

Les Echos

SPÉCIAL

PME

Tendance Les entreprises familiales n’ont plus peur de la Bourse // **P. 32** | **Cas d’école** Balyo, Groupe Parot, Interparfums tirent un bilan positif de leur introduction en Bourse // **P. 32** | **Pratique** Combien coûte une « IPO » ? // **P. 33** |

BOURSE // Les petites et moyennes valeurs attirent de plus en plus l’argent des investisseurs. Elles continuent de surperformer largement les grandes valeurs en Bourse et sont bien placées pour profiter de la reprise en Europe.

En Bourse, les « small caps » ont toujours la cote

Pierrick Fay
@pierrickfay

Année après année, les valeurs petites et moyennes (« mid and small caps ») font mieux, en Bourse, que les stars du CAC 40 ou de l’Euro STOXX 50. Cela ne se dément pas en 2017. Alors que l’indice CAC 40 a affiché un gain de 5,31 % sur le premier semestre, l’indice CAC Mid & Small a pris 16,23 %. Sur un an, il progresse de 34 % contre 16,2 % pour l’indice phare parisien. Un constat valable pour toute l’Europe. Conséquence, « la décote des “small caps” qui était, il y a quelques années, de 20 à 30 % en termes de capitalisation des bénéfices, a disparu au cours des 2 ou 3 dernières années. Aujourd’hui, il y a même une légère surcote », constate Augustin Bloch-Lainé chez Amplegest.

Des bilans plus sains
Les valeurs petites et moyennes sont mieux valorisées, alors qu’elles dégagent souvent moins de marge que les géants du CAC 40. Mais, poursuit Augustin Bloch-Lainé, « cette décote n’avait pas vraiment de raison d’être alors que les “smids” enregistrent de meilleures performances sur la durée. En France, elles ont notamment délivré de bonnes performances économiques malgré un environnement peu favorable, en termes de chômage, d’investissement au point mort ». Les raisons sont connues : « Elles se positionnent sur des marchés de niche en croissance, sont moins dépendantes des cycles économiques et de facteurs exogènes comme les devises ou les matières premières et leur périmètre d’activité est plus facilement compréhensible pour les investisseurs », souligne le gérant d’Amplegest. « Elles présentent aussi l’avantage d’avoir, à l’heure actuelle, des bilans plus sains que les grandes capitalisations », ajoute Nicolas Faller chez UBP. Dans un contexte de reprise économique, « leur potentiel de croissance reste important et permet de justifier des niveaux parfois élevés en termes de valorisations boursières ».

Alors que la perspective d’une accélération de la croissance mondiale a réveillé les valeurs cycliques, les « smids », perçues plus comme des valeurs de croissance, devraient tout de même pouvoir battre encore les grandes sociétés cotées. En effet, constate Yves Maillot chez Natixis AM, « la nature cyclique des indices de petites capitalisations font qu’ils sont structurellement plus à même de tirer parti d’un contexte de croissance que les indices des moyennes ou grandes valeurs ». Les valeurs technologiques, énergétiques, industrielles ou de consommation

représentent, en effet, environ 60 % des indices « small caps » en Europe, quand les indices de grandes valeurs sont composés à au moins 20 % de valeurs défensives (santé, alimentaire, télécoms).

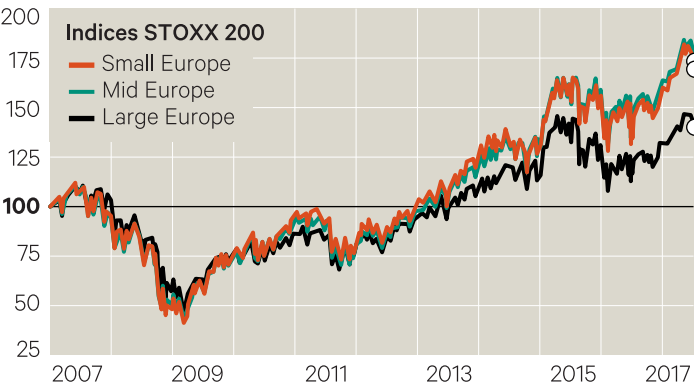
Forte dynamique M & A
Autre facteur positif : l’accélération des fusions-acquisitions en Europe. « C’est un autre facteur explicatif de leur surperformance, dans la mesure où elles sont souvent des cibles pour les grandes entreprises dans leurs objectifs d’acquisition de nouvelles technologies, de cibles ou de parts de marché », constate Yves Maillot. C’est aussi pour cela qu’elles bénéficient d’une prime boursière sur les grandes. Or, « la dynamique M & A va perdurer. L’environnement de taux bas est très favorable. Il est possible de faire des opérations relatives, tout en payant assez cher une acquisition », poursuit Augustin Bloch-Lainé. Ce dernier estime aussi que la classe d’actif pourrait bénéficier de la politique que le gouvernement Philippe souhaite mettre en place, à l’image « de la transformation du CICE en allègement de charges ou de l’impact d’une baisse de l’impôt sur les sociétés à 25 %, sachant qu’aujourd’hui beaucoup de PME sont imposées beaucoup plus lourdement que les grandes entreprises ».

