

Actualités des valeurs moyennes

Le repli boursier rend certaines introductions plus attrayantes

Conséquence de la baisse des indices, les projets d'entrée sur le marché sont désormais boudés par les investisseurs. Il faut savoir en profiter.

La fenêtre de tir pour les introductions en Bourse serait-elle en train de se refermer ? Cela y ressemble bien. Depuis un mois, plus aucune semaine ne se déroule sans qu'un projet d'entrée sur le marché ne soit prolongé, reporté ou, pire encore, annulé. Aquila, VDI Group, Ober, Proservia, Scient'X, LeGuide.com, Triago-X... La liste des sociétés retardant ou reportant s'allonge. Et il en sera encore ainsi tant que les investisseurs manqueront d'appétit pour les opérations sur le marché primaire. En effet, à l'exception notable d'Aéroports de Paris (lire p. 4), les dernières opérations sur Alternext (Masstrad, Cedip, Celeos) et sur l'Eurolist (Le Noble Âge, Arkema) n'ont pas recueilli le succès escompté. La faute à un contexte boursier déprimé qui a largement tempéré les ardeurs des souscripteurs potentiels : « Bien qu'ils s'intéressent aux dossiers, les opérateurs se montrent pour l'instant extrêmement frileux », concède Yannick Petit, président d'Allegra Finance, société spécialisée dans le conseil en introductions en Bourse (lire l'avis d'expert ci-contre).

Phénomène d'attentisme

Alors que les introductions en Bourse ont connu un large succès populaire au début de l'année, plusieurs phénomènes se conjuguent pour jouer le trouble-fête sur le marché primaire. Tout d'abord, les niveaux de valorisations excessifs : la baisse des valeurs moyennes aidant, les investisseurs ne sont plus disposés à se montrer aussi généreux avec les émetteurs. Or, une partie des candidats à l'introduction ne semble pas avoir intégré

la nouvelle donne : « Beaucoup de dossiers en cours ont été préparés un mois, voire deux mois, auparavant », explique Yannick Petit. Résultat : les valorisations ne sont pas en rapport avec les nouvelles exigences du marché. Par ailleurs, les investisseurs sont désormais échaudés par les parcours décevants de certaines introductions récentes. Sur Alternext, à l'exception de Sovep, qui affiche une hausse de 25% depuis son admission par cotation directe, les cinq derniers titres introduits enregistrent une performance négative. Dans ce contexte, les investisseurs préfèrent attendre le retour de papier sur le marché secondaire plutôt que de souscrire directement au moment de l'introduction en Bourse.

Misez sur le moyen terme

Pourtant, c'est dans ces situations difficiles que les opérateurs peuvent faire de bonnes affaires en étant mieux servis. Pour mémoire, une société comme Toupargel avait connu un démarrage laborieux en Bourse, début 1998. Ce qui ne l'empêche pas d'être aujourd'hui l'une des coqueluches du marché. Dans le contexte actuel, certaines sociétés de qualité sont obligées de réviser en baisse leurs prétentions, ce qui rend ces opérations encore plus attrayantes. Encore faut-il savoir faire preuve de patience et ne pas espérer gagner à très court terme. Les allers-retours rapides doivent être bannis, compte tenu du risque important attaché à ce type de stratégie. Aussi, pour les beaux dossiers, nous privilégions un horizon d'investissement de moyen terme.

■ Aymeric Val

Alternext va se doter d'un indice

Plus d'un an après son lancement officiel, le marché organisé mais non réglementé destiné à accueillir les PME innovantes annonce la naissance d'un indice du compartiment, le 4 septembre prochain. Baptisé Alternext Index, ce baromètre comprendra les sociétés cotées sur Alternext Paris, Alternext Bruxelles, ainsi qu'Alternext Amsterdam, marché dont le lancement est prévu d'ici à la fin de l'année. Le calcul des pondérations se fera en fonction des capitalisations boursières des titres cotés sur le compartiment. Pour l'heure, une quarantaine de sociétés ont été admises sur Alternext. Les fonds levés à Paris se sont déjà montés à plus de 230 millions d'euros, soit 6,3 millions d'euros en moyenne par société admise. La capitalisation du compartiment s'élève à 1,8 milliard d'euros. ■

Avis d'expert

Yannick Petit, président d'Allegra Finance
«Une éclaircie pourrait relancer la machine»

Le Revenu : Constatez-vous un changement d'attitude chez les investisseurs à l'occasion des dernières introductions en Bourse ?

Yannick Petit : À l'évidence, oui. Si l'intérêt pour les nouveaux dossiers n'a pas diminué, les opérateurs se montrent extrêmement frileux lorsqu'il s'agit de souscrire. Ils sont attentistes : même si une belle entreprise se présente avec des niveaux de valorisation attrayants, ils estiment qu'ils trouveront des conditions encore plus favorables sur le marché secondaire. Je note par ailleurs que beaucoup de gérants sont réticents à l'idée de s'exposer sur le marché. Ils sont obligés de conserver des liquidités dans la perspective des rachats de parts de leurs fonds. De plus, l'heure du bilan à mi-année approchant, les investisseurs ont déjà gelé leurs positions.

Le Revenu : La fenêtre de tir est-elle définitivement fermée ?

Yannick Petit : Sur les dossiers que nous instruisons, un seul a été reporté à la rentrée. Les autres entreprises



clientes espèrent toujours s'introduire en juillet. Assurément, le succès de ces opérations dépendra du contexte de marché. Une éclaircie pourrait en fait complètement relancer la machine des introductions, aussi vite que celle-ci s'est enrayée.

Le Revenu : Quel regard portez-vous sur Alternext, qui a accueilli la majorité des dernières opérations ?

Yannick Petit : Force est de constater que le lancement de ce nouveau marché est un immense succès. En un peu plus d'un an, près de quarante petites et moyennes entreprises ont pu y être admises. Alternext est un formidable levier pour ces entreprises puisqu'il leur a donné un accès simplifié à de nouveaux moyens de financement. Un regret, néanmoins : les titres Alternext sont cantonnés au quota des gérants (10% des actifs dédiés au non-coté ou non-réglémenté). Supprimer ce quota permettrait d'élargir la base d'investisseurs potentiels.

■ Propos recueillis par A. V.