

DEJEUNER-CONFERENCE - *Jeudi 10 Janvier 2008* -

IPO: une voie de sortie pour le capital-investissement?

Allegra finance

Alternext une voie de sortie pour le Capital- Investissement

Au 31 décembre 2007, 74 entreprises sur les 114 sociétés cotées sur Alternext avaient dans leur capital des investisseurs financiers soit **65% de l'ensemble**. Alternext demeure une solution de sortie pour le capital investissement qui a représenté 72% des sociétés inscrites sur Alternext en 2007.

On observe que les sociétés adossées à des financiers sont identiques à celles qui sont restées indépendantes. En effet, en termes de chiffre d'affaires comme de profitabilité les deux populations d'entreprises affichent à la médiane un chiffre d'affaires autour de 12M€ avec un résultat net d'environ 800K€. Ce sont, dans les deux cas, des entreprises d'environ 12 ans d'âge. On peut toutefois noter que les entreprises indépendantes présentent un effectif médian sensiblement supérieur à celui affiché par les entreprises adossées avec 90 personnes contre seulement 52.

Si la topologie des entreprises est similaire, l'approche boursière présente des différences notoires entre les deux populations.

D'abord en termes de levée de fonds, on observe que **les entreprises adossées à des financiers ont levé près de 9M€** (montant médian) contre moins de 6M€ pour les entreprises indépendantes pour un flottant identique soit environ 22%. Il en découle une capitalisation boursière, lors de l'introduction en bourse, sensiblement plus élevée pour les entreprises accompagnées par des financiers (35M€) que pour les entreprises indépendantes (30M€).

Ensuite, malgré **cette valorisation sensiblement plus élevée** (plus de 7 points de PE) pour les entreprises adossées, on enregistre lors de l'introduction **une demande de titres beaucoup plus soutenue** pour ces sociétés lesquelles affichent un taux de sursouscription médian de 3,5 fois contre moins de 2 fois pour les sociétés indépendantes.

Enfin, et pour achever le paradoxe, les performances boursières des entreprises accompagnées par des financiers sont **deux fois plus élevées que celles affichées par les sociétés indépendantes**. Les premières affichent à la médiane une progression depuis l'introduction de 15,1% contre 7,2% pour les secondes.

Une première explication réside certainement dans le fait que les montants levés étant plus importants pour les entreprises accompagnées par des financiers, celles-ci ont pu mobiliser davantage d'investisseurs et ainsi offrir une **plus grande liquidité**. On peut également supposer que les entreprises qui ont d'ores et déjà ouvert leur capital à des tiers ont un **plus grand savoir-faire pour attirer les investisseurs**. Enfin, il est vraisemblable que les entreprises adossées à des financiers ont levé des fonds dans le passé qui leur ont permis d'engager des programmes de recherche et de développement qui offrent désormais **des potentiels de croissance plus élevés** que leurs consœurs restées indépendantes.

Comparatif entre les sociétés indépendantes et les sociétés adossées

	Sociétés adossées		Sociétés indépendantes		Ensemble	
Nombre	74		40		114	
	Moyenne	Médiane	Moyenne	Médiane	Moyenne	Médiane
Chiffre d'affaires* (M€)	32,3	11,9	18,8	13,7	21,0	12,0
Résultat Net* (M€)	0,9	0,8	1,2	0,8	1,0	0,8
Effectif*	104	52	152	90	121	63
Age* (années)	12	8	11,3	9	12,0	9,0
Capitalisation boursière (M€)	41,7	35	35,8	30	39,8	33,3
Levée de fonds** (M€)	10,6	8,7	8,2	5,7	9,8	7,8
dont % Cession	28,4%	27,8%	30,5%	20,4%	29,1%	26,5%
Flottant	21,2%	23,2%	23,4%	21,7%	21,9%	22,5%
Demande**	5,6 fois	3,5 fois	3,7 fois	1,9 fois	5 fois	2,7 fois
Capi/CA***	3,9x	2,9x	3,0x	1,9x	3,7x	2,4x
P/E***	45,5x	34,7x	43,3x	27,3x	45,0x	34,0x
Performance	27,60%	15,10%	21,20%	7,20%	25,40%	11,90%

* Avant IPO

** Par appel public à l'épargne

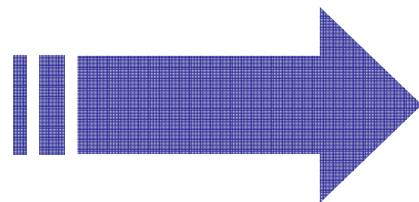
*** Capitalisation boursière à l'IPO / Dernier chiffre d'affaires réalisé avant IPO

**** Capitalisation boursière à l'IPO / dernier résultat net réalisé avant IPO

Chapitre 1

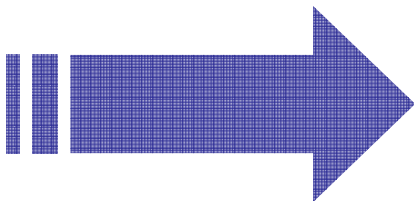
Alternext aujourd'hui

Alternext aujourd'hui



Alternext :

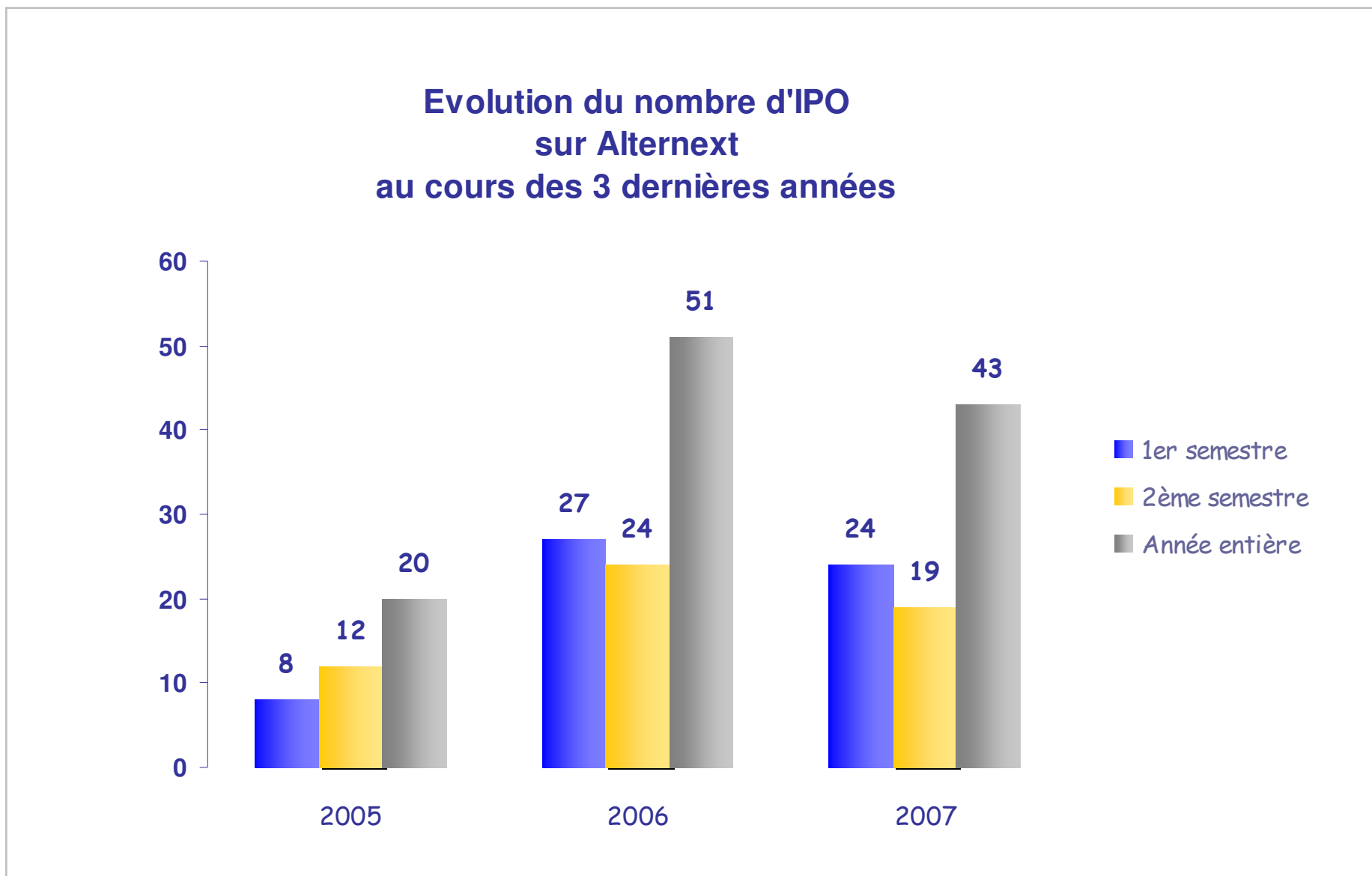
- > 114 introductions de sociétés depuis 2005
- > Une capitalisation boursière de 5,6 Mds d'€
- > Un montant de fonds levés par appel public à l'épargne de 703,9 M€



