

Introductions en Bourse : un premier semestre en demi-teinte

Par Guillaume Clément

Publié le 05/07/2018 à 07:28 - Mis à jour le 05/07/2018 à 07:28

Neuf entreprises (dont huit avec offre au public) se sont cotées à la Bourse de Paris durant les six premiers mois de l'année, tandis que cinq ont annulé leur opération. À l'exception de Dontnod Entertainment, les performances boursières des nouvelles valeurs sont modestes, voire négatives.

Le premier semestre 2018 ne restera pas dans les annales d'Euronext en termes d'introductions en Bourse. Neuf entreprises se sont cotées à la Bourse de Paris entre le 1^{er} janvier et le 30 juin, contre douze durant les six premiers mois de 2017.

Ce recul reste modeste (-25%), et même nul si on ne retient que les introductions avec offre au public, soit huit cette année et huit à la même période de l'an dernier. En revanche, les montants levés sont en repli très significatif : 253,8 millions d'euros ont été globalement obtenus par les nouveaux entrants au premier semestre... contre 1,8 milliard d'euros un an plus tôt !

Ce différentiel s'explique avant tout par le fait que les sociétés introduites durant la première moitié de l'année sont toutes des start-up ou des PME. Exception notable : le géant de l'immobilier Unibail-Rodamco-Westfield, introduit sur Euronext Amsterdam et Paris le 5 juin, mais sans lever de fonds (cotation directe).

Certes, plusieurs petites et moyennes entreprises s'étaient aussi introduites entre janvier et fin juin 2017 : les biotechs Lysogene et Inventiva, la société d'impression 3D Prodways, le spécialiste de l'autonomie des véhicules de manutention Balyo, etc.

Mais elles avaient à leurs côtés le groupe belge spécialisé dans la fonderie pour les semi-conducteurs X-Fab Silicon Foundries, qui avait levé 440 millions d'euros et, surtout, le géant de la location d'automobile longue durée ALD Automotive. Ce dernier avait obtenu 1,156 milliard d'euros lors de sa mise en Bourse par Société Générale.

Trois grosses opérations annulées

Cette année, trois opérations auraient pu faire monter significativement le montant global levé lors des cotations sur Euronext Paris : le groupe industriel Delachaux voulait obtenir 400 millions à l'occasion de son retour en Bourse, sept ans après sa sortie de la cote.

Le distributeur de pièces détachées pour automobiles Autodis visait, lui aussi, 400 millions, et l'équipementier automobile Novares souhaitait 150 millions d'euros.

Mais les trois sociétés ont annulé, du moins pour l'instant, leur projet d'introduction, invoquant principalement des «conditions de marché difficiles».

Deux petites entreprises ont, pour ce même motif, renoncé : la biotech Elsalys, qui espérait 15 millions d'euros, et la medtech Affluent Medical, qui visait au moins 40 millions d'euros.

Il est vrai que les conditions de marché n'ont pas été des plus clémentes depuis le début de l'année. Les marchés ont été très secoués début février, alors que la hausse plus forte qu'attendue des salaires aux États-Unis avait laissé craindre une accélération de l'inflation et, *in fine*, un relèvement plus rapide des taux directeurs de la Réserve fédérale (Fed).

En mars, l'annonce par Donald Trump de la mise en place de barrières douanières sur l'acier et l'aluminium a donné le coup d'envoi au feuilleton de la «guerre commerciale», dont les craintes d'escalade déstabilisent encore aujourd'hui les marchés.

Enfin, les élections italiennes et les fortes tensions politiques en Allemagne autour des questions migratoires ont marqué un retour du risque politique en Europe.

Difficile mais pas impossible

Le marché n'a toutefois pas complètement fermé ses portes aux candidats à la cotation, comme l'illustrent bien les neuf introductions qui ont abouti : le site d'e-commerce de meubles Vente-Unique.com, l'éditeur de logiciels Oxatis, le développeur de jeux vidéos Dontnod Entertainment, la biotech Voluntis, le spécialiste de la diffusion vidéo numérique Enensys Technologies, le développeur de microprocesseurs «intelligents» Kalray, la société de contrôle d'accès pour les logements collectifs Cogelec, le constructeur de serveurs informatiques 2CRSI et la foncière Unibail-Rodamco-Westfield.

Comme mentionné précédemment, cette dernière opération a été réalisée sans levée de fonds. À la suite du rachat de l'australien Westfield, Unibail-Rodamco a en effet créé une nouvelle structure cotée, Unibail-Rodamco-Westfield, dont les actions sont jumelées avec les siennes.

Pour leur part, les huit sociétés qui se sont introduites en réalisant une augmentation de capital ont levé des montants compris entre 13,6 millions (Oxatis) et 43,7 millions d'euros (2CRSI).

Selon une étude récente de la société de services financiers Allegra Finance, le taux de souscription moyen à ces opérations a été de 2,3. Les particuliers ont été davantage enthousiasmés par les cinq dossiers proposés sur Euronext Growth (ex-Alternext) : leur taux moyen de souscription auprès des épargnants est de 3 contre seulement 0,9 pour les trois entreprises cotées sur Euronext.

Le champion de la sursouscription a été Dontnod Entertainment : la demande globale (institutionnels et particuliers) pour ses actions a été 4,72 fois supérieure à l'offre. En ne prenant en compte que les épargnants, ce ratio monte même à 7 !

À l'inverse, la société qui a eu le plus de mal à boucler son tour de financement est la biotech Voluntis : son offre n'a été souscrite que 1,11 fois, et encore, grâce aux institutionnels...

Performances mitigées

L'intérêt des investisseurs au lancement de l'introduction de ces sociétés a été, dans l'ensemble, assez annonciateur de leur parcours lors des premières semaines de cotation.

Ainsi Dontnod Entertainment s'adjuge la première place du podium des performances à fin juin (voir tableau ci-dessous) : son action a gagné 23% depuis la cotation le 18 mai.

Le titre Voluntis, en revanche, a perdu 13,2% entre le 29 mai et le 30 juin.

Date d'IPO	Société	Marché	Total Montant levé (M€)	Perf
18-mai-18	DONTNOD ENTERTAINMENT	Growth	30,5	23,0%
21-juin-18	2CRSI	Euronext	43,7	8,1%
13-juin-18	COGELEC	Euronext	38,7	4,9%
7-juin-18	KALRAY	Growth	43,5	0,0%
24-avr-18	OXATIS	Growth	13,6	-0,5%
1-juin-18	ENENSYS TECHNOLOGIES	Growth	17,0	-3,6%
4-avr-18	VENTE-UNIQUE.COM	Growth	36,7	-12,1%
29-mai-18	VOLUNTIS	Euronext	30,1	-13,2%

Globalement, Allegra Finance calcule que ces huit sociétés ont réalisé une performance globale d'à peine 0,8% depuis leur introduction à la Bourse de Paris.

Petite consolation pour elles : les 14 sociétés qui se sont cotées l'an dernier via une offre ouverte au public avaient fait encore moins bien : -7,3%...

Ce bilan semestriel mitigé pour les introductions en Bourse ne devrait toutefois pas décourager de nouvelles sociétés de tenter l'aventure au second semestre.

Dans l'immédiat, trois opérations vont permettre ces prochains jours de prendre la température auprès des investisseurs.

Le concepteur et fabricant de traitements UV pour l'eau Bio-UV et le créateur d'ordinateurs pour seniors Ordissimo doivent annoncer ce jeudi 5 juillet le résultat de leur tentative de cotation. Et le spécialiste de l'ameublement haut-de-gamme Roche Bobois fera de même ce vendredi 6 juillet.