

DE NOMBREUSES ENTREPRISES se presentent aux portes du Palais Brongniart depuis le début de l'année. Les épargnants disposent ainsi d'un plus vaste choix de valeurs pour investir. Et les performances boursières sont au rendez-vous.

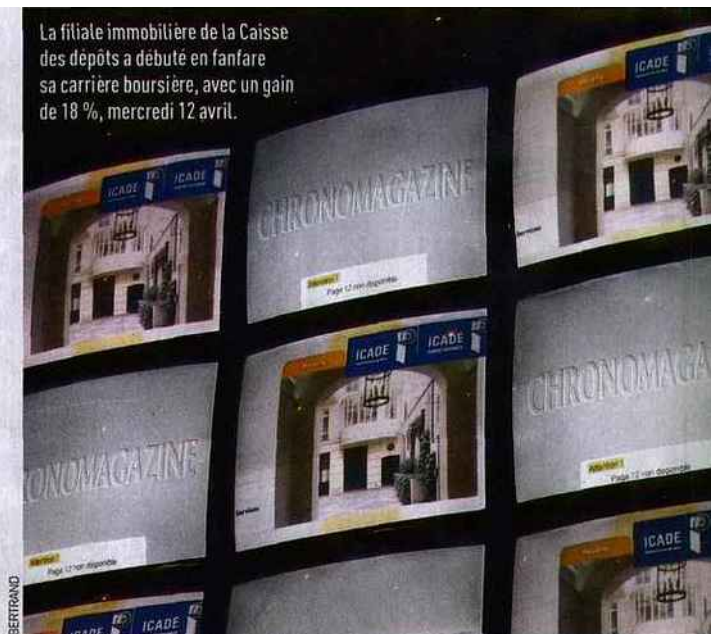
Introductions : gagnez avec les nouvelles recrues

Le temps n'est plus où la Bourse était réservée à une élite d'investisseurs initiés ou à quelques très grandes entreprises multinationales. Aujourd'hui, chacun est concerné. Des salariés d'EDF se découvrent une âme de capitaliste. Et des entrepreneurs de province peuvent lever des capitaux pour financer la croissance de leur PME sans dépendre uniquement de leur banquier. Leur nouvelle notoriété de groupe coté les aide aussi grandement à être pris au sérieux par leurs partenaires commerciaux, spécialement hors de France. Surtout, une fois mises sous tension au contact du marché, les entreprises, petites et grandes, sont gérées de manière plus dynamique et se développent plus vite. Les cours de Bourse anticipent alors sans tarder ces perspectives alléchantes. Sur vingt et un titres introduits depuis le début de l'année (voir tableau page ci-contre), huit sont en hausse de plus de 20 %, avec un record de 110 % de gain en moins de trois mois pour NewSports (information financière et boursière par Internet).

La multiplication des introductions est également importante pour la place financière de Paris et pour la Bourse paneuropéenne Euronext, elle-même cotée.

Martine Charbonnier, directeur exécutif en charge des émetteurs et de la cote chez Euronext, explique qu'une équipe dédiée est chargée de prospector les entreprises et les fonds d'investissement pour dénicher de nouveaux candidats à l'introduction en Bourse. Depuis mi-2005, cet effort commercial concerne aussi les sociétés étrangères. Des voyages de prospection ont déjà été organisés en Europe de l'Est et même en Chine. L'objectif d'Euronext d'introduire cette année autant de sociétés que l'an passé (78, dont 60 à Paris) a de bonnes chances d'être dépassé. Certes, le record atteint en 2005 en matière de capitaux levés, grâce à la cotation d'EDF et de GDF, ne pourra pas être battu. Après le retour réussi de Legrand, quelques opé-

La filiale immobilière de la Caisse des dépôts a débuté en fanfare sa carrière boursière, avec un gain de 18 %, mercredi 12 avril.



rations majeures sont toutefois envisagées, notamment Aéroports de Paris (ADP), Neuf Cegetel et Groupama. Martine Charbonnier souligne également le succès naissant et grandissant d'Alternext. De fait, créé il y a moins d'un an avec l'introduction de la start-up Meilleurtaux.com (dont le cours est passé de 13,70 à 40 euros !), ce compartiment consacré aux PME compte déjà 33 sociétés, en incluant le maroquinier de prestige