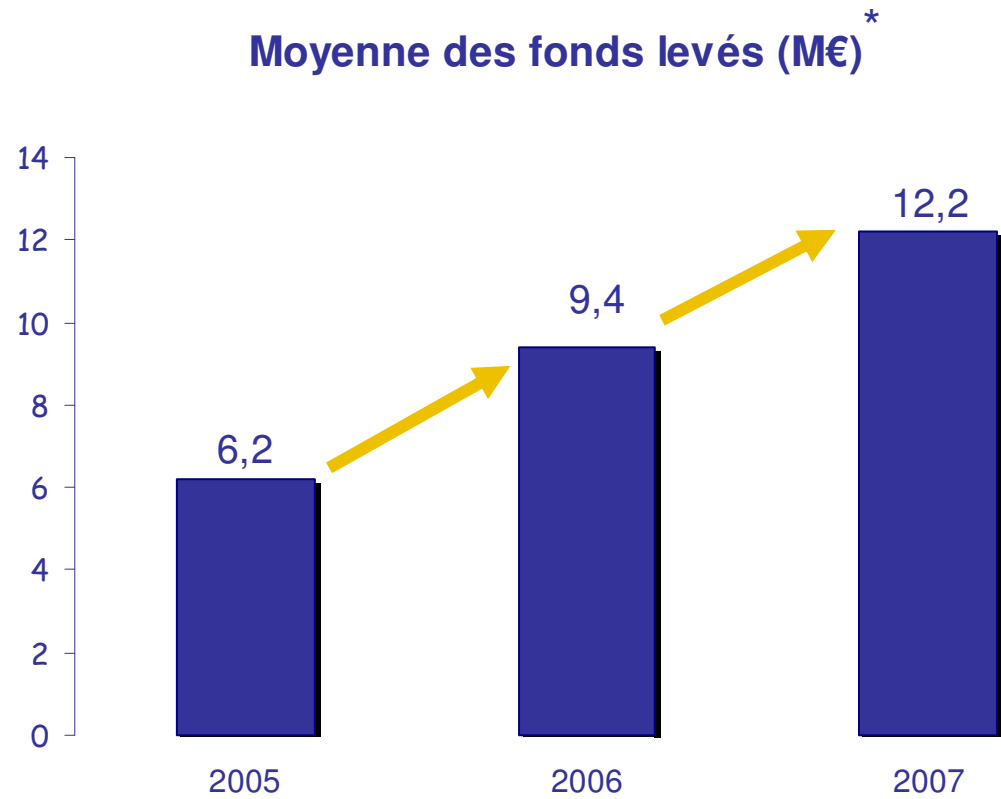
Une évolution de l'indice Alternext Allshare :

- > Une performance dynamique de l'indice : + 22,8 %
- > Des Success Stories pour des sociétés comme :
 - Poweo: 378 M € de capitalisation boursière
 - Exonhit Therapeutics : 171 M € de capitalisation boursière
 - Promeo : 159 M € de capitalisation boursière

Evolution du nombre d'IPO au cours des trois dernières années

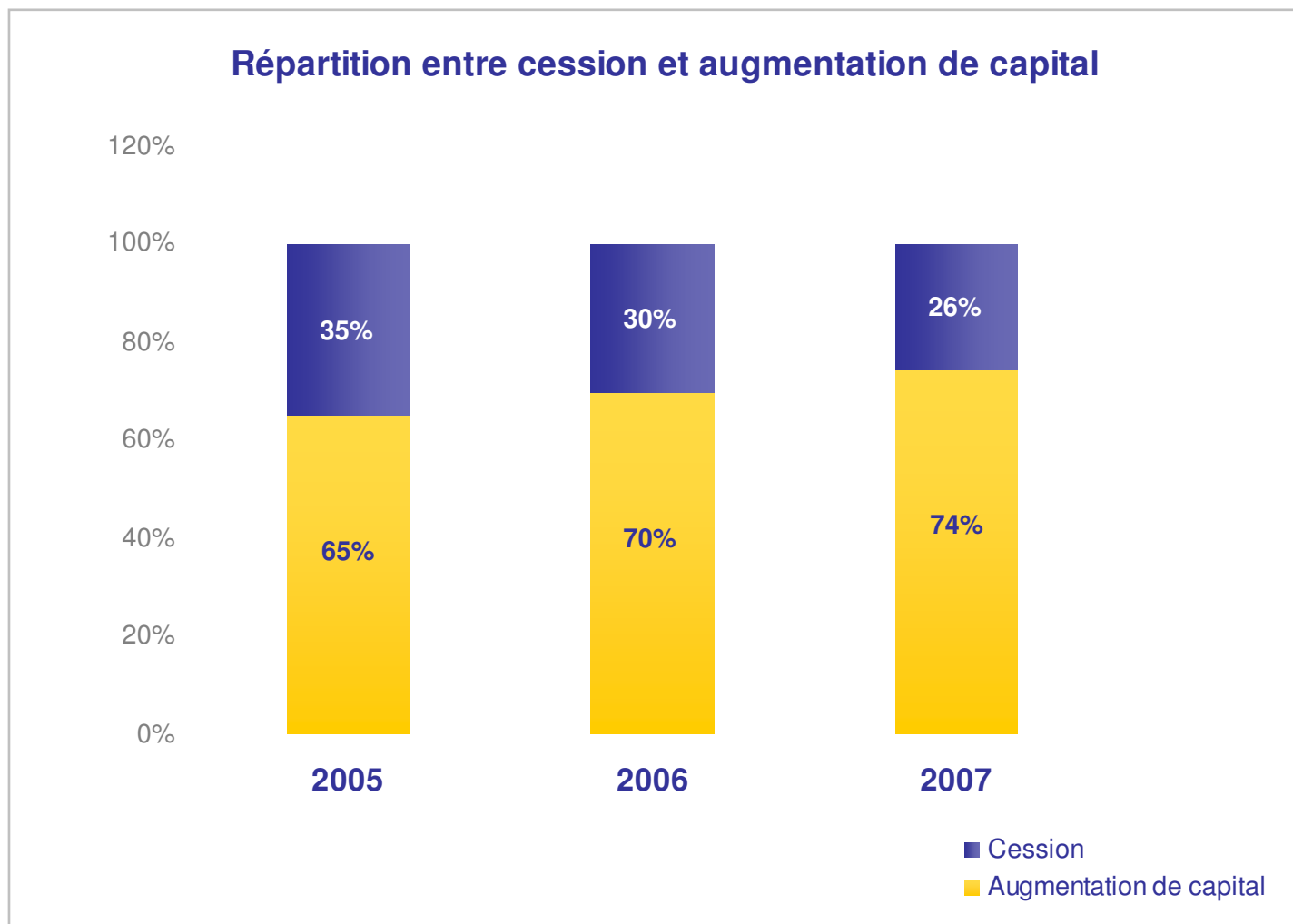


Montants levés au cours des trois dernières années



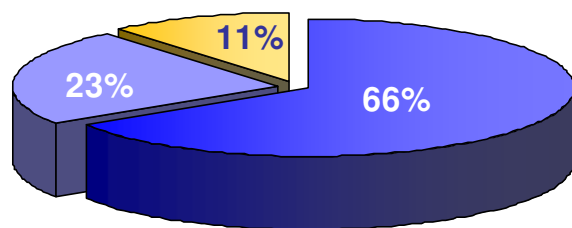
* Fonds levés lors d'IPO par appel public à l'épargne

