



PME®IONS

Pourquoi les PME boudent la Bourse

FINANCEMENT

Les cotations se raréfient en raison des procédures complexes, de contraintes et d'incertitudes.

Mais la stratégie peut s'avérer payante pour les petites et moyennes entreprises qui font ce choix exigeant.

Léa Delpont

Serait-ce la première pierre d'une meilleure année pour Euronext Growth ? Spécialiste de l'immobilier de luxe dans les Alpes, le promoteur Rising Stone annonce l'approbation de son document d'enregistrement pour son introduction en Bourse dans le compartiment des PME. L'année dernière, celui-ci a battu des records à la baisse, avec seulement 64 millions d'euros levés. Et zéro sur le marché principal Euronext. Un très maigre bilan dévoilé en exclusivité pour « Les Echos » par l'Observatoire des introductions sur Euronext Paris du cabinet Allegra Finance. Il faut remonter à 2008, l'année de la crise des subprimes, pour retrouver une aussi petite collecte pour la Bourse parisienne.

Le nombre d'introductions sur Euronext Growth en 2025, 14, n'est pas mauvais au premier regard. Mais la dynamique n'est que superficielle : les introductions avec offre au public (IPO), véritables indicateurs de la vitalité du marché, se sont limitées à deux : Semco Technologies, fabricant de composants essentiels aux semi-conducteurs, et

Kaleon, un gestionnaire de patrimoine culturel. Les dix autres opérations relèvent de cotations directes (2) ou de transferts (10) sans appels de fonds. Pour le fondateur d'Allegra, « le résultat fait l'effet d'un supermarché avec les rayons vides ». Et cela deux années de suite avec, déjà, deux IPO sur Euronext Growth en 2024.

« Chute vertigineuse »

Depuis le Covid et un pic à 23 IPO en 2021, « la chute a été vertigineuse », s'alarme le PDG d'Allegra Finance, Yannick Petit, dont le cabinet a accompagné 90 PME et ETI depuis vingt ans. « Le private equity trustee le marché du financement des entreprises. Il a beaucoup d'argent disponible, les valorisations sont attractives, avec moins de contraintes et moins d'incertitudes que la Bourse. »

L'expert de la chimie verte Berkem s'est même retiré fin 2024 au bout de trois ans, malgré une augmentation de capital retentissante de 46 millions d'euros en 2021. Confrontée à des « difficultés persis-

tantes », notamment deux ans de contentieux pour un permis de construire, la société bordelaise a racheté 494.484 actions au prix de 3,10 euros, contre 9,30 à l'introduction. « On a tenu nos objectifs de croissance externe et d'innovation, mais on a été maltraité par les marchés », confiait amèrement son président, Olivier Fahy, au journal « Sud Ouest » en octobre dernier, en inaugurant enfin la nouvelle usine d'extraction végétale.

Cofidur, fabricant de cartes électroniques basé à Laval, Périgueux et Nantes, est coté depuis 1996. Ses dirigeants actuels n'y trouvent plus qu'un « intérêt limité ». Il en coûte « quelques dizaines de milliers d'euros par an » pour s'acquitter des démarches réglementaires et publications officielles sans réel « bénéfice » pour le groupe de 80 millions d'euros de revenus.

Fonction première

Mais le management ayant le contrôle malgré les 31 % de capital flottant, son président, Laurent Dupoirron, préfère « le statu quo » à une

sortie : au vu de la valorisation à 288 euros le cours de l'action, « c'est un héritage dont il coûterait trop cher de se débarrasser ». Le dirigeant se console avec « la transparence des comptes : cela sécurise le client dans le choix de faire appel à nous ».

Dans ce « phénomène d'attrition », le président-directeur général d'Allegra voit tout de même des signaux positifs pour les PME. Avec les mouvements de transfert comme celui du studio d'animation Xilam ou du constructeur nautique Catana en 2025, l'ancien Alternext conçu en 2005 pour faciliter l'accès à la Bourse des petites entreprises, avec des modalités simplifiées, retrouve sa fonction première en ce qui concerne les capitalisations de quelques dizaines ou centaines de milliers d'euros. Ensuite, l'introduction de Semco a suscité un engouement du grand public « inédit » : sept fois la demande par rapport à l'offre. « Paradoxalement, il n'y a jamais eu aussi peu d'IPO et elles n'ont jamais été autant plébiscitées. » Sans doute un lien de cause à effet...

« Très structurant »

Les candidats sont rares mais « les profils attractifs et les produits de meilleure qualité », souligne l'expert : des sociétés matures, avec

du chiffre d'affaires et de la performance... « Ce sont des entreprises moins risquées qui intègrent Euro-next Growth depuis cinq ans. » « Une bonne nouvelle » après la vague d'entreprises de la tech et de la santé « fortement valorisées mais sans avoir atteint la profitabilité ». « On a confondu la Bourse et le capital-risque. »

Enfin, les performances boursières des derniers entrés sont remarquables. « Au cours des 24 derniers mois, une personne qui aurait investi 1.000 euros sur chaque introduction, soit 7.000 euros, disposerait aujourd'hui de 18.570 euros, une progression de 165 % », calcule Yannick Petit. La palme revient au spécialiste de la manutention STIF dans le Maine-et-Loire, dont le cours de l'action a pris plus de 700 % depuis décembre 2023.

Appétence du public et rentabilité : les conditions semblent réunies pour un rebond « dès lors que la visibilité macroéconomique s'améliorera ». Reste, outre la prise de risque inhérente, le frein de la procédure, complexe. « Cela prend six mois au minimum », constate Yannick Petit. Malgré « la bonne volonté du régulateur » qui a réduit ses exigences à deux années de comptes au lieu de trois, le prospectus d'enregistrement ne cesse

d'épaissir.

« C'est un processus intense mais très structurant pour l'entreprise, confie le président-directeur général de Rising Stone, Jean-Thomas Olano. Nous l'avons vécu comme une étape de maturité, nous obligeant à une grande rigueur, une transparence accrue et à une clarification très fine du projet à long terme. » « La Bourse n'est pas une fin en soi mais un outil puissant de financement, de visibilité et de crédibilité, souligne-t-il. A condition d'y aller bien préparé. » ■

« La Bourse n'est pas une fin en soi mais un outil puissant de financement, de visibilité et de crédibilité. A condition d'y aller bien préparé. »

JEAN-THOMAS OLANO
Président-directeur général
de Rising Stone



L'introduction sur Euronext Growth, le 9 juillet dernier, de Semco Technologies, spécialisé dans les composants pour les fabricants de machines réalisant des semi-conducteurs de nouvelle génération, a suscité l'engouement du grand public. *Photo Semco*