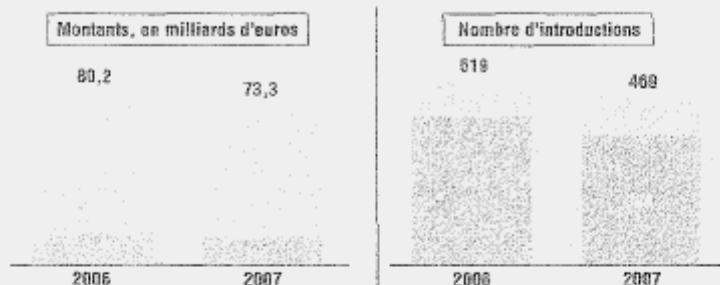


Les petites valeurs à la peine

Les introductions en Bourse en Europe

↳ Dont levées de moins de 200 millions d'euros



« Les Echos » / Source : Thomson Financial

Pour les vingt ans de Middlesnext, qui regroupe plus d'une centaine de valeurs moyennes cotées, les PME sont loin d'être à la fête. Si l'association peut se féliciter de la mise en place de règles plus adaptées, à la suite notamment du groupe de travail de l'Autorité des marchés financiers (AMF), ou encore du projet de suppression de certaines obligations de publication au « Balo » (« Les Echos » du 8 novembre), elle aurait sans doute rêvé d'un contexte boursier plus porteur pour son anniversaire.

Avec les turbulences des marchés, la problématique du financement des petites capitalisations se fait plus vive. Si quelques opérations ont remporté des succès, des projets d'entrée à la cote ont dû être reportés ou annulés. Certains ont modifié leur structure, comme Hybrigenics récemment.

Ce contexte morose se lit dans les statistiques des introductions en Bourse, qui ont globalement baissé en Europe. Thomson Financial recense 365 opérations inférieures à 200 millions d'euros depuis début 2007, levant au total 13,7 milliards, contre 415 entrées à la cote pour 15,6 milliards sur l'ensemble de 2006.

« Le fait de revoir des opérations freine le marché. C'est un peu un cercle vicieux », note Olivier Garnier, associé fondateur de Bryan Garnier. En outre, ces derniers mois, bon nombre d'introductions ont été trop chèrement valorisées compte tenu des fondamentaux de ces sociétés. » Alternext a été touché par cet environnement de prudence. Avec Conporec hier, ce marché organisé mais non réglementé destiné aux PME n'a enregistré

que 6 cotations à Paris depuis la rentrée, contre 16 entre septembre et décembre 2006. « Nous avons senti un coup de froid depuis novembre. Au final, l'année sera concentrée sur un semestre », remarque Yannick Petit, PDG d'Allegra Finance. Les émetteurs font toujours preuve d'une demande soutenue pour la Bourse mais les investisseurs sont très sélectifs. »

Constat similaire pour Nicolas Dehais, directeur associé marché primaire chez H & Associés : « Les investisseurs évitent les petites valeurs, jugées plus risquées et moins liquides, en particulier en cette période où ils veulent éviter de remettre leur performance annuelle en cause. »

Des positions réduites

Beaucoup de gestions traditionnelles ont réduit leurs positions sur les capitalisations moyennes. Les rachats sur les fonds spécialisés ont été importants ces derniers mois.

Les indices dédiés ont dégringolé. Le CAC Small 90 a cédé 12 % depuis mi-octobre et le CAC Mid & Small 8 %. Sur la même période, le CAC 40 a lâché moins de 2 %. Depuis début 2007, près de 30 valeurs ont cédé plus de 30 % au sein du CAC Mid & Small 190. « Des sociétés ont été fortement sanctionnées, pour certaines sans raison », note Olivier Droste, analyste-gérant chez Sycomore AM. La baisse a touché les valeurs de croissance, qui ont déçu sur leurs perspectives, les sociétés très exposées au cycle économique ou encore certains secteurs, comme l'immobilier, remarque CCR Actions dans sa dernière lettre.

MARINA ALCARAZ