Alternext : Un outil de financement



Structure de l'actionnariat des entreprises cotées sur Alternext

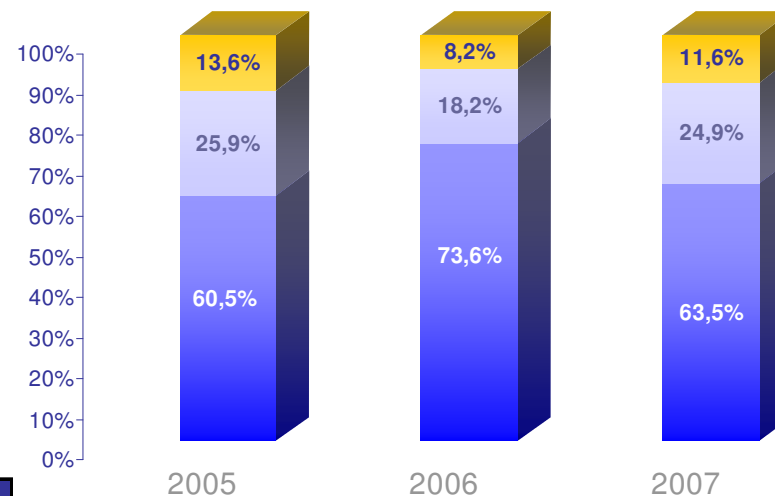
Répartition moyenne de l'actionnariat



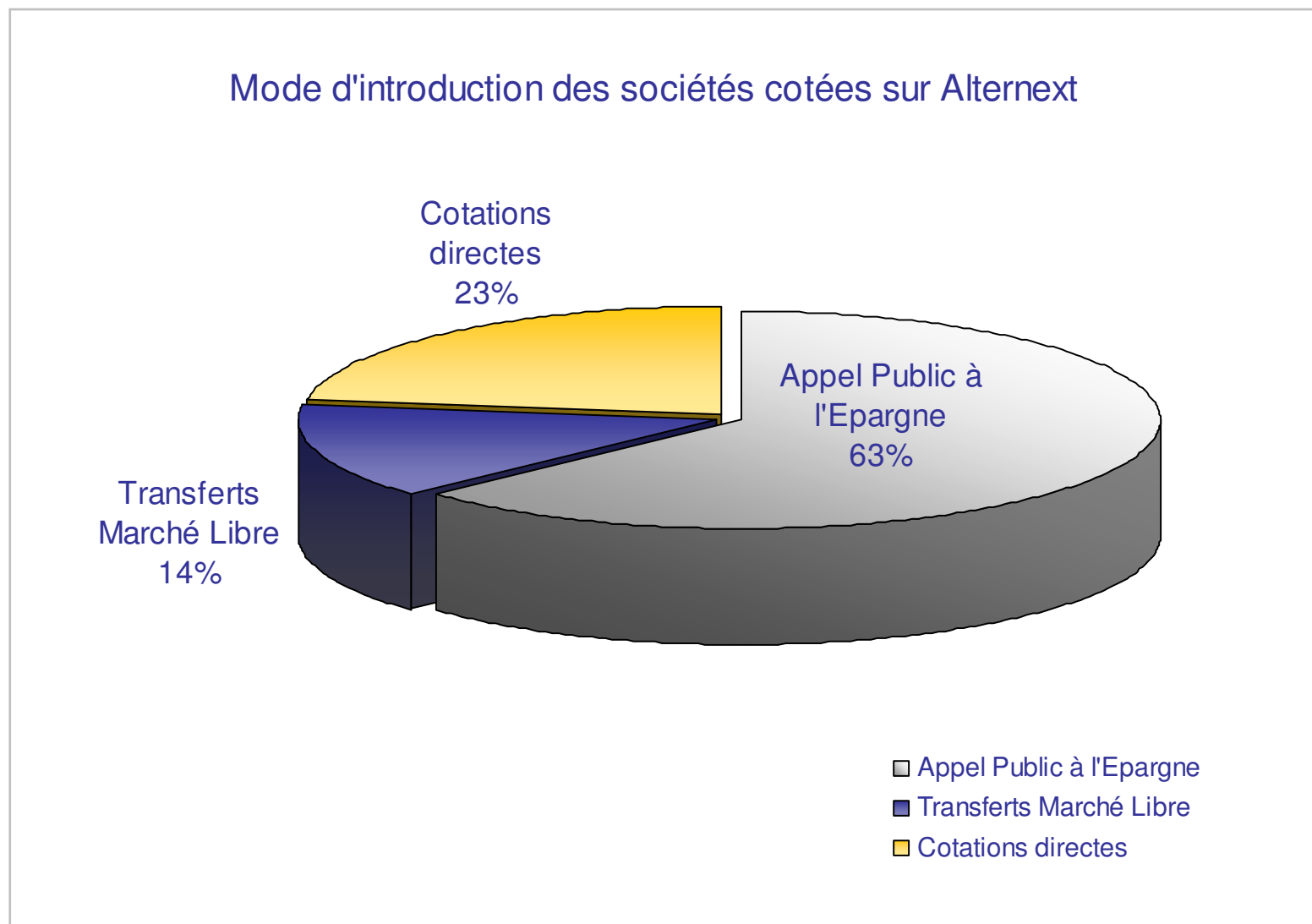
- Dirigeants & Salariés
- Financiers
- Autres

	2005	2006	2007	Moyenne
Dirigeants & Salariés	60,5%	73,6%	63,5%	65,9%
Financiers	25,9%	18,2%	24,9%	23,0%
Autres	13,6%	8,2%	11,6%	11,1%

