

ÉTUDE

L'analyse des introductions réalisées depuis 1996 montre que les entreprises ayant procédé à des opérations de petite taille se sont révélées plus performantes que les autres.

Introductions en Bourse : prime aux petites opérations

Contrairement à la philosophie américaine, ce qui est grand n'est pas nécessairement beau. Cette idée reçue est une nouvelle fois battue en brèche par les résultats de l'enquête sur les introductions à la Bourse de Paris menée par la société d'ingénierie financière IBI (Industrie Bourse International), à paraître dans sa prochaine lettre d'information. L'analyse des admissions réalisées sur le second marché depuis 1996 montre en effet que les opérations de grande taille ne génèrent pas, sauf exception, plus de valeur pour l'actionnaire.

Au contraire, ce sont les sociétés ayant eu recours à des opérations de petite taille, comprises entre 5 et 20 millions d'euros, qui se révèlent les plus performantes sur la durée. Sans doute les petites et moyennes entreprises sont-elles moins complexées que leurs grandes sœurs vis-à-vis de la Bourse. Elles y viennent d'ailleurs plus facilement, les opérations d'introduction inférieures à un montant de 10 millions d'euros ayant fourni le gros du bataillon de celles

qui ont rejoint le second marché depuis cinq ans.

Cela dit, une analyse plus fine montre que c'est le segment des entreprises ayant mis à la disposition du public entre 15 et 20 millions d'euros qui a obtenu les meilleures performances boursières. C'est bien la preuve que les investisseurs privilégient tout de même un certain niveau de liquidité que seules peuvent leur offrir des sociétés déjà bien structurées en interne, présentant un chiffre d'affaires qui laisse encore espérer un potentiel de développement important, allié à une rentabilité attractive.

Tenir une position de référence

Sur le nouveau marché, le constat est moins évident. Il est vrai que dans ce cas la démonstration est quelque peu faussée non seulement par l'éclatement de la bulle technologique qui a annihilé l'essentiel des gains, mais aussi par le cas isolé de la société de sondage Ipsos qui a réalisé la meilleure performance à partir d'une opération supérieure à 60 millions

d'euros. Il n'en reste pas moins que, là aussi, le segment des opérations de 5 à 10 millions d'euros enregistre une performance plus qu'honorable avec une baisse limitée à 0,2 % alors qu'il rassemble le plus grand nombre de sociétés. Et que les performances ont globalement tendance à baisser au fur et à mesure que la taille des opérations augmente.

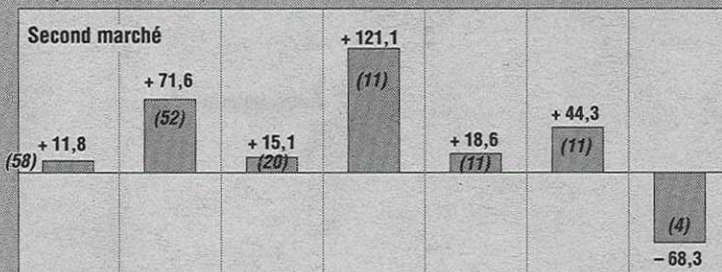
Pour le patron d'IBI, Louis-Victor d'Herbès, c'est bien la preuve que les chefs d'entreprise peuvent rejoindre la Bourse sans nécessairement avoir atteint la taille critique, dès lors que leur potentiel de croissance est encore devant eux.

Pour lui, le fait d'être plus petit ne constitue pas forcément un handicap, cela peut aussi être l'occasion de tenir une position de référence en proposant aux investisseurs une identité boursière plus pure. « Car, constate-t-il, une entreprise en croissance rapide, innovante, dont l'activité est facile à comprendre, est souvent mieux valorisée qu'un ensemble plus gros. »

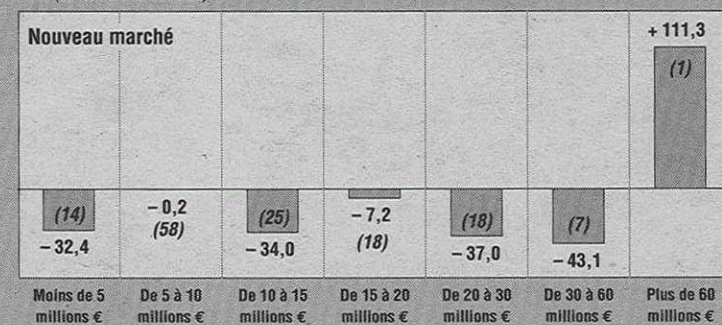
PHILIPPE GUILLAUME

Les performances suivant la taille des introductions depuis 1996

En % (en nombre de sociétés)



En % (en nombre de sociétés)



Source : IBI

Les Echos