Sur deux ans, l’indice CAC Small bondit de 39 %, trois fois plus vite que le CAC 40.

Enfin, le secteur bénéficie aussi d’un regain d’intérêt des investisseurs depuis la création du PEA PME en 2014, malgré un début difficile. Selon la société Portzamparc, la collecte a augmenté sur le PEA PME de 2,8 % en mai et de 3,1 % en juin... « Il n’y a pas eu beaucoup de flux au début, mais il y a eu beaucoup de créations de fonds, ce qui a fini par attirer les capitaux sur les actions éligibles aux PEA PME, qui sont essentiellement des “small caps” », poursuit le gérant d’Amplegest. Ce qui explique d’ailleurs en partie la surperformance récente des small caps. Sur deux ans, l’indice CAC Small bondit de 39 %, trois fois plus vite que le CAC 40. Alors que les investisseurs institutionnels sont encore peu investis sur cette classe d’actifs moins liquide (la majorité n’alloue que 6 à 10 % de leur portefeuille sur les petites valeurs selon une étude d’AXA IM), certains institutionnels y viennent. Amplegest a ainsi répondu récemment à un appel d’offres pour un fonds PEA PME de la part d’un institutionnel. ■

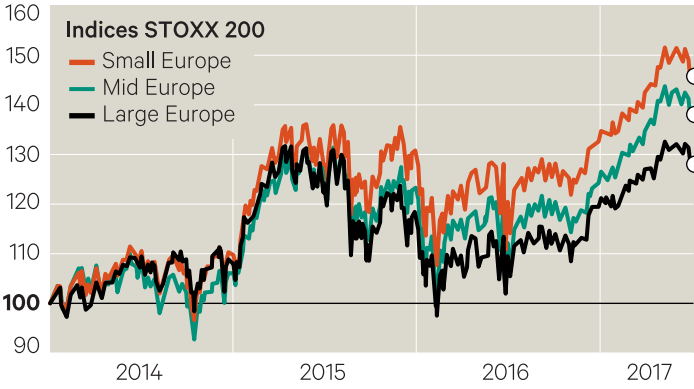
Les petites et moyennes valeurs surperforment...

Base 100 au 1^{er} janvier 2007



... une tendance qui s’accélère depuis 3 ans

Base 100 au 1^{er} janvier 2014



La baisse du nombre des petites valeurs menace la vitalité du marché européen

Alors que les « small caps » d’aujourd’hui sont les « large caps » de demain, les introductions en Bourse restent trop peu nombreuses.

Sophie Rolland
@Sorolland

Le marché des petites et des moyennes capitalisations est très performant. Mais, mauvaise nouvelle, il se réduit. En dix ans, le nombre de micro et de « small caps » – valeurs dont la capitalisation est comprise entre 50 millions et 1 milliard d’euros – est passé de 1.468 à 1.329 en Europe, montre le panorama des petites et moyennes valeurs publié par La Financière de l’Echiquier (LFDE). Cette baisse de quasiment 10 % de la base de la pyramide du marché est de mauvais augure. « Ces valeurs sont le moteur du marché européen », déclare Gaël Faijean, gérant et responsable de l’analyse quantitative chez LFDE. « Sans la croissance de la capitalisation de ces sociétés, le seg-

ment des “large caps”, qui représente l’essentiel des volumes et de l’activité sur les marchés européens, aurait diminué ces dix dernières années. » Les introductions en Bourse, trop peu nombreuses, ne compensent pas les retraits de la cote. En revanche, entre 2006 et 2016, près d’un quart des nanocapitalisations (moins de 50 millions), d’un tiers des « micro caps » (entre 50 et 150 millions), d’un quart des « small caps » (150 millions à 1 milliard) et de 20 % des « mid caps » (1 à 5 milliards) sont passés dans le segment supérieur.

Le phénomène est particulièrement prononcé sur les marchés français, allemand et britannique. En France, le nombre de sociétés cotées a baissé de 16 % en dix ans.