Hausse des cours : des arbitrages s'imposent

Société	Date d'intro.	Marché	Montant levé en M€	Prix d'intro. en €	Cours au 12.4 en €	Perf. en %	Notre conseil
Environnement SA (ALTEV)	19 janvier	Alternext	23,3	30,80	45,70	48,4	Prise partielle de bénéfices. L'affaire est belle, mais le titre est cher.
NewSports (ALNEW)	23 janvier	Alternext	6	10,12	21,30	110,5	Acheter sur repli vers 18 euros.
Clasquin (ALCLA)	31 janvier	Alternext	7,7	15,50	18,90	21,9	Renforcer, les comptes 2006 s'annonçant meilleurs que prévu.
1000Mercis (ALMIL)	2 février	Alternext	10,5	11,65	19,90	70,8	Prises partielles de bénéfices.
Store Elec. Syst. (SESL)	2 février	Eurolist B	81,9	15,50	16,30	5,2	Renforcer pour jouer la forte croissance attendue.
Email Vision (ALEMV)	8 février	Alternext	11,1	2,55	2,69	5,5	Rester à l'écart.
Parfum d'image (ALPDI)	17 février	Alternext	5,7	13,50	16,70	23,7	Après les allègements conseillés à 18 euros, conserver le solde.
Safwood (ALWOO)	27 février	Alternext	10,2	3,05	4,22	38,4	Belle affaire, mais un peu chère. Rester à l'écart.
Züblin Immob. (ZIF)	21 mars	Eurolist C	16,4	13,66	14,28	4,5	Conserver les titres souscrits à l'introduction.
Evolis (ALTVO)	23 mars	Alternext	11,2	11,55	14,33	24,1	Renforcer sur repli autour de 13 euros.
Sté Fonc. Paris IdF (SFPI)	24 mars	Eurolist C	15	113	115	1,8	Conserver les titres souscrits à l'introduction.
Millet Innov. (ALINN)	27 mars	Alternext	4,2	13,80	17,50	26,8	Prendre des bénéfices. Le titre est désormais bien valorisé.
Amboise (AMB)	28 mars	Eurolist C	114,1	12,20	12,45	2	La valorisation du titre est raisonnable. Renforcer.
CeGeReal (CGR)	28 mars	Eurolist B	122	31,80	32	0,6	Le prix a été, comme espéré, fixé en bas de fourchette. Acheter.
Legrand (LR)	6 avril	Eurolist A	862,9	19,75	22,17	12,3	Malgré l'envolée du premier jour, on peut renforcer.
Modelabs (MDL)	6 avril	Eurolist B	69	9,60	9,15	-4,7	Malgré une demande soutenue, les débuts ont été décevants. Conserver.
Prodware (ALPRO)	7 avril	Alternext	11,9	17,90	NC	NC	Rester à l'écart.
Come & Stay (ALCSY)	10 avril	Alternext	11,5	16,13	NC	NC	Attendre les premières cotations.
Icade (ICA)	11 avril	Eurolist A	615	27,90	33	18,3	Conserver les titres souscrits à l'introduction.
Press Index (ALPRI)	12 avril	Alternext	NC	NC	NC	NC	Attendre les premières cotations.
Lamarthe (ALLMR)	13 avril	Alternext	NC	NC	NC	NC	Fourchette de prix proposée : de 10,95 à 12,73 euros. Nous avons conseillé de souscrire.

