par le néerlandais, alors que le marché de la bière en Russie connaît une forte croissance. En 2004, Taranov a déclaré un chiffre d'affaires de 210 millions de dollars et représente 5 % du marché.

● **PHILIPS + 0,3 %**

Le néerlandais a pris le contrôle du groupe américain Lumileds, spécialisé dans les diodes lumineuses, une technologie prometteuse et un marché en plein essor. Philips a déboursé 765 millions d'euros pour acquérir les 47 % détenus par l'américain Agilent

dans cette entreprise commune, formée entre les deux groupes en 1999. Par ailleurs, Philips a annoncé un programme de rachat d'actions de 1,5 milliard d'euros.

● **HEWLETT-PACKARD - 3,5 %**

Le groupe a annoncé mardi soir une baisse de 88 % de son bénéfice net au troisième trimestre, à 73 millions de dollars, en raison d'impôts payés sur le rapatriement de l'étranger de 14,5 milliards de dollars de bénéfices. Mais, hors éléments exceptionnels, le béné-

fice par action dépasse les attentes de Wall Street, et la restructuration en cours a en outre permis d'améliorer les marges.

● **APPLE COMPUTERS + 5,6 %**

Après avoir enregistré le plus gros bénéfice net de son histoire au second semestre, Apple a bénéficié des rumeurs d'un accord avec Google pour la promotion de iTunes Music Store, qui ont propulsé le titre vers les hauteurs. Mais l'annonce d'un éventuel conflit entre Microsoft et Apple autour



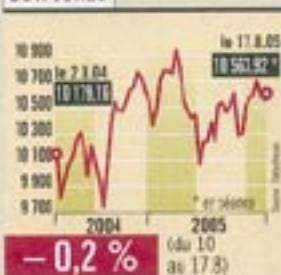
du brevet d'un système d'exploitation pour baladeur MP3 pourrait compliquer la situation

● **DELL - 8 %**

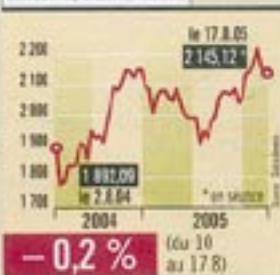
Le leader du PC a déçu en publiant un bénéfice net de 1,02 milliard de dollars pour son deuxième trimestre 2005. Mais le chiffre d'affaires est décevant, à 13,43 milliards de dollars, contre 13,7 milliards attendus. Par ailleurs, Dell vient de conclure avec UBS AG un contrat de quatre ans, d'un montant de 50 millions de dollars ■

J.-M. B.

**DOW JONES**



**NASDAQ COMPOSITE**



# TF1 perce dans le cinéma

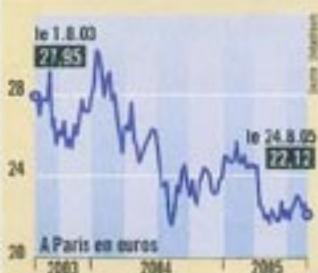
COMPARTIMENT A FR0000254300

Après plusieurs mois de négociation, la première chaîne privée de France a signé un accord avec la major américaine Warner, jusqu'à présent en contrat avec France Télévisions. A partir de fin 2008, TF1 pourra diffuser les nouvelles séries et les nouveaux films de la maison américaine. TF1 dispose déjà des droits de diffusion payante, à travers sa filiale TPS, et TF1 Vidéo distribue déjà les DVD de la Warner. Quant aux séries diffusées sur France 2 (*Urgences...*), elles y resteront car elles ont été acquises sans limite de durée. C'est tout de même une bonne nouvelle, dans un contexte de baisse du marché publicitaire : les recettes à la télévision ont diminué de 0,9 % sur les sept derniers mois, et la baisse est considérable dans des secteurs aussi importants que l'alimentation, la toilette-beauté ou l'automobile. Le chiffre d'affaires publicitaire de TF1 a reculé de 0,9 % au premier semestre, et l'objectif initial, qui portait sur une progression de 3 à 4 %, sera révisé à la baisse lors de la publication des comptes semestriels, le 30 août. Cela laisse présager, dans le meilleur des cas, des résultats stables ou en légère progression sur l'année ■ J.-M. B.

## NOTRE CONSEIL

Acheter autour de 22 euros

### TF1 - TÉLÉVISION



PER 2004/2005 (e)	20,2/20,7
Rendement 2004	2,9 %
Capitalisation (au 24.8)	4,8 Mds€

## VALEURS MOYENNES

Parmi les principales variations, nous avons noté :

### ● EURD RESSOURCES + 20 %

La société, anciennement appelée Guyanor Ressources, a annoncé ses résultats provisoires non audités pour le premier semestre 2005. Grâce à la redevance Rosebel – due à la société sur la production de la mine d'or Rosebel – et à la restructuration financière entreprise l'année dernière, Euro Ressources a enregistré 0,43 million de dollars de revenu net, contre 1,4 million de pertes nettes en juin 2004.