Nature de l'actionnariat



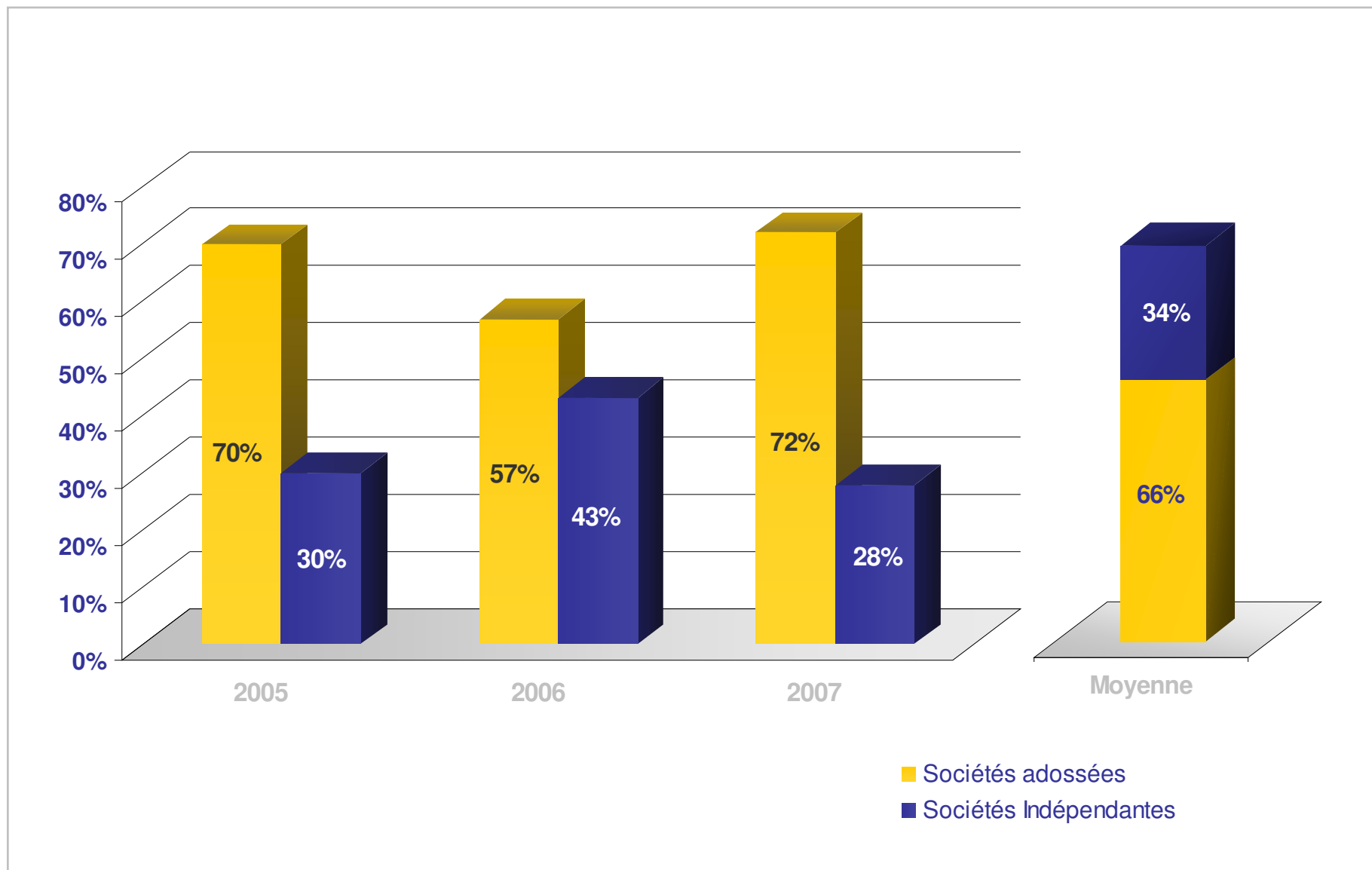
Mode d'introduction des sociétés cotées sur Alternext