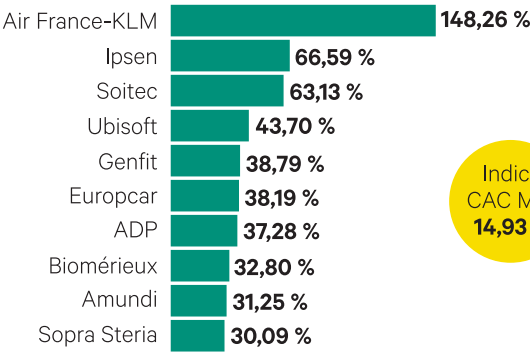
16 %

La baisse du nombre de sociétés cotées à Paris en dix ans.

Top 10 des meilleures performances

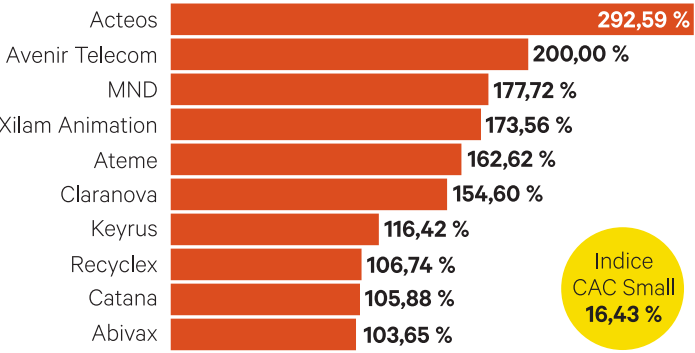
Depuis le début de l’année à Paris, en %

Valeurs moyennes



Indice CAC MID
14,93 %

Petites valeurs



Indice CAC Small
16,43 %

« LES ÉCHOS » / SOURCE : BLOOMBERG

Le contre-exemple suédois

La Suède, qui a vu le nombre de petites et moyennes valeurs cotées localement augmenter de 44 % entre 2006 et 2016, fait figure d’exception dans le paysage européen. La particularité de ce pays de 10 millions d’habitants : l’existence d’un seul et unique intermédiaire financier, Carnegie, impliqué dans plus de 70 % des introductions en Bourse. L’offre de recherche sur les petites valeurs menaçant de se réduire encore après l’entrée en vigueur de MiFID II, certains s’interrogent. « Peut-être qu’une situation de monopole serait adaptée, pour couvrir un segment de marché petit et peu liquide », souffle un professionnel.

TENDANCE // De nombreuses entreprises familiales se tournent aujourd’hui vers les marchés boursiers pour y lever les fonds nécessaires à leur croissance.

Les entreprises familiales n’ont plus peur de la Bourse

Cécile Desjardins
@DesjardinsCecil

Parot, Abéo, Prodways, Poulaillon, DTB, etc. Les exemples ne manquent pas, actuellement, d’entreprises familiales qui font leur entrée sur les marchés financiers. On est loin des clichés historiques sur la frilosité de ces entreprises qui ne souhaitaient ni ouvrir leur capital, ni se faire remarquer. Euronext revendique aujourd’hui plus de 200 entreprises familiales cotées, représentant une capitalisation boursière totale de quelque 850 milliards d’euros et, selon une étude de KPMG (*), un tiers des sociétés du classement S & P 500 seraient familiales.

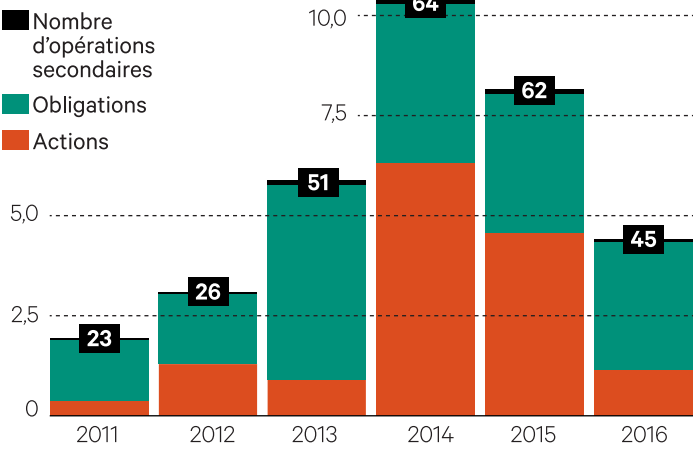
Levier d’accélération

« De nombreux dirigeants d’entreprises familiales, depuis Toupargel jusqu’à Poulaillon, témoignent aujourd’hui du fait que leur introduction en Bourse leur a permis de réaliser leurs ambitions de croissance : en ouvrant son capital de façon raisonnable, l’entreprise peut obtenir les moyens de son développement, sans s’alourdir en dette auprès d’une banque ou d’un fonds. Une introduction en Bourse peut aussi permettre de cristalliser une partie de la plus-value de l’ancienne génération, dans une logique de cession ou de transmission », explique Christophe Saubiez, associé chez Deloitte France.

