

SEVEN EQUITIES

18 av. des Champs Elysées
75008 Paris

ALÈS GROUPE

Recommandation : Accumuler

**Euroliste B, CAC Mid, CAC Mid Small
190, CAC Small90, SBF SM, SBF250**

Date : 27/10/05

Notation : NC

Objectif de cours : 16,45€

Cours au 26/10/05 : 15,25€

Capitalisation boursière (K€) : 210 407

Nombre d'actions en millier : 13 574

ISIN : FR0000054652

ANALYSE FONDAMENTALE

Cotation :

Dernier	15,25	Variation sur 1 jour	-0,33%
Ouverture	15,49	Variation sur 5 jours	-1,29%
Clôture veille	15,30	Variation depuis 01/01	+15,36%
+ Haut	15,49	+ Haut (1an)	16,85
+ Bas	15,25	+ Bas (1an)	12,05
Volume	1775	Béta	0,56

Ratios Financiers :

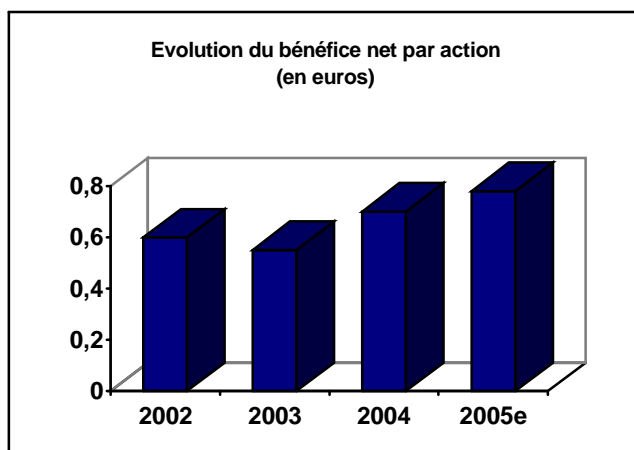
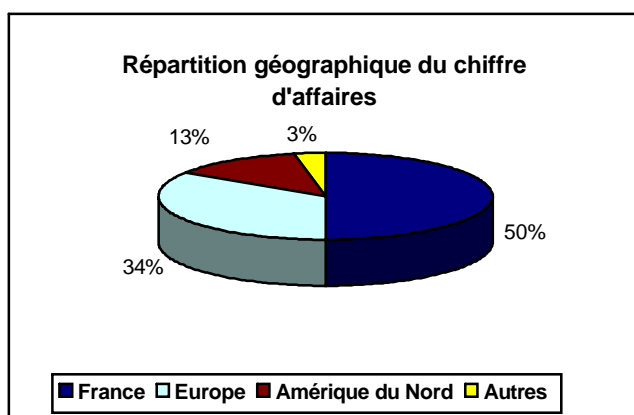
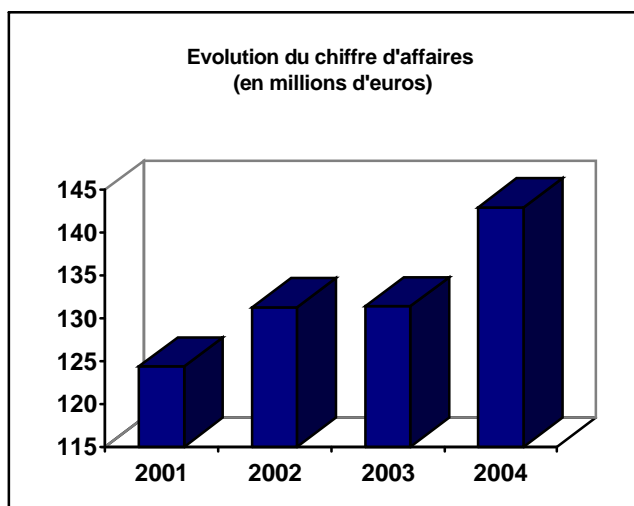
Dette nette / fonds propres	84,0%	67,0%	18,0%
Rendement des fonds propres ajusté (ROE)	12,6%	13,0%	13,7%
Marge d'exploitation (Résultat d'expl./CA)	11%	11%	14%
Resultat net /CA	6,6%	5,7%	5,4%

Ratios Boursiers :

Bénéfice Net par Action ajusté	0,60	0,55	0,70	0,78
PER	16,55	18,7	18,9	19,9
Dividendes	0,38	0,40	0,25	0,28
Nombre d'actions au 31/12 (en milliers)	3878	3878	13574	13574

Avis sur la valeur :

Dénoté Phyto-Lierac jusqu'en 1999, Alès Groupe est spécialisé dans la conception, la fabrication et la commercialisation de produits de soins cosmétiques et capillaires à base de plantes, ainsi que de parfums. Les relais de distributions sont les parfumeries, les pharmacies et parapharmacies et les salons de coiffure. Le groupe propose des produits cosmétiques (48,7% de son CA) par l'intermédiaire de sa marque Lierac, des produits capillaires (43,7% de l'activité) sous les marques Phyto, PhytoSpecific, Kydra et Sublim, et des parfums de luxe (7,6% du CA) depuis l'acquisition en 1998 de la marque Caron. L'activité se ventile géographiquement entre la France (48,7% de l'activité), l'Europe (33,2%), l'Amérique du Nord (12,6%) et le reste du monde (2,9%). Les résultats semestriels publiés le 6 octobre sont dans la continuité des performances affichées lors de l'exercice 2004. Le chiffre d'affaires s'établit à 80,9 millions d'euros au premier semestre 2005, en hausse de 4,8% par rapport au premier semestre 2004. A taux de change constant, cette augmentation s'élève à 5,3%. Certaines zones géographiques ont plus contribué que d'autres à la croissance du chiffre d'affaires. En effet, l'activité en France s'est réduite de 6% (pénalisée par un effet de base négatif), alors que l'activité exportation du groupe a poursuivi sa progression avec un chiffre d'affaires en hausse de 25%, notamment grâce aux investissements visant à accélérer le développement des filiales de distribution. Comme prévu, le résultat opérationnel est resté quasiment stable, en hausse de 1% au premier semestre 2005 par rapport à la même époque de l'an dernier, pénalisé par une hausse des frais commerciaux suite aux investissements réalisés dans ce domaine. Le groupe a amélioré son résultat financier au cours du premier semestre 2005, mais il reste négatif à -0,7 millions