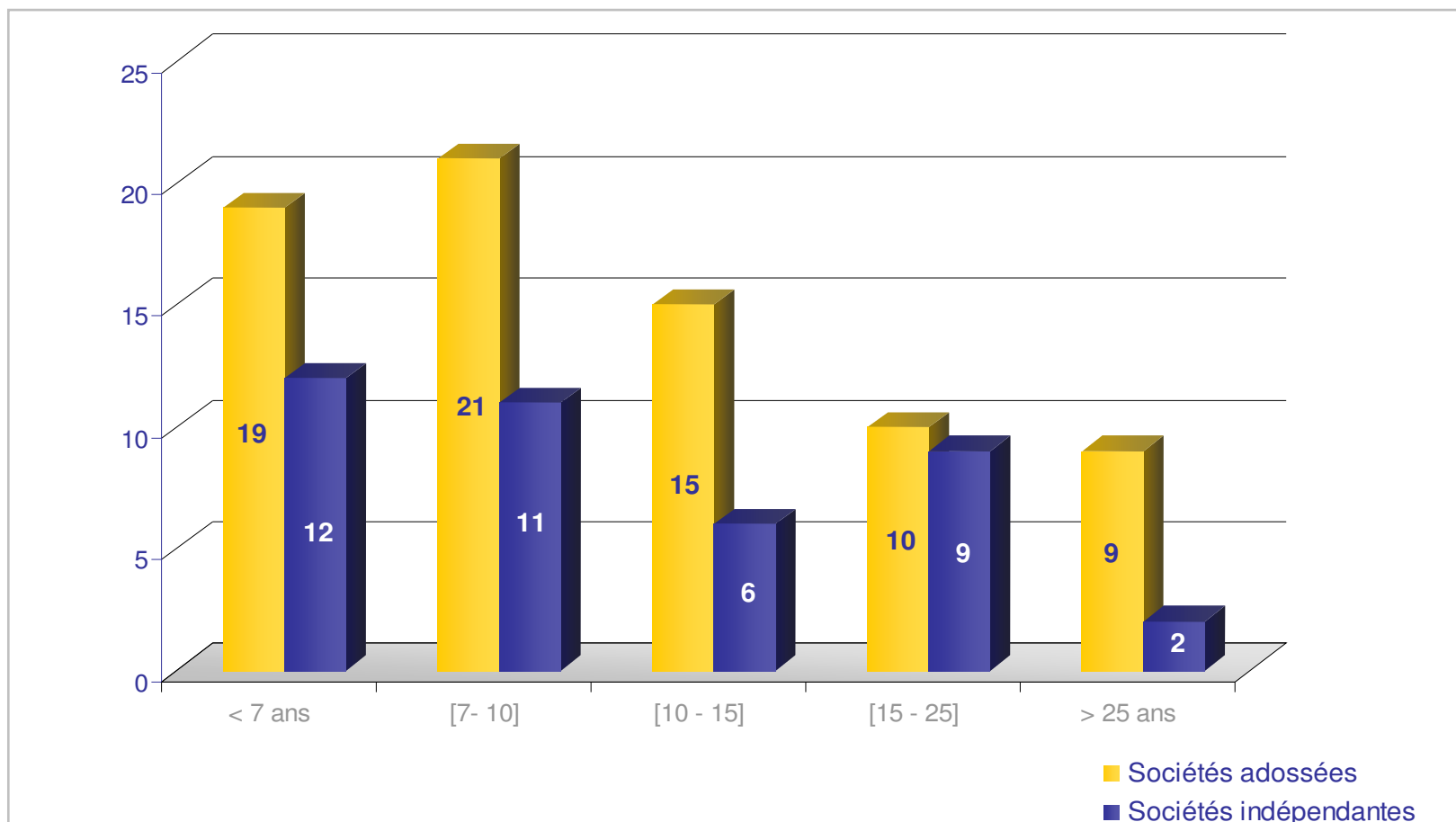
Chapitre 2

Le Capital-Investissement et Alternext

Le Capital - Investissement : Premier acteur d'Alternext



Répartition en fonction de l'âge des sociétés



◆ **Sociétés adossées**

Moyenne: 12 ans

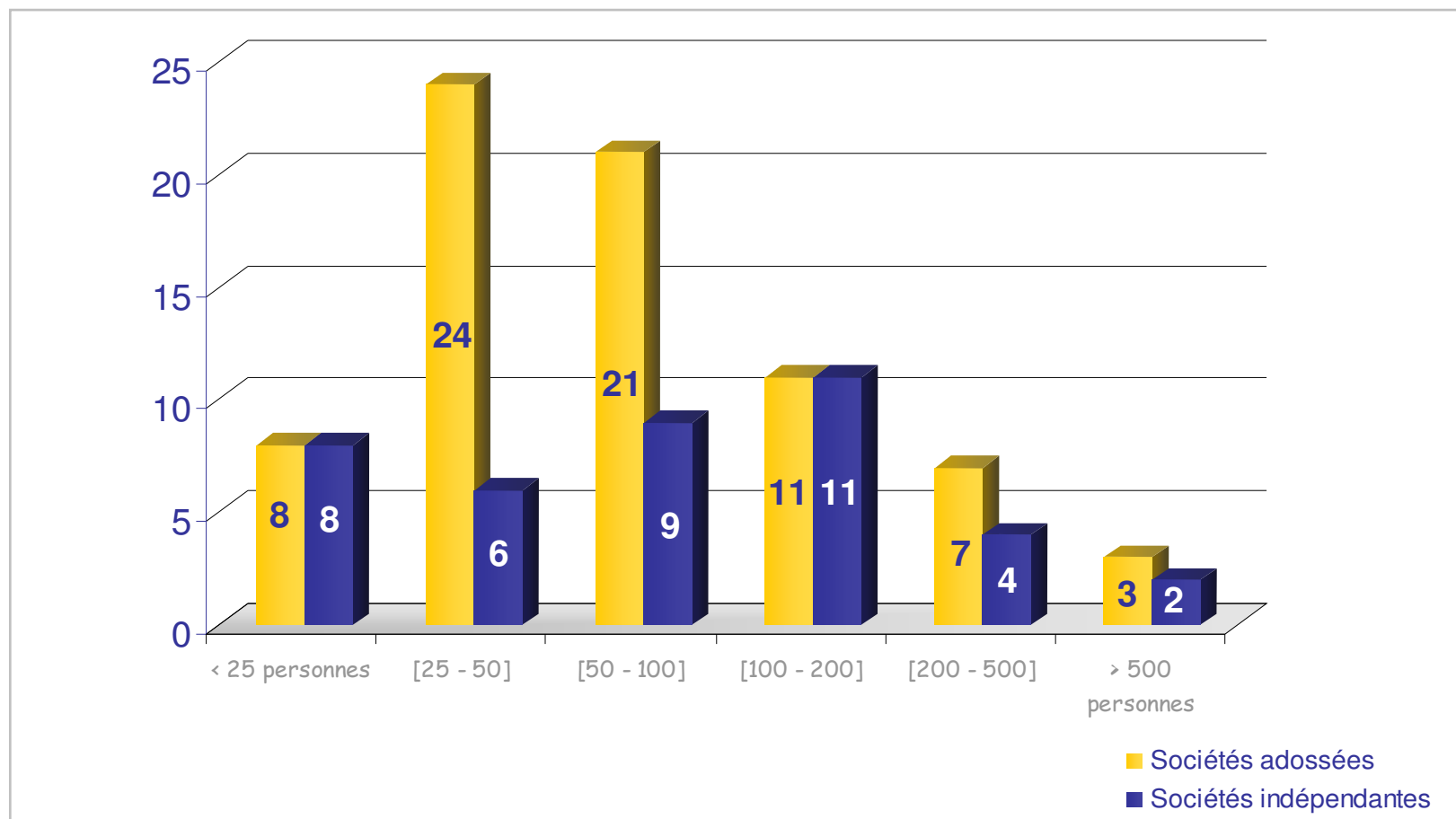
Médiane: 8 ans

◆ **Sociétés indépendantes**

Moyenne: 11,3 ans

Médiane: 9 ans

Répartition des effectifs entre les sociétés indépendantes et adossées



◆ Sociétés adossées

Moyenne: 103,8 salariés

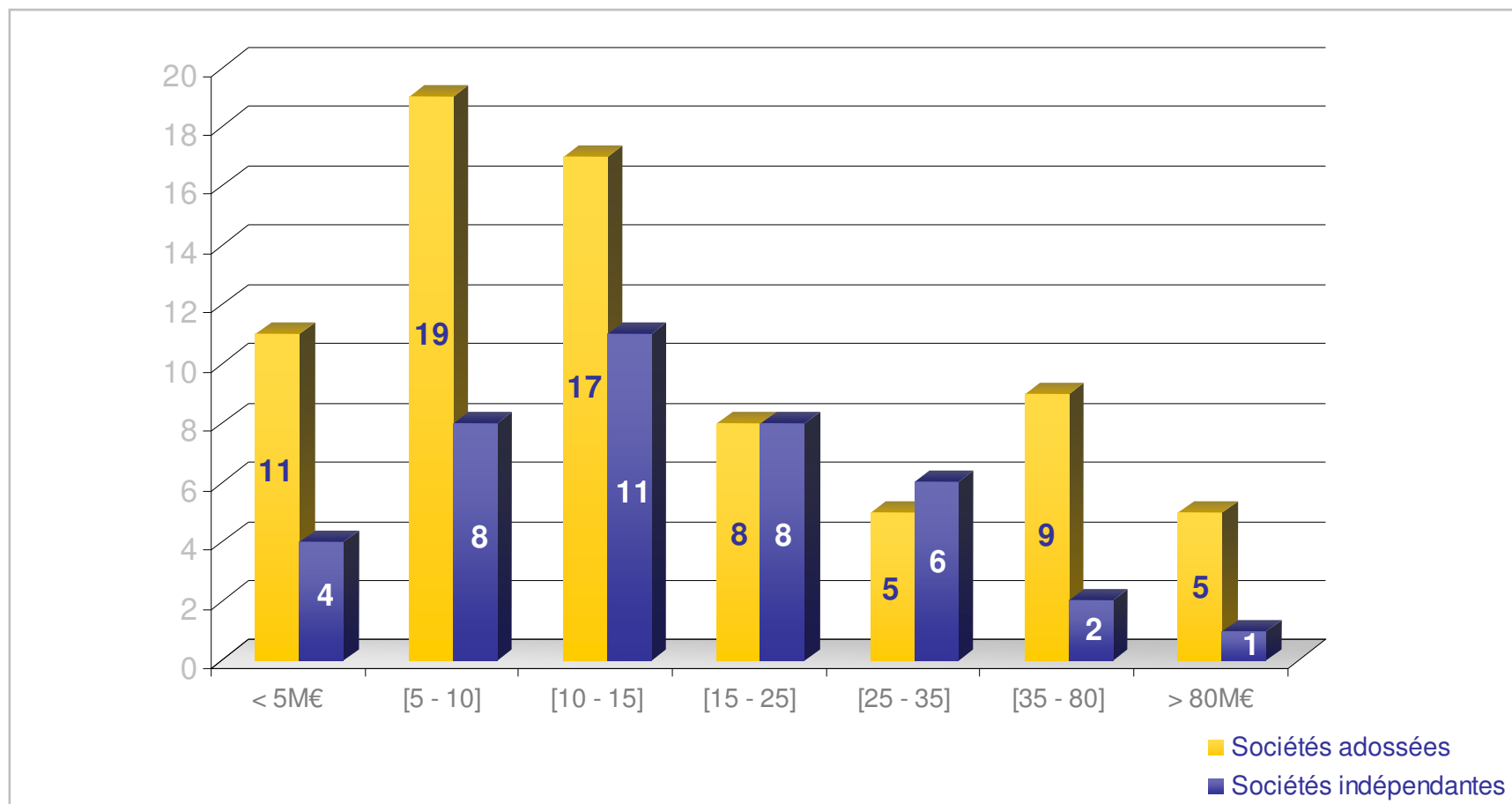