« Dans un monde où il faut réagir de plus en plus vite, la cotation donne

Entreprises familiales : les fonds levés via des opérations secondaires

En milliards d’euros



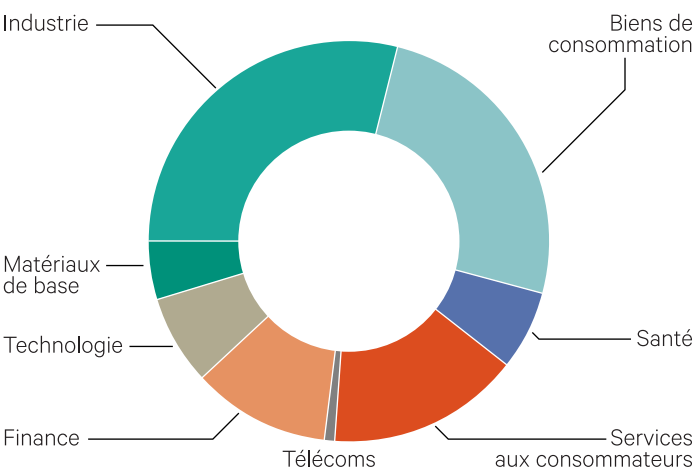
une vraie souplesse. C’est un formidable moyen d’accélération », explique Raphaël Gorgé, CEO (directeur général) de Prodways Group qui a levé 66 millions d’euros sur Euronext en mai dernier. De fait, l’arrivée aux manettes d’une nouvelle génération a changé la donne. « Notre principale volonté est de développer l’entreprise et de la contrôler, mais pas de la détenir à 100 % », explique Alexandre Parot, dirigeant de l’entreprise de distribution automobile qui porte son nom. Représentant de la deuxième génération, il a levé 6 millions d’euros en octobre dernier en

Un indice européen des entreprises familiales

C’est sous le nom de « Euronext Family Business » qu’a été lancé, en février dernier, le premier indice européen dédié aux entreprises familiales. Destiné à « mettre en valeur les performances de 90 entreprises familiales cotées sur les marchés des quatre pays couverts par Euronext pour renforcer leur visibilité auprès des investisseurs », il se compose d’entreprises présentant des critères de liquidité et de capitalisation boursière, sans contrainte de taille ou de secteur. Les sociétés familiales françaises Bonduelle, Bolloré, Bouygues, Derichebourg, Figeac Aéro, Hermes, Kering, Lectra, Pernod, Peugeot, Sodexo, ou encore Wendel et Zodiac Aérospace en font aujourd’hui partie.

Répartition des émetteurs familiaux

Par secteur en fonction du nombre de sociétés



« LES ÉCHOS » / SOURCE : EURONEXT

ouvrant au marché 18 % d’un capital qu’il détenait jusque-là à 100 % avec sa sœur. L’argument du secret ? Il ne tient plus la route. « Ce n’est pas la tendance pour les entreprises de demain : on doit s’habituer à plus de transparence, vis-à-vis des financiers, mais aussi des collaborateurs ou des clients », juge Raphaël Gorgé.

« Après un long moment de défiance, d’autofinancement ou de financement par des moyens traditionnels, les entreprises familiales repensent à la Bourse pour une introduction ou une émission de dette. On sent que les nouvelles générations

sont plus formées, plus sensibilisées. Mais il ne faut pas aller vers la Bourse à reculons : si on fait le choix des marchés, il faut accepter la transparence que cela implique et assurer la vie du titre. C’est une décision très structurante », explique Jean-Pierre Valensi, associé Capital Market chez KPMG. Côté investisseurs ? « L’accueil est plutôt bon : le mode de gestion des dirigeants familiaux est rassurant. Les entreprises familiales ont souvent une histoire à raconter et une vision à long terme qui séduit. Enfin, on peut considérer les entreprises familiales comme des valeurs “refuges”, en mesure de passer les crises », juge Jean-Pierre Valensi.

De leur côté, les sociétés de Bourse ne ménagent pas leurs efforts. Euronext a, par exemple, créé un indice des sociétés familiales cotées et tente de garantir leur suivi par les analystes. Enfin, le marché a aussi mis en place un « programme d’accompagnement gratuit, sur un an, pour expliquer aux dirigeants familiaux les intérêts de la Bourse – introduction ou levée de financements –, au travers d’un coaching individualisé », expliquent Christophe Saubiez et Hélène De Bie chez Deloitte, partenaire de ce programme avec notamment l’Ifa, JeantetFamily, Oddo ou KPMG. Former et informer, pour que la Bourse ne fasse plus peur.