Lamarthe, accueilli ces jours-ci. Mais le plus important pour le maintien du flux d'introductions est que les épargnants y trouvent eux aussi leur compte. Leur goût du risque mérite d'être récompensé par les plus-values qui, en principe, doivent le plus souvent l'accompagner. Il existe actuellement une tentation de surévaluation, d'exagération des prix d'introduction. Elle est liée à un déséquilibre qui pourrait durer encore quelques années entre l'offre et la demande de titres, explique Yannick Petit, président d'Allegra Finance, société de conseil aux candidats à l'entrée en Bourse. Car plus les performances des fonds d'investissement ou des OPCVM spécialistes des *small caps* sont bonnes, plus ils recueillent de souscriptions. Cette abondante collecte doit ensuite impérativement être investie. Les gérants risquent d'être moins sélectifs dans leurs choix et moins exigeants sur les prix. Chez Avenir Finance, concurrent d'Allegra, le président, Danyel Blain, est également conscient du danger et met en garde les entreprises trop gourmandes : celles qui seraient

tentées de fixer un prix d'introduction trop élevé, privilégiant le très court terme, en paieraient les conséquences à moyen terme. Si le parcours boursier est satisfaisant, le marché pourra être sollicité régulièrement pour financer des investissements et des acquisitions. En revanche, il est très difficile de se débarrasser d'une mauvaise réputation boursière. Les épargnants ont la mémoire longue.

Pénurie de papier

Autre critique : les actionnaires individuels se plaignent, parfois à juste titre, de ne pas obtenir une quantité significative de papier, d'être moins bien servis que les investisseurs institutionnels. Exemple : lors de l'introduction du groupe immobilier Icade, ils n'ont obtenu que 10 % des actions. Selon Cédric Pouzet, directeur général d'Arkeon Finance, cela tient au fait que, jusqu'au dernier jour de la période de placement, il est impossible de connaître les intentions des particuliers. Le placement auprès des institutionnels est donc souvent privilégié car ■ ■ ■

Retour en fanfare de Legrand



Prenez un dossier de qualité (positionné sur des marchés en croissance, le groupe dégage des marges élevées et revêt une dimension spéculative), ajoutez à cela un environnement porteur, avec une Bourse en nette hausse et des investisseurs en quête de la bonne affaire, organisez un effet rareté en ne proposant que peu de titres (20 % seulement du capital sont désormais cotés), et vous obtiendrez une introduction en Bourse réussie. D'autant que Legrand avait laissé un bon souvenir aux boursiers avant son retrait de la cote début 2003. Pour sa première journée de cotation, l'action du spécialiste de l'appareillage électrique basse tension s'est ainsi envolée de plus

de 17 %. Reste maintenant à savoir ce qu'il faut aujourd'hui faire de ses titres. Les plus pressés n'auront sans doute pas attendu la parution de *La Vie Financière* pour engranger leurs bénéfices ; les autres peuvent renforcer leurs positions en visant 25 euros. Certes, à ce niveau, la valorisation de Legrand commencerait à se tendre, mais elle n'intégrerait toutefois pas encore une prime spéculative, du fait de la présence de fonds d'investissement dans son capital ■ F.C.



■■■ plus rassurant, quitte ensuite à basculer une partie de l'offre vers les petits porteurs. Reste le problème de la procédure, désormais fréquente, de l'admission directe, qui exclut le grand public. Elle consiste à proposer un placement entièrement privé, c'est-à-dire sans visa obligatoire de l'AMF (ex-COB). Ce qui est parfaitement légal dès lors que le montant est limité à 2,5 millions d'euros et réparti

sinistres boursiers d'Internet et du nouveau marché ne doivent pas être oubliés. Une attitude prudente s'impose désormais pour mieux protéger les épargnants qu'ils ne l'ont pas été à l'époque.

Trois procédures

Les procédures officielles d'introduction avec visa AMF sont au nombre de trois. Chacune à leur façon, elles permettent d'ajuster

+ 20% ou plus
pour huit des vingt et un titres introduits en Bourse cette année.

l'offre de titres à la demande. L'offre à prix minimal (OPM) permet de procéder à ce rééquilibrage à la fois par le prix et par la quantité servie. Attention : en cas d'OPM, les ordres

doivent absolument être libellés à cours limité. Lorsque les ordres sont centralisés, une fourchette de prix est fixée et les demandes hors de la fourchette sont éliminées. Ceux qui sont compatibles seront servis en bas de fourchette, avec éventuellement une réduction en proportion de la demande. En revanche, s'il s'agit



NewSports
exploite notamment le site Internet **football.fr**. Son cours a plus que doublé depuis janvier.