Médiane: 52,5 salariés

◆ Sociétés indépendantes

Moyenne: 152,1 salariés

Médiane: 90 salariés

Répartition par chiffre d'affaires réalisé avant l'IPO



◆ Sociétés adossées

Moyenne: 32,3 M €

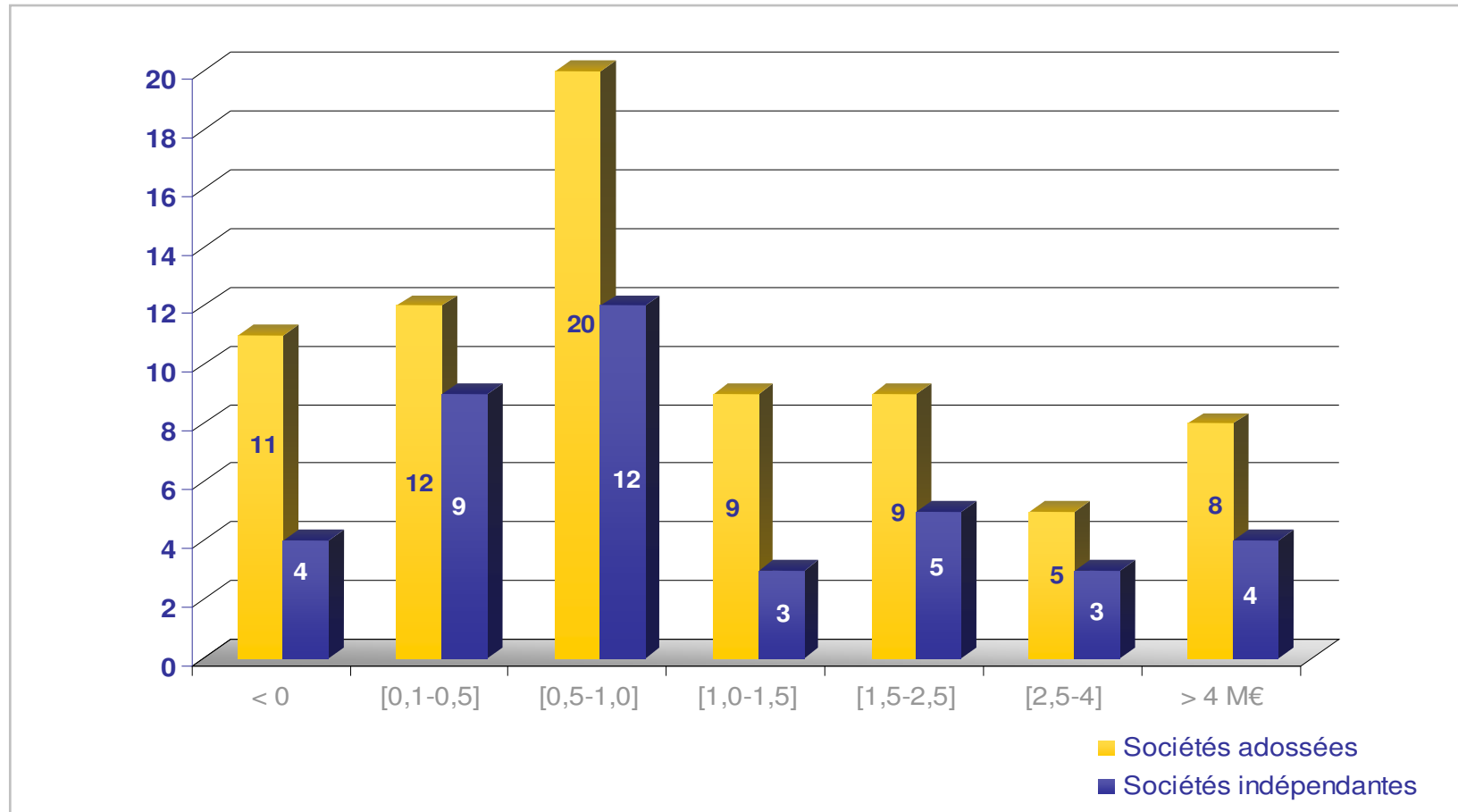
Médiane: 11,9 M €

◆ Sociétés indépendantes

Moyenne: 18,8 M €

Médiane: 13,7 M €

Répartition par résultat net avant IPO



◆ **Sociétés adossées**

Moyenne: 0,9 M €

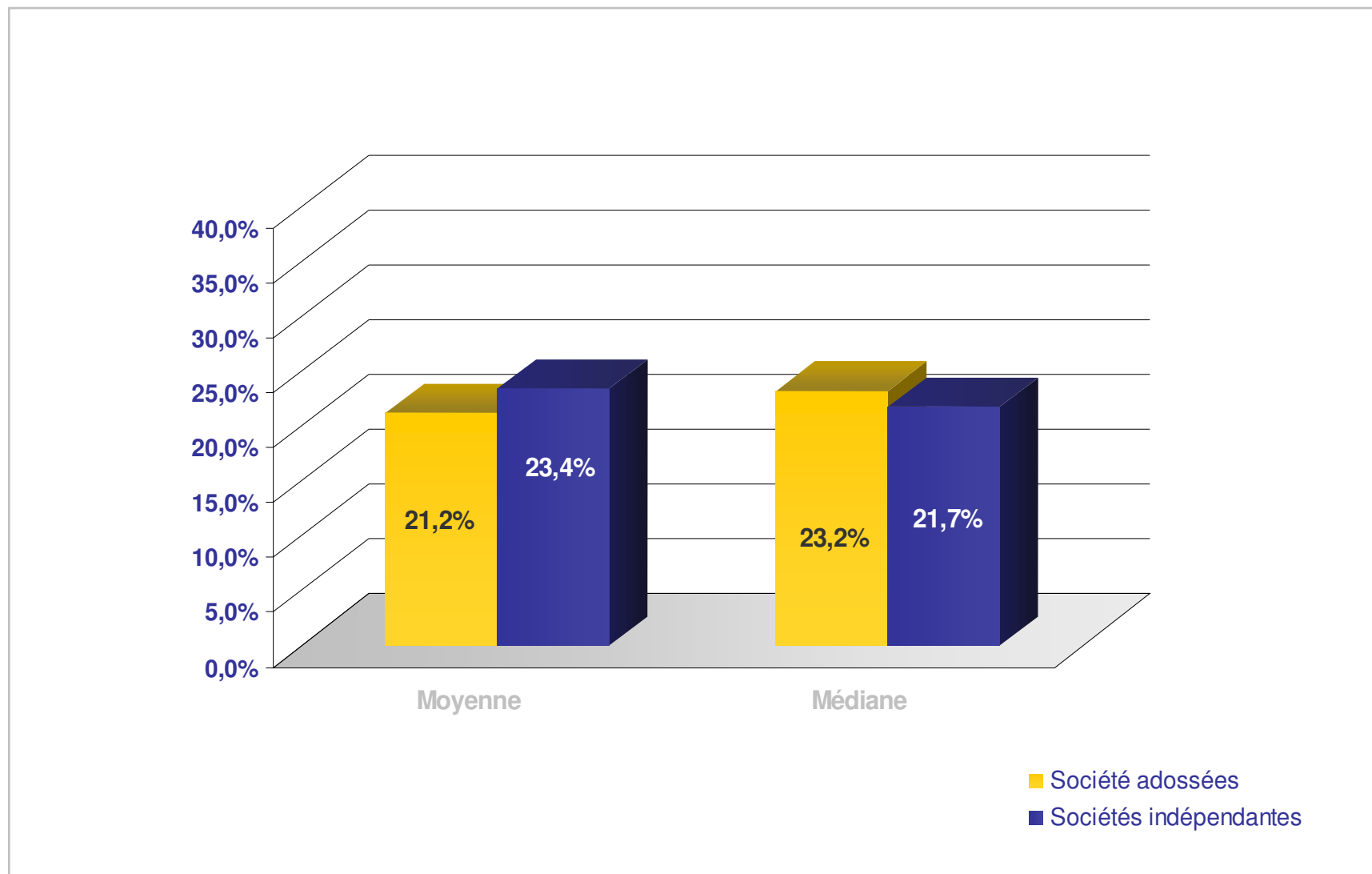
Médiane: 0,8 M €

◆ **Sociétés indépendantes**