* « La Croissance cachée des entreprises familiales, l’humilité au service de la réussite ». Novembre 2016. KPMG.

Trois exemples de cotations réussies



Balyo

Balyo : « Nous avons gagné notre indépendance »

Société de forte croissance spécialisée dans les chariots-robots
Chiffre d'affaires : 5,2 millions d’euros en 2016
Effectif : 91 salariés
Levée : 45 millions d’euros sur Euronext en mai 2017

Pour le dirigeant du spécialiste du robot-chariot, il y a un juste moment pour se tourner vers les marchés financiers. « A chaque phase de la vie de l’entreprise correspond un type de levée de fonds. Après avoir fait appel à la famille, puis à des business angels et des investisseurs en capital, Balyo était arrivé à bon niveau de maturité pour se tourner vers les marchés boursiers. L’entreprise est aujourd’hui structurée et nous avons une bonne visibilité sur notre chiffre d’affaires », explique Fabien Bardinet, qui choisit de se tourner vers Euronext pour y lever une somme plus que conséquente : 45 millions d’euros, alors que le chiffre d’affaires de l’entreprise n’est que de 5,2 millions. « Il

s’agit de financer, rapidement, notre croissance externe, dans un marché en pleine consolidation. La Bourse est un bon outil d’accès au capital, mais crée aussi un référentiel de valeur de l’entreprise », explique-t-il. Mais ce n’est pas tout. « La Bourse donne aussi une exposition et une vraie force à l’entreprise. C’est très récent, mais nous ne sommes déjà plus perçus de la même manière depuis que nous sommes sur Euronext. » Enfin, c’est aussi les clefs de la liberté, pour ce dirigeant qui n’a pas fondé l’entreprise. « Nous avons gagné notre indépendance et sommes aujourd’hui libres de notre destin : nous n’avons plus à rendre des comptes individuellement à chaque investisseur et sommes désormais uniquement dirigés par l’intérêt de la société, sous le contrôle évidemment de notre conseil d’administration. » La clef du succès ? « Avoir une très bonne vision stratégique et savoir ce que l’on veut faire : le dirigeant ne peut convaincre les investisseurs que s’il est lui-même profondément convaincu. » — C. De.



Groupe Parot

Groupe Parot : « Le projet a tiré toute l’entreprise vers le haut »

Groupe familial de distribution automobile
Chiffre d'affaires : Près de 400 millions en 2016
Effectif : 715 salariés
Levée : 6 millions d’euros sur Alternext (devenu Euronext Growth) en octobre 2016

C’est presque par hasard qu’Alexandre Parot, dirigeant de l’ETI familiale de distribution automobile qui porte son nom, a pensé à la Bourse, courant 2015. « Je cherchais des fonds pour financer notre plan de développement, mais je ne pensais pas que la Bourse était accessible à un groupe familial de notre taille. » Renseignements pris et quelques mois plus tard, le groupe se lance à l’assaut d’Alternext. « En réalité, la Bourse est une excellente solution pour trouver des fonds complémentaires et accélérer notre croissance. Compte tenu de notre taille, et du fait que nous n’étions pas encore aux normes comptables internationales, nous étions plus à l’aise sur Alter-

next. » Le groupe y lève 6 millions d’euros en octobre 2016 et le bilan, aujourd’hui, est plus que positif. « Il n’y a que des avantages. Nous avons ouvert le capital sans perte de contrôle et trouvé les fonds dont nous avions besoin. En interne, le projet a tiré toute l’entreprise vers le haut : nous avons revu et amélioré tout le fonctionnement de l’entreprise. La grande majorité de nos salariés est aujourd’hui fière de travailler pour une entreprise cotée en Bourse. En externe, il y a eu un effet positif en termes de notoriété et de visibilité que je n’avais pas anticipé : nos banquiers, nos partenaires d’affaires comme nos clients nous voient aujourd’hui différemment. La Bourse est une caution du sérieux de l’entreprise et lui donne une forte crédibilité. » Si c’était à refaire ? « Je le referais mille fois ! » explique Alexandre Parot qui n’exclut pas, un jour, de basculer sur Euronext. D’autant que ses comptes seront bientôt aux normes IFRS... — C. De.