### ● OPÉRA CONSTRUCTION - 9,3 %

La société de construction-vente de logements collectifs a enregistré un net recul de 21,1 % de son chiffre d'affaires, à 24,14 millions d'euros, au premier semestre 2005. Selon la direction de l'entreprise, cette baisse d'activité est due à l'allon-



gement du délai d'instruction des demandes de permis de construire et des enquêtes publiques qu'elles nécessitent.

### CAC MID100



- 1,08 % (du 10 au 17.8)

### ● MILLIMAGES - 9,3 %

Le producteur et distributeur audiovisuel français a publié un chiffre d'affaires pour le premier semestre de 2005 en baisse de près de 15 % en norme IFRS, à 14 millions d'euros, en glissement annuel. Les ventes du secteur cinéma ont baissé de 37 %, à 8,9 millions d'euros ; par contre,



elles sont restées stables dans le secteur documentaire, à 0,3 million, et ont doublé dans le secteur animation, à 4,8 millions.

### ● SYSTRAN + 7,7 %

La spécialiste des logiciels de traduction a publié un chiffre d'affaires de 4,58 millions d'euros pour son premier semestre 2005, en recul de 22,2 % en glissement annuel. Le résultat opérationnel a baissé, lui, de 7,3 %, à 1,47 million. Mais ces mauvais chiffres cachent de bonnes perspectives. Le bénéfice net part du groupe est ressorti en hausse de 16 %, à 1,55 million. La trésorerie a aussi progressé. Enfin, la société affiche 2,4 millions de carnet de commandes et de produits constatés d'avance, en hausse de 170 % par rapport à la fin de 2004 ■ J.-M. B.

### CAC SMALL90



- 0,8 % (du 10 au 17.8)

## VALEURS ÉTRANGÈRES

Parmi les principales variations, nous avons noté :

● **RENTOKIL + 8,6 %**

Raphoe Management, la société créée par Gerry Robinson, en juillet, pour redresser des entreprises en difficulté, a annoncé envisager une offre sur Rentokil, dont l'action a perdu les deux tiers de sa valeur depuis 1999. Raphoe souhaiterait lancer une offre mixte (OPA couplée à une OPE). L'accord laisserait plus de 90 % du capital du nouveau groupe aux mains des actionnaires actuels de Rentokil.

● **COMMERZBANK + 3 %**

La banque allemande est, depuis juin, en proie à toutes les rumeurs d'OPA : d'abord par l'espagnol Saattander, puis par BNP Paribas, HSBC, etc. Maintenant, la spéculation sur le titre est soutenue par l'annonce du *Financial Times* selon laquelle deux *hedge funds* anglais,

Tescalfund et Lansdowne Partners, auraient pris des participations significatives dans son capital.

● **WHIRLPOOL - 0,5 %**

Le fabricant américain d'électroménager a annoncé la signature d'un accord définitif de fusion avec Maytag. Whirlpool va racheter en cash et en actions les titres de son concurrent à 21 dollars l'unité. La transaction représente 2,7 milliards de dollars, dont 977 millions de reprise de dette. Elle doit encore être approuvée par les action-

naires de Maytag et les autorités américaines de régulation.

● **GOOGLE - 2,1 %**

L'annonce d'une augmentation de capital de près de 4 milliards de dollars (3,27 milliards d'euros) laisse soupçonner une vague d'acquisitions. Selon le *Sunday Times*, Google aurait approché Trader Classified Media (voir p. 22). Par ailleurs, le moteur de recherche a lancé plusieurs nouvelles applications, dont Google Talk, logiciel de messagerie ins-

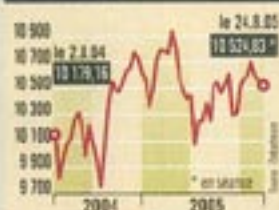


tantanée qui va concurrencer MSN.

● **LIMITED BRANDS - 6,1 %**

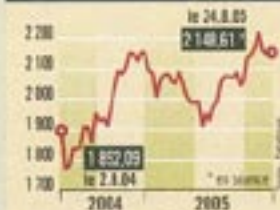
Le distributeur spécialisé a publié un bénéfice opérationnel de 204 millions de dollars pour le second trimestre 2005, ainsi qu'un résultat net de 113 millions de dollars, contre 148 millions en 2004. Limited Brands a baissé ses prévisions de profits pour l'exercice en cours et prépare un nouveau plan de rachat d'actions de 100 millions de dollars, à la suite de la finalisation du précédent programme. ■ J.-M. B.