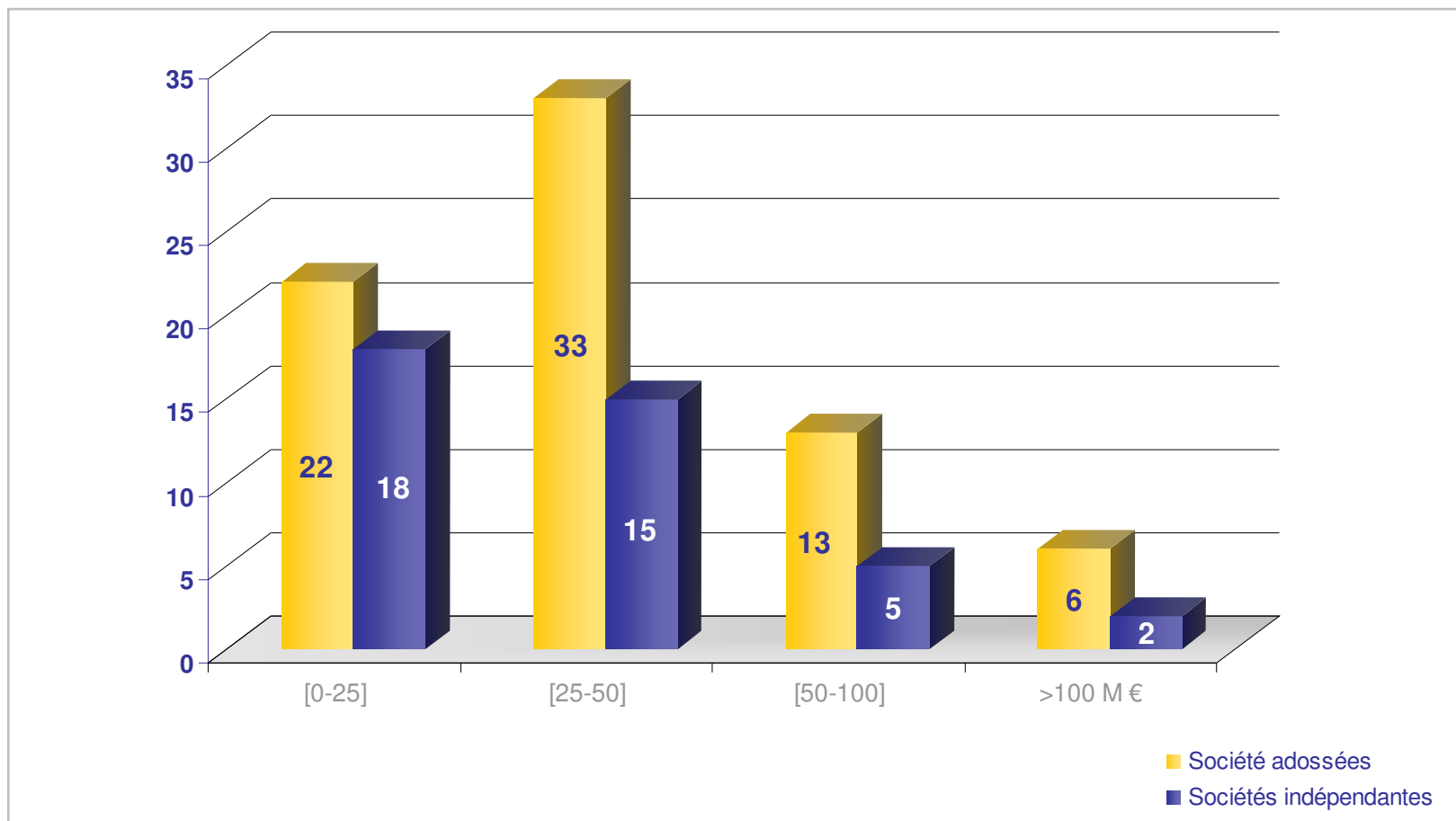
Moyenne: 1,2 M €

Médiane: 0,8 M €

Les sociétés offrent des flottants identiques



Répartition par capitalisation boursière à l'IPO



◆ **Sociétés adossées**

Moyenne: 41,7 M €

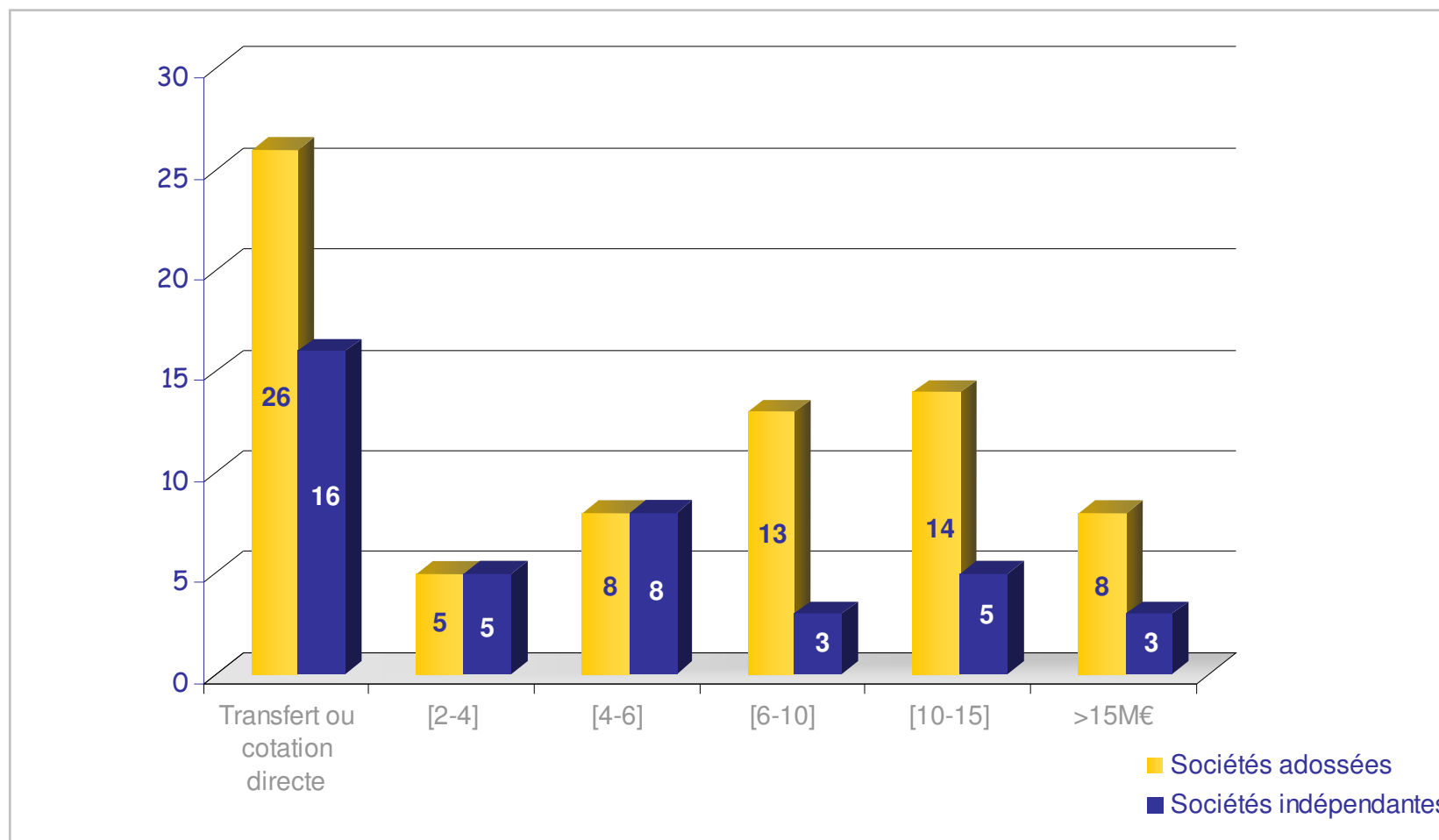
Médiane: 35 M €

◆ **Sociétés indépendantes**

Moyenne: 35,8 M €

Médiane: 30 M €

Répartition en fonction des levées de fonds



◆ Sociétés adossées

Moyenne: 10,6 M €

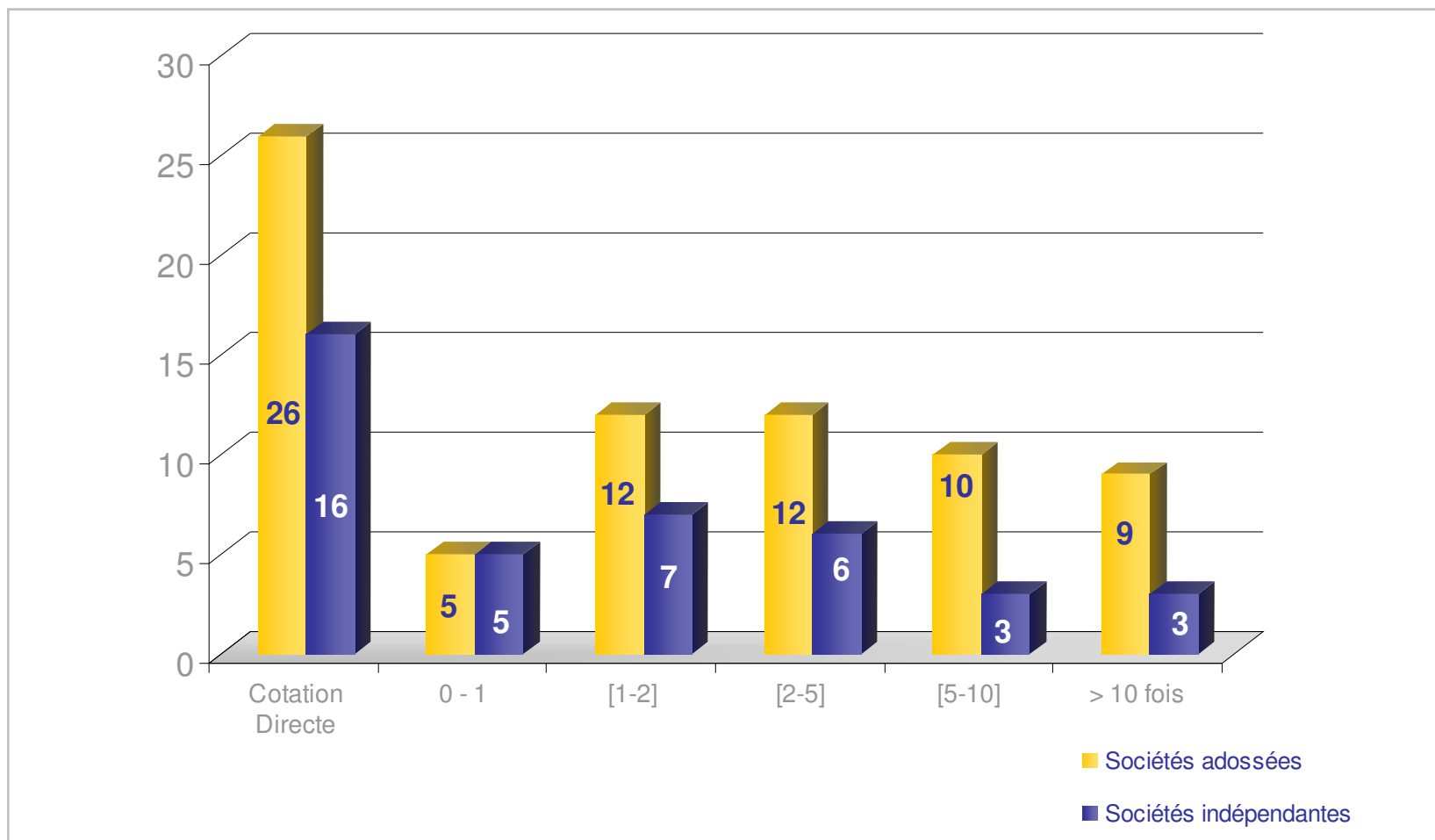
Médiane: 8,7 M €

◆ Sociétés indépendantes