Interparfums

Interparfums : « Un gage de sérieux et de solidité »

Parfumerie
Chiffre d'affaires : 365 millions d’euros fin 2016
Effectif : 250 salariés
Entrée en Bourse : Cotée à Paris depuis 1994

On sent encore beaucoup d’émotion chez Philippe Santi, le directeur général finances du groupe Interparfums, lorsqu’il évoque l’introduction en Bourse de la société, au milieu des années 1990. « Interparfums est entré en janvier 1994 au “hors-cote”, le marché libre d’alors, sans levée de fonds. Fin 1995, je me suis occupé du transfert sur le second marché. Nous avons levé 30 millions de francs ; le chiffre d’affaires était de 169 millions de francs, pour 40 salariés », se souvient-il. L’objectif premier ? « Il était d’avoir de la trésorerie pour mener des acquisitions. En réalité, nous avons mis plus de dix ans à réaliser une opération et nous avons toujours généré de la trésorerie. » De fait, Interparfums ne s’est plus jamais tourné vers les marchés pour y lever de nouveaux fonds.

Mais a trouvé bien d’autres intérêts à sa présence boursière. « Nous y avons beaucoup gagné en termes de notoriété et de visibilité. La Bourse est un gage de sérieux et de solidité. Nous sommes une petite structure, mais avons prouvé que nous étions capables de faire face non seulement aux contraintes de la Bourse française et aussi de la Bourse américaine, puisque notre maison mère est cotée à New York : nous sommes outillés comme une grande entreprise, établissons nos comptes trimestriels en 25 jours, etc. C’est notre présence sur le marché qui nous a probablement permis de décrocher certaines licences avec de très grands noms... » explique Philippe Santi, qui prévient toutefois : « Il faut être prêt à jouer le jeu de la Bourse, à être transparent vis-à-vis du marché. Cela demande beaucoup de travail et me prend probablement autour de 20 % de mon temps. » Le marché semble être satisfait lui aussi : depuis novembre 1995, la valeur du titre a été multipliée par 25. — C. De.

PRATIQUE // C'est la question taboue que les dirigeants n'osent pas poser lorsqu'ils s'interrogent, pour la première fois, sur une éventuelle introduction en Bourse, une « IPO », comme disent les financiers. Voici, ligne à ligne, la facture minimum, entre frais fixes et frais variables, pour figurer sur un marché boursier.

Combien coûte une IPO ?

Cécile Desjardins
@DesjardinsCecil

1 Les commissaires aux comptes = Autour de 100.000 euros

Il faut compter, au bas mot, 70.000 euros pour faire certifier les comptes qui devront être présentés aux investisseurs en vue d'une éventuelle introduction en Bourse : sur 3 ans pour Euronext, sur 2 ans pour les entreprises qui visent le marché allégé « Euronext Growth » (ex-Alternext). Mais l'enveloppe du ou des vérificateur(s) comptable(s) peut vite s'envoler lorsqu'il faut présenter des comptes pro forma (par exemple pour tenir compte d'opérations de cessions ou d'acquisitions) ou lorsque l'entreprise présente pour la première fois ses résultats selon les normes comptables internationales dites « IFRS » (obligatoires pour Euronext). « Derrière l'aspect technique, il faut alors faire des choix stratégiques très impliquants pour l'avenir », souligne Fabien Bardin, CEO de Balyo, qui a levé 45 millions d'euros sur Euronext en avril.

2 Les avocats = Un minimum de 200.000 euros

Là aussi, tout dépend de la complexité et du niveau de structuration de l'entreprise. « Dans le cas d'une petite opération, menée par une entreprise à la structure simple, les frais juridiques peuvent être limités à 100.000 euros, mais ce sera beaucoup plus dès lors que l'entreprise vise Euronext A et qu'elle fait appel à deux cabinets d'avocats différents, l'un en direct, l'autre pour la banque introductrice », explique Yannick Petit, président d'Allegra Finance et de l'Alist (Association des listings sponsors). Absolutement clefs dans le processus d'introduction en Bourse, les avocats vont faire une revue détaillée des risques et plancher – en général avec les dirigeants – sur le « prospectus » (des très normés « document de base » et « note d'opération ») qui racontera l'entreprise aux investisseurs potentiels. « Ils vérifient la solidité juridique de tous les documents réalisés, jusqu'aux présentations qui seront faites lors des "roadshows". Mais ce n'est pas tout, il y a souvent des travaux à mener, en amont, pour réorganiser l'entreprise, restructurer ses activités ou ses actifs, ou encore négocier des packages pour le management qui ne découragent pas les investisseurs », explique Florence Henri, auteur du « Guide des avocats d'affaires ». Finalement ? Certaines entreprises réussissent à limiter l'enveloppe juridique de leur opération de 300.000 à 350.000 euros, mais il faut compter sur un ticket minimum de 500.000 à 600.000 euros pour avoir le tampon des cabinets anglo-saxons les plus réputés. « Les entreprises négocient des forfaits et compte tenu des travaux réalisés, sur six mois en moyenne, ce n'est pas toujours rentable pour les cabinets, mais c'est important pour leur image, lorsque l'opération est visible et prestigieuse », souligne Florence Henri.

