

Les marchés sont "sans pitié" avec les entreprises faisant leurs premiers pas en Bourse

Le Monde.fr | 10.02.10 | 13h42

Ce devait être "la" bonne nouvelle pour les investisseurs en 2010. Après un cru 2008 morose et une année 2009 désertée, les introductions en Bourse d'ampleur devaient, enfin, faire leur retour sur les marchés.

L'arrivée à la [Bourse de Paris](#), mercredi 10 février, du groupe de maison de retraites Medica avait donc toutes les raisons d'être un succès. Mais si l'action a ouvert en hausse (+ 9 % quelques heures après sa première cotation), la déception est palpable sur les marchés. Car les experts notent que pour mener à bien cette opération, Medica a dû faire une concession significative sur le prix de l'action. Celui-ci a été rabaiséin extremis, lundi, à 13 euros, contre une fourchette comprise entre 16 et 19,50 euros initialement proposée. *"C'est un énorme sacrifice"*, observe un proche du dossier. *"Un flop à peine déguisé"*, ajoute un autre.

L'extrême nervosité des investisseurs du fait de la crise de la zone euro, explique en partie ces difficultés. Mercredi 3 février, le chahut des marchés a même contraint l'entreprise chimique belge Taminco à renoncer à s'introduire à la [Bourse de Bruxelles](#).

Si Medica n'a pas suivi cette voie, c'est que la société, agissant dans un secteur plutôt jugé résistant même en période difficile, savait qu'elle pouvait convaincre les investisseurs en faisant un effort sur son prix. Mais aussi parce qu'elle avait besoin d'argent : quelque 275 millions d'euros ont ainsi été récoltés sur le marché.

Les difficultés de Medica et de Taminco ne sont pas des cas isolés. Les premières opérations pourtant prometteuses - telles la mise en Bourse menée à Paris et Hongkong du géant de l'aluminium Rusal, ou celle plus modeste du distributeur de produits audiovisuels VideoFutur - ont elles aussi été des semi-échecs. Ces titres ont reculé respectivement de 9 % et de 48 % depuis leur mise sur le marché.

"C'est une énorme déception", commente [Franklin Pichard](#), directeur de [Barclays Bourse](#). *"Habituellement, ces opérations séduisent les investisseurs car elles leur permettent de gagner quasiment à tous les coups. Ici, ce n'est pas le cas"*, poursuit-il.

Le prix d'introduction offre en effet traditionnellement une décote, une sorte de remise, sur le "juste prix" calculé par les analystes. Estimée entre 10 % et 15 %, cette ristourne doit permettre au cours de progresser dans les jours et les mois suivant son entrée sur le marché.

Aujourd'hui, *"le marché est sans pitié !"*, note un grand banquier d'affaires. Les investisseurs, même ceux qui restent gorgés de liquidités après s'être abstenus d'investir en Bourse pendant les longs mois de crise, restent prudents. *"Ils sont très sélectifs sur la qualité des histoires boursières proposées et, dans tous les cas, sensibles aux prix"*, précise [Gilles Smertnik](#), associé gérant chez Lazard.

A l'avenir, les experts redoutent que certaines introductions en Bourse évoquées pour 2010 ne se fassent pas. Si les projets émanant de grandes sociétés connues, saines, et célèbres restent envisagées - comme celui du système de réservation aérien Amadeus au Royaume-Uni -, les projets jugés plus risqués sont remis en question. Il en est ainsi des sociétés que les fonds d'investissements comptaient revendre. *"Les sociétés qu'ils veulent céder sont souvent trop endettées pour répondre aux critères de marché"*, explique M. Smertnik et pourraient donc devoir patienter avant de s'introduire en Bourse.

Ce problème est encore plus aigu pour les PME. Quand les banques continuent de leur octroyer des crédits au compte-gouttes, ces sociétés voient avec la Bourse, un moyen d'accéder plus facilement à des financements. *"Les dernières opérations risquent d'en refroidir plus d'un, se désole Yannick Petit*, président d'[Allegra Finance](#), société de conseil pour l'entrée en Bourse de PME. *La Bourse ne prête qu'aux riches !"*

Claire Gatinois