Moyenne: 8,2 M €

Médiane: 5,7 M €

Répartition en fonction du taux de souscription



◆ **Sociétés adossées**

Moyenne: 5,6

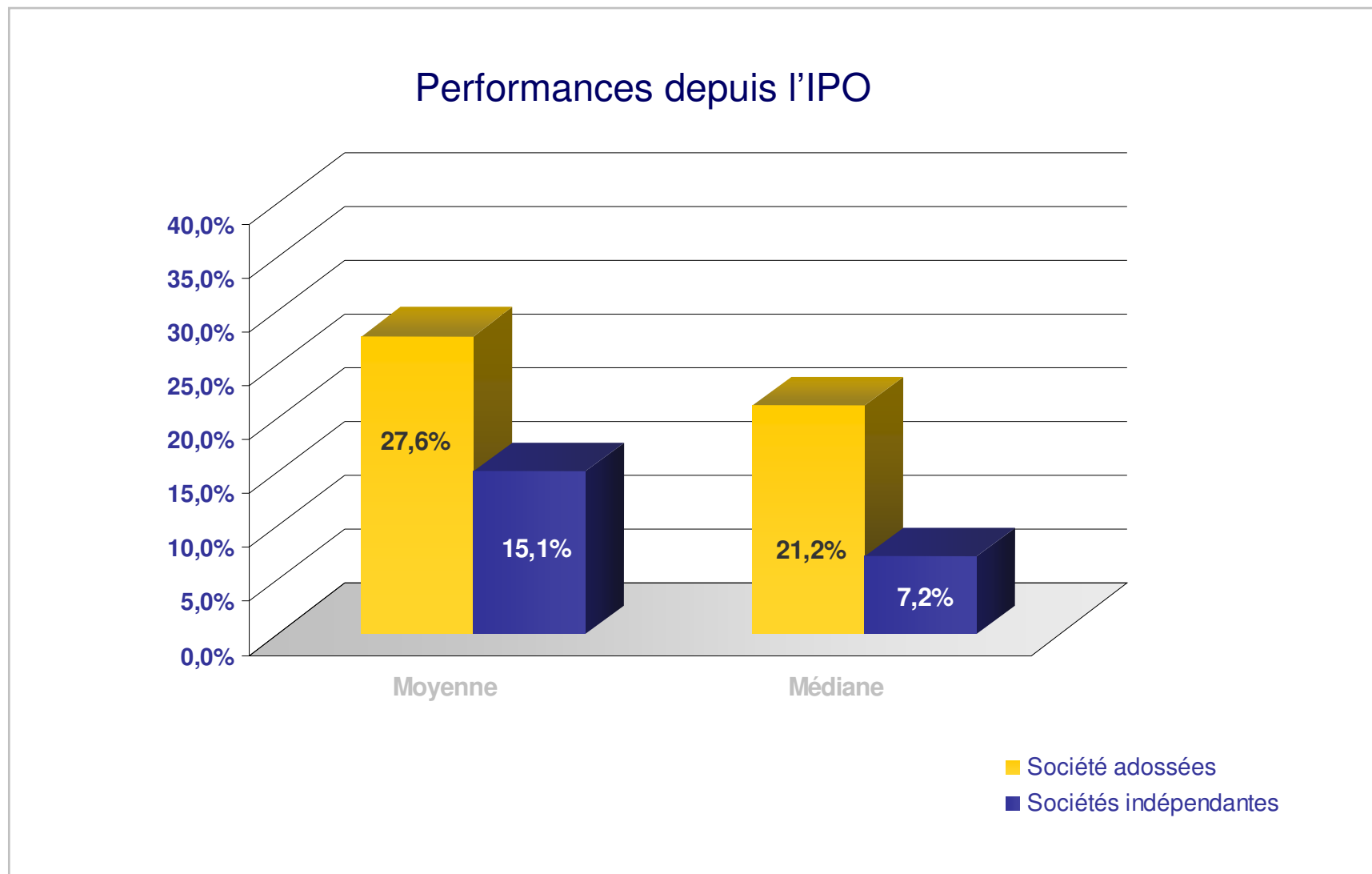
Médiane: 3,5

◆ **Sociétés indépendantes**

Moyenne: 3,7

Médiane: 1,9

Les sociétés adossées affichent des performances supérieures



Allegra finance

213, bld St Germain

75007 PARIS

Tél : 01 42 22 10 10

Fax : 01 42 22 66 69

Web: www.allegrafinance.com

Contact : Yannick PETIT

y.petit@allegrafinance.com

Allegra finance