3 Les Banquiers = 5 % des montants levés

Les banques jouent différents rôles lors d'une introduction en Bourse. « Il y a d'abord un rôle de conseil en "corporate finance" (rôle qui peut aussi être tenu par un "listing sponsor" pour Euronext Growth), qui comprend le montage de l'opération et la coordination entre les différents acteurs. Un ou deux établissements financiers sont ensuite chargés de la recherche financière, qui va donner le prix de l'opération, et de la vente des titres. Enfin, la banque dépositaire va gérer les titres dématérialisés », explique Yannick Petit. Sous ces différentes casquettes, les banques représentent finalement le plus gros poste de dépenses lors d'une introduction en Bourse, mais l'essentiel ne sera payé que si l'opération est menée à bien. « Hors banque dépositaire, les frais bancaires représentent entre 5 et 7 % des montants levés, mais 90 % ne seront versés qu'à la réalisation de l'opération : nous prenons une grande partie du risque et nos intérêts sont véritablement alignés sur ceux du client », explique Vincent Le Sann, directeur de la Clientèle institutionnelle et entreprise chez Portzamparc, la filiale de BNP Paribas en charge des introductions en Bourse de PME.

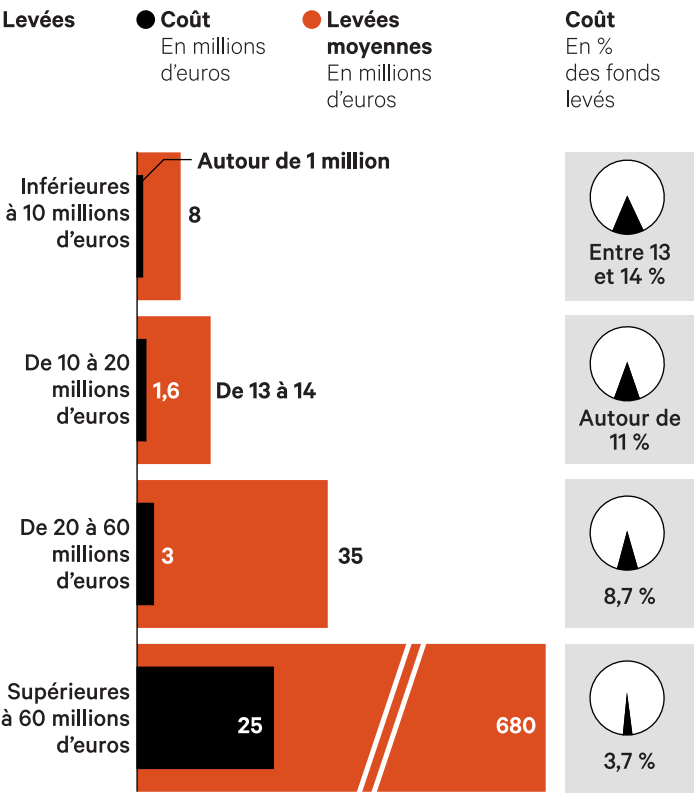
4 L'Autorité des marchés financiers = Une broutille

L'AMF demande une commission fixe de 1.000 euros pour le contrôle du document de base, à laquelle s'ajoute, pour le « Visa », une commission de 0,02 % des fonds levés. Il faut donc compter, au total, autour de 10.000 euros pour une levée de fonds de 50 millions d'euros.

5 La communication financière = Autour de 1 % des fonds levés

« Le budget communication, qui comprend le plan médias, marketing et publicitaire, va dépendre de beaucoup de paramètres : de la taille de l'entreprise, de sa notoriété naturelle, de la part de titres allouée au public, ou encore de la volonté de s'imposer rapidement comme une marque boursière », détaille Guillaume Le Floch, PDG de l'agence spécialisée Actus finance & communication. En pratique, l'agence va fournir une part de conseil en communication, rédiger tous les supports de présentation (notamment pour les réunions investisseurs), préparer le management à prendre la parole – face aux investisseurs et aux médias –, monter le site Internet dédié à l'opération, organiser des événements, les relations presse et, enfin, mettre en place la campagne publicitaire, « qui va aujourd'hui comporter une part très importante de digital ». Au total ? Difficile d'être au-dessous de 100.000 à 150.000 euros. Il faut en général compter autour de 250.000 euros pour lever 10 millions... Mais tout dépend évidemment de la visibilité que recherche l'entreprise, et de la place qu'elle est prête à réserver aux particuliers dans l'allocation des titres. « Nous avons choisi de miser sur le grand public en leur allouant 30 % des titres. Pour obtenir la notoriété nécessaire, nous avons investi plus de 300.000 euros dans les frais de

La facture en fonction du montant levé



* LES ÉCHOS • SOURCE : ALLEGRA FINANCE

communication, en achetant notamment des unes de titres nationaux et régionaux », explique Gérard Tremblay, PDG d'Osmosis, une société spécialisée dans les équipements connectés pour camping et villages de vacances, qui a levé 9,4 millions d'euros sur Euronext Growth (ex-Alternet) en février 2017 (pour un coût global de 1,2 million).