**DOW JONES**



**- 0,16 %** (du 17 au 24.8.05)

**NASDAQ COMPOSITE**



**+ 0,37 %** (du 17 au 24.8.05)

## VALEURS ÉTRANGÈRES

Parmi les principales variations, nous avons noté :

● **MUNICH RE - 2 %**

L'ouragan Katrina pourrait être la catastrophe naturelle la plus chère ayant frappé les États-Unis. L'assureur allemand a estimé les dommages entre 15 et 20 milliards de dollars (12,2 à 16,3 milliards d'euros). Beaucoup d'autres experts chiffrent la facture - au pis - à près de 26 milliards de dollars. Munich Re, qui n'a pas donné de précisions quant à l'impact de Katrina sur ses propres comptes, a réaffirmé son objectif pour l'année d'un rendement sur fonds propres de 12 %.

● **ALTADIS - 0,4 %**

Altadis a dégagé sur le premier semestre un résultat net de 255,3 millions d'euros, en hausse de 2,9 %, pour un chiffre d'affaires économique de 1,9 milliard

(+ 13,9 %), conforme aux attentes. Pour l'exercice en cours, les dirigeants sont optimistes, mettant notamment en avant les retombées positives issues de l'intégration des acquisitions de Balkan Star en Russie et d'Etinera en Italie.

● **ALLIANZ - 4,4 %**

L'assureur allemand, avec Goldman Sachs et American Express, aurait signé un accord avec la banque chinoise ICBC (Industrial and Commercial Bank of China) pour l'acquisition de 10 % de son

capital, soit environ 3 milliards de dollars (2,5 milliards d'euros). Allianz s'engagerait à hauteur de 1 milliard de dollars.

● **MICROSOFT + 1,1 %**

Pour parer au plus vite à la concurrence, Microsoft accélère la sortie de ses nouveaux logiciels en mettant en circulation la version bêta de Windows Vista (le nouveau système d'exploitation) et la dernière version de MSN Messenger, contrant ainsi le lancement de Google Talk. Par ailleurs, Microsoft a acquis

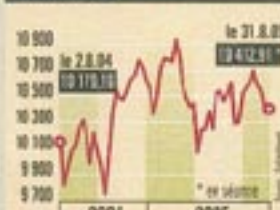


Teleo Inc., spécialiste de la communication vocale par Internet, et compte intégrer ce service à Messenger avant la fin de l'année

● **BASF - 2,2 %**

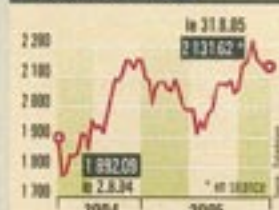
Le numéro un mondial de la chimie a annoncé l'acquisition de l'allemand Leuna-Miramid, spécialiste des plastiques techniques. Son potentiel de croissance est évalué à 5 % par an pour les années qui viennent. Par ailleurs, BASF a fait part de son intention de se développer sur le marché mondial des plastiques techniques en Amérique du Nord et en Asie. ■ J.-M. B.

**DOW JONES**



**- 1,06 %** (du 24 au 31.8.05)

**NASDAQ COMPOSITE**



**- 0,79 %** (du 24 au 31.8.05)

## Trigano : une affaire qui roule

COMPARTIMENT B (SRD) FRO005691450

La route est dégagée pour le concepteur et vendeur de véhicules de loisir. Son cash-flow est bon (48 millions en 2004, soit + 39 % par rapport à 2003), et il envisage d'augmenter ses dividendes. Dans un contexte de tension sur les prix, Trigano prévoit au cours des prochaines années le lancement d'une nouvelle gamme de camping-cars, dotés de moteurs aussi puissants mais moins gourmands en carburant à des tarifs engageants (le premier modèle serait aux alentours de 27 000 euros). La direction table en effet sur une reprise du marché du neuf, celui de l'occasion devant décliner, principalement pour des problèmes de vétusté des modèles revendus, qui ne sont plus conformes aux exigences en matière de consommation de carburant et de pollution. Par ailleurs, Trigano a validé l'annulation de près de 750 000 titres autodétenus, représentant 6,6 % du capital. La prime issue de cette annulation sera incorporée aux actions déjà existantes, se traduisant par une légère augmentation du nominal, à 4,26 euros environ. Dans un second temps, vers la fin septembre, Trigano procédera à une