d'euros (contre -1,1 millions un an plus tôt). L'amélioration du résultat net n'est pas plus significative, puisque le résultat net par du groupe progresse de 3,5% en glissement annuel, pour s'établir à 5,9 millions d'euros. Suite à des restructurations aux niveaux de la gestion et des ventes, et soutenue par la croissance de l'activité, la marge brute du groupe s'améliore de 12,1%, s'établissant à 49,2%. Cela correspond à une marge opérationnelle de 12,5%, contre 13% au premier semestre 2004. L'endettement, qui s'était contracté depuis 2 ans, augmente de 10 points depuis décembre 2004 et atteint 28,5% au premier semestre 2005, en partie à cause d'en effet de saisonnalité.

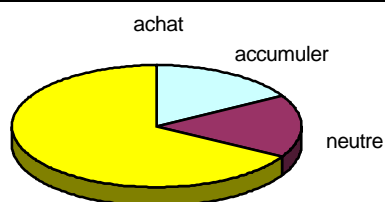
Dividendes :

Le 27 juin 2005, Ales Groupe a versé un dividende de 0.25€ au titre de l'année 2004, en baisse de 37,5% suite à l'augmentation de capital. Le montant distribué représente 35,8 % du résultat net part du groupe.

Objectifs et perspectives :

En marge de la publication de ses résultats du premier semestre 2005, le groupe a affiché une certaine prudence quant aux performances futures du groupe. Cette réserve se justifie par un marché domestique instable et par l'investissement promotionnel des marques, qui induit des charges conséquentes en termes de personnel et de marketing. Si le groupe n'a pas donné d'objectifs chiffrés concernant l'exercice 2005 (les souhaits officiels tablent sur un maintien de la croissance), les analystes prévoient un chiffre d'affaire d'environ 155 millions d'euros, un résultat opérationnel de l'ordre de 17 millions d'euros et plus de 10,5 millions d'euros de résultat net. Etant donné la situation incertaine du marché français, la croissance du groupe sera soutenue par le renforcement de l'internationalisation du groupe «où ses marques disposent d'un large potentiel d'expansion», Déjà présent aux Etats-Unis, au Canada, en Allemagne, au Benelux, en Italie, au Royaume-Uni, et plus récemment en Pologne et en Espagne, le groupe entend se développer à court terme en Amérique du Nord et en Europe, sans négliger les débouchés que représentent les pays émergents tels la Chine. L'augmentation de capital réalisée en mars 2004 va permettre d'appuyer cette stratégie de développement international, par l'intermédiaire d'investissement commerciaux et marketing. Le potentiel est d'autant plus élevé que les exportations ont permis de soutenir les ventes du premier semestre 2005, alors que de nombreux produits ne sont pas encore proposés dans toutes les filiales et dans tous les pays. En France, Alès Groupe souhaite se développer par croissance organique, à travers la commercialisation de nouveaux produits.

CONSENSUS DU MARCHE



Achat :	%
Accumuler :	25 %
Neutre :	25 %
Alléger :	50 %
Vente :	%

ANALYSE TECHNIQUE



La valeur évolue dans un biseau court terme et moyen terme et semble amorcer un rebond à court terme d'autant plus que les niveaux de 15,30€ semblent être un niveau de support.

Les indicateurs techniques donnent des signaux acheteurs cependant les volumes restent encore assez faibles augmentant ainsi les chances de fausse sortie.

Les bornes bollinger se resserrent confirmant ainsi le scénario d'un mouvement violent à court terme.

Nous favorisons donc l'achat de cette valeur sur les niveaux de 15,30€ avec pour 1^{er} objectif 16€ puis 16,45€ Nous couperions les positions en cas de rupture des 15,10€

CONCLUSION

Multinationale du secteur de la chimie, de la pharmacie et des cosmétiques, Ales Groupe présente des résultats en légère progression au premier semestre 2005. Si l'entreprise demeure saine, certains indicateurs sont inquiétants, notamment la marge nette qui se réduit, et l'endettement qui s'accroît malgré les fonds drainés par une augmentation de capital. De plus, la stratégie du groupe est peu claire concernant les perspectives en France, alors que l'instabilité du marché nécessiterait des mesures, qui auraient pour double effet de rassurer les investisseurs et de relancer un pôle d'activité morose. Depuis le premier semestre 2005, l'international représente la majorité des débouchés du groupe (54% du CA contre 49% un an plus tôt), ce qui expose Ales Groupe au risque de change, c'est d'ailleurs une des raisons des difficultés que rencontre le groupe en Chine. D'autre part ; la valorisation actuelle du titre ne laisse qu'une faible marge de progression et le PER est élevé Nous recommandons de rester à l'écart de cette valeur. Techniquement nous passerons acheteurs sur les niveaux de 15,30€ avec pour 1^{er} objectif 16€ puis. Nous couperions les positions en cas de rupture des 15,10€