6 Le roadshow = Jusqu'à 100.000 euros

Voyage à la rencontre des investisseurs, le roadshow voit son prix varier fortement avec le périmètre visé. « Si l'entreprise se contente d'un tour sur Paris et Lyon, ce sera très raisonnable. Mais si elle vise des investisseurs américains et souhaite aller à la rencontre de fonds à travers toute l'Europe, le roadshow peut coûter très cher, sans compter qu'il faut alors prévoir une documentation en anglais, ce qui va majorer les frais d'avocat d'environ 30 % », estime Yannick Petit. « Nous avons dépensé entre 50.000 et 100.000 euros entre les déplacements, les hôtels, les avions, les restaurants, etc. Heureusement, les banques offrent une organisation millimétrée pour que l'on puisse se concentrer sur les rendez-vous sans se poser la moindre question d'ordre pratique », explique un dirigeant parti une dizaine de jours à la rencontre d'investisseurs européens, de Paris à Londres, en passant par Berlin et Genève.

7 Les frais de cotation : Au minimum 20.000 euros

Les marchés facturent une « commission de première admission », dont la valeur dépend de la capitalisation boursière de l'entreprise et une commission de centralisation, fonction des fonds levés. Il faut compter environ 40.000 euros pour lever 6 millions d'euros, sur Euronext Growth (ex-Alternext), avec une capitalisation boursière de 50 millions d'euros. « C'est le

montant de la levée de fonds qui va conditionner le choix du marché : au-dessous de 15 millions d'euros, mieux vaut privilégier Growth, qui est moins contraignant, notamment en termes de gouvernance et de référentiel comptable. Au-delà, il faut aller sur Euronext : le bassin d'investisseurs y est beaucoup plus large », conseille Yannick Petit.

AU TOTAL ? DE 5 % À 12 % DES FONDS LEVÉS

Les professionnels estiment que le ticket minimum va s'élever à 450.000 euros pour obtenir une somme limitée à... 5 millions d'euros. C'est même 800.000 euros que le groupe Parot a laissés sur la table pour lever 6 millions d'euros en octobre dernier. « Ce coût peut paraître important, mais il faut prendre du recul. D'abord, la somme ne pèse pas sur le résultat de l'entreprise : elle est déductible de la prime d'émission. Ensuite, les autres formes de financement ne sont pas gratuites : dans le cas d'une dette bancaire, il faut tenir compte des intérêts, des frais d'arrangement, des commissions de tenue de compte, etc. Surtout, nous avons désormais accès, pour toute la vie de l'entreprise, à une source de

financement », explique Alexandre Parot, le PDG de l'entreprise. De fait, il y a de vraies économies d'échelle à réaliser en fonction des fonds levés. « Les coûts fixes (avocat, expert-comptable, commissaire aux comptes, agence de communication) pèsent lourdement sur les petites opérations. La Bourse devient surtout intéressante pour des levées au-dessus de 10 millions d'euros », estime Franck Sebag, associé Capital Markets chez EY. Mais il ne faut pas oublier qu'à travers une introduction sur le marché, l'entreprise s'offre bien plus qu'une levée de fonds : elle se crée, à long terme, un accès à de nouvelles sources de financement en fonds propres et une monnaie d'échange. « Par ses travaux de préparation, l'entreprise accélère aussi sa maturité financière. Qu'elle aille au bout de la démarche ou pas, elle y gagne un plan de marche pour grandir », juge Franck Sebag. Enfin, c'est un gage de sérieux et de solidité. Avec un effet « boost » sur la visibilité et la notoriété de l'entreprise. « Nous aurions pu trouver les 9,4 millions que nous avons levés auprès d'investisseurs privés, mais seule la Bourse pouvait nous donner l'assise et la notoriété dont nous avions besoin pour mener à bien nos objectifs de croissance externe », juge ainsi Gérard Tremblay. ■

LE GUIDE DES FESTIVALS DE L'ÉTÉ

TOUT L'ÉTÉ DANS VOS KIOSQUES

Un hors-série de 32 pages. Plus de 500 rendez-vous. Tous les coups de cœur de la rédaction. Vendu 2 euros.