TRIGANO - ÉQUIPEMENTS DE LOISIRS



PER 2004/2005 (e) 16,7/14,5  
Rendement net 2004 0,85 %  
Capitalisation (au 30.8) 798 M€

attribution gratuite d'une nouvelle action pour chaque action détenue. L'objectif de ce doublement du capital social par incorporation de réserves, de 45 à 90 millions d'euros, est de diminuer la valeur de l'action, le PDG, François Feuillet, estimant qu'un cours de 70 euros est trop élevé. Les nouvelles actions seraient créées avec une jouissance 2004, ce qui éviterait une double cotation et permettrait surtout à ces nouveaux titres de donner droit au prochain dividende, qui sera versé en janvier 2006 ■

J.-M. B.

### NOTRE CONSEIL

Le titre est correctement valorisé, rester à l'écart

## AVIS D'ANALYSTES

### L'Oréal HSBC améliore sa recommandation

Le titre du leader mondial des cosmétiques se porte mieux en Bourse, grâce, notamment, à des ventes solides. L'augmentation de ses bénéfices s'est accélérée et devrait atteindre 13 % de hausse en 2006. Le changement de management à venir et l'évocation de possibles mouvements stratégiques, comme l'acquisition de Kanebo ou la vente de la participation dans Sanofi, peuvent soutenir le cours, alors que la valorisation, qui a historiquement évolué entre 20 et 40 fois, reste assez faible. L'analyste a relevé son objectif de cours de 71 à 77 euros et sa recommandation de « neutre » à « surpondérer ».

[Cours au 29.8 : 63,65 €.]

### Wendel Investissement SG Securities relève ses prévisions

Les deux actifs principaux de la société de services financiers (sa participation de 37,4 % dans Legrand et de 100 % dans Bureau Veritas) sont de première qualité, selon l'analyste. L'actif net réévalué par action est estimé à 78 euros et devrait continuer de progresser, compte tenu de la capacité du groupe à rembourser rapidement ses dettes. L'analyste relève de 5 % ses prévisions de bénéfice net par action pour 2005. Ces prévisions intègrent l'hypothèse d'une sortie de Wheelabrator-Allvard, la cession de cette filiale devant intervenir fin septembre. Au vu de ces éléments, l'analyste maintient sa recommandation à « conserver ».

[Cours au 29.8 : 72 €.]

**AVIS D'ANALYSTES**

**Publicis  
Cheuvreux  
enthousiaste**

Après la publication de résultats meilleurs que prévu pour le deuxième trimestre, l'analyste avait déjà relevé ses prévisions pour 2005. Pour le second semestre, il estime que la restructuration financière portera ses fruits ; le troisième trimestre devrait être dans la ligne du deuxième et, au quatrième, les budgets de General Motors et de L'Oréal viendront soutenir les résultats. Confiant également pour 2006, l'analyste a relevé sa recommandation en plaçant Publicis parmi ses valeurs françaises préférées. Cette appréciation, couplée avec les bons résultats du britannique WPP, a redonné du tonus au titre, qui a gagné 0,7 % à la fin de la semaine dernière.

[Cours au 29.8 : 26,83 €]

**Sanef  
ING abaisse  
sa recommandation**

Le bureau d'études estime que les offres lancées par les candidats à la reprise de la société ne devraient pas dépasser significativement le cours actuel. Par ailleurs, les analystes estiment que Sanef devrait faire l'objet de plusieurs offres, mais qu'il s'agirait de seconds choix, les intéressés ayant aussi postulé pour APRR. Cette situation peut être un avantage : les candidats malheureux à la reprise d'APRR pourraient être tentés de relever leur offre sur Sanef. L'analyste ramène sa recommandation d'« acheter » à « conserver » et maintient son objectif de cours à 49,70 euros.

[Cours au 29.8 : 47,41 €]

**VALEURS MOYENNES**

Parmi les principales variations, nous avons noté :

● **HOLOGRAM INDUSTRIES + 22,3 %**

Gregory Wagemans, directeur financier, a expliqué que son groupe « ne manquait pas d'opportunités de développement ». Le pôle documents d'identité va bénéficier, d'ici un ou deux ans, de l'accélération de leur renouvellement dans le monde ; le pôle de protection des marques devrait profiter de ses débouchés dans les produits pharmaceutiques et les pièces automobiles. Par ailleurs, le groupe n'exclut pas d'utiliser sa trésorerie pour réaliser une acquisition.