d'une offre à prix ferme (OPF), l'ajustement se fera uniquement par réduction de la demande, ce qui peut conduire à être très peu servi. Le « truc » est de demander des quantités importantes, mais c'est dangereux, et parfois impossible si Euronext exige le blocage des fonds correspondants. Heureusement, en cas d'OPF, il est possible, et souhaitable, de prévoir différents types d'ordres (« A1 ») subissant une moindre réduction. C'est le cas aussi

pour la méthode la plus répandue, celle de l'offre à prix ouvert (OPO). La fourchette indicative de prix est alors fixée à l'avance, mais il n'est pas possible de déterminer un prix limité. Par prudence, il convient alors de s'assurer que même en haut de fourchette le prix proposé reste attractif.

De nombreuses opérations sont actuellement dans les tuyaux et devraient se concrétiser avant fin juillet. Pour l'investisseur, le choix est de plus en plus vaste.

Outre ADP, Neuf

Cegetel et Groupama, de nombreuses PME sont citées, comme Medica (maisons de retraite) ou Procacital (courtier Fortuneo). Arkeon Finance prépare activement six introductions avant l'été (dont une sur Eurolist, quatre sur Alternext et une inscription au

marché libre). Avenir Finance en envisage quatre et Allegra Finance vise une dizaine d'opérations d'ici à la fin de l'année. Europe Finance et Industrie (EFI), société présidée par Rémy Thannberger, n'est pas en reste et prévoit une dizaine de sociétés d'ici à l'été. Citons notamment Scientific Brain Training. Cette affaire, créée par l'ancien maire de Lyon Michel Noir, en association avec un neurologue et un informaticien, travaille à retarder les effets du vieillissement et propose aussi des tests d'évaluation pour les personnes à haut potentiel. Comme quoi, si la politique ne se fait pas à la Corbeille, elle peut s'y retrouver ■ Jean-Luc Champetier

La folie des énergies renouvelables

L'engouement pour Theolia, introduite en Bourse mi-2002, qui est à sa quatrième augmentation de capital et a vu son cours multiplié par 2, et le succès de Velcan Energy, dont le cours a été multiplié par 2,7 depuis sa cotation au marché libre en octobre 2005, illustrent l'attrait pour les énergies renouvelables. Eoliennes, barrages hydro-électriques ou mise en valeur des déchets agricoles (biomasse) doivent pallier la production à partir de fioul ou de gaz, chers et polluants. Aussi la petite Voltalia va faire son entrée au marché libre le 25 avril. La cotation se fait sur la base d'une valorisation à 80 millions d'euros, pour un chiffre d'affaires 2006 estimé à... 1,5 million. Des ratios qui rappellent de mauvais souvenirs. L'espoir, chez les entrepreneurs,

d'une réussite aussi solide que celle de l'ex-filiale d'Air liquide, Séchilienne-Sidéc (biomasse dans les DOM-TOM), suscite des vocations. Theolia a, elle, surtout misé sur la production d'électricité par éoliennes en Europe et ambitionne d'installer 100 mégawatts en 2007 et ensuite 150 MW de plus par an. Voltalia parie qu'elle pourra implanter dix sites de 96 MW en France d'ici à 2009, mais, parallèlement, elle produira de l'électricité (hydraulique et biomasse) en Guyane et au Brésil, où la consommation augmente vite, avec un objectif de 110 MW installés dans ces deux pays. Le modèle le plus intéressant est sans doute celui de Velcan Energy. En Inde, la société vise, d'ici à 2009, 200 MW installés (essentiellement en biomasse) et a des projets au Brésil, deux



pays où elle va pouvoir valoriser ses droits à polluer. La revente de ces seuls crédits carbone pourrait financer en moins de sept ans l'investissement à réaliser pour de petites centrales. Mais mieux vaut garder la tête froide. Si tout se passe comme prévu, d'après nos calculs, Voltalia (80 millions d'euros lors de l'introduction) et Velcan (91 millions de capitalisation) dégageront respectivement 22 et 40 millions d'euros de bénéfices en 2010. Reste que Velcan et Voltalia ne sont guère encore que des portefeuilles de projets, qui, pour aboutir, auront sans doute besoin de faire appel au marché ■ M.-J. P.