● **LDLC.COM - 7,3 %**

Le spécialiste du commerce électronique LDLC.com a des soucis avec ses nouvelles plates-formes logistique et informatique, qui génèrent des retards dans les commandes. Le groupe fait face à de nombreuses plaintes de la part de ses clients. LDLC s'est tourné vers son prestataire, Siemens LNA, et menace d'en changer ou de revenir à son ancien système.



● **NETRA SYSTEMS - 11,6 %**

Le groupe a fait état d'un chiffre d'affaires (aux normes IFRS) de 4,7 millions d'euros pour le premier trimestre de son exercice.

2005-2006, clos le 31 mars 2006. Les ventes ont donc chuté de 45 % par rapport au premier trimestre 2004-2005. Le carnet de commandes, qui s'établit à 2,1 millions d'euros au 30 juin 2005, contre 8,9 millions d'euros un an plus tôt, n'incite pas non plus à l'optimisme.

● **HIGHWAVE OPTICAL + 13,4 %**

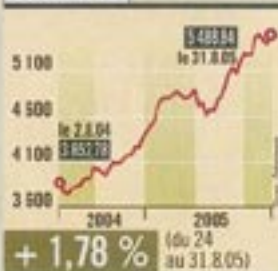


Le fabricant de composants optiques pour les télécommunications a convoqué une assemblée générale annuelle et extraordinaire. En grande difficulté financière, avec une trésorerie réduite qui permet à la société d'assurer le fonctionnement jusqu'en novembre au maximum, Highwave entend demander à ses actionnaires de lui donner la possibilité de se recapitaliser.

● **HI-MEDIA + 10,1 %**

L'annonce de la signature d'un accord de régie avec Cegetel a soutenu le titre. Au terme d'un appel d'offres, l'opérateur a choisi de confier la régie publicitaire de son portail à la société Hi-Media, qui touchait déjà 58 % des internautes français (10,7 millions de personnes). Elle pourra commercialiser les espaces publicitaires sur le portail de Cegetel, qui a enregistré une audience de 680 000 visiteurs en juillet 2005 ■ J.-M. B.

**CAC MID100**



**CAC SMALL90**



# L'entretien *Madeleine Guidoni*

## La médiation de l'AMF permet-elle de résoudre les litiges ? “ Notre taux de réussite est de 80% ”

*La création de l'AMF, issue de la fusion entre la COB et le CMF, n'a pas affecté l'activité de médiation qui, bien au contraire, a été consacrée par la loi de sécurité financière. Cet important service du gendarme de la Bourse est chargé de défendre les intérêts des investisseurs individuels face aux prestataires de services financiers par un travail de pédagogie et des conciliations à l'amiable. Il apporte à l'occasion son concours à l'action d'autres services de l'AMF. Madeleine Guidoni, magistrat en détachement spécialisée en économie et en finance, le dirige depuis le 27 avril 2004. Elle explique aux lecteurs de La VF en quoi consiste concrètement son travail.*

**Quel est exactement votre rôle ?**

Il a deux aspects : la consultation et la médiation. Nous tentons de résoudre les différends qui opposent les investisseurs non professionnels aux prestataires de services d'investissement (sociétés de Bourse, établissements bancaires) et aux émetteurs et nous répondons aux questions qui entrent dans le champ de compétences de l'AMF. Le service traite près de 2 000 dossiers par an, dont deux tiers relèvent de la consultation : ce sont souvent des questions sur des sujets très techniques, auxquelles il faut répondre très rigoureusement. Beaucoup de questions ont trait aux OPA, aux opérations au SRD et aux anomalies de marché. Nous recevons aussi des réclamations. Il faut sans cesse expliquer que l'AMF se prononce sur la conformité des offres publiques à la réglementation et non sur leur opportunité. Le dernier tiers des dossiers relève de la médiation : l'investisseur a un litige avec un prestataire et il s'adresse à nous pour tenter de le résoudre. Le plus souvent il s'agit d'un défaut d'information et de conseil.

**Qui peut saisir le médiateur et comment ?**

D'après la loi, « tout intéressé » peut nous saisir. Les associations peuvent donc le faire, mais ce sont surtout des investisseurs particuliers qui nous contactent, de plus en plus souvent assistés d'un avo-



Madeleine Guidoni, médiateur de l'Autorité des marchés financiers.

“ L'investisseur s'adresse à nous lorsqu'il a un litige avec un prestataire de services d'investissement. ”

● **COORDONNÉES**

Madeleine Guidoni,  
Autorité des marchés financiers  
17, place de la Bourse,  
75082 Paris Cedex 02  
Permanence téléphonique :  
mardi et jeudi de 14 à 16 heures.  
Tél. : 01 53 45 64 64, fax : 01 53 45 59 60  
Mail : mediation@amf-france.org