

## ÉTUDE

D'après l'analyse des performances des sociétés introduites depuis 1996, les entreprises entrées par cession se comportent bien mieux que celles dont le capital a été augmenté.

## Entrée en Bourse : l'augmentation de capital n'est pas la panacée

Souvent présentée comme la solution miracle par les intermédiaires financiers, l'augmentation de capital ne constitue pas, pour une entreprise, la panacée pour faire gagner de l'argent à ses actionnaires. Battant en brèche les idées reçues, l'étude du comportement boursier des sociétés introduites depuis 1996 démontre au contraire que celles qui ont rejoint la cote par le biais de cessions de titres réalisent généralement des performances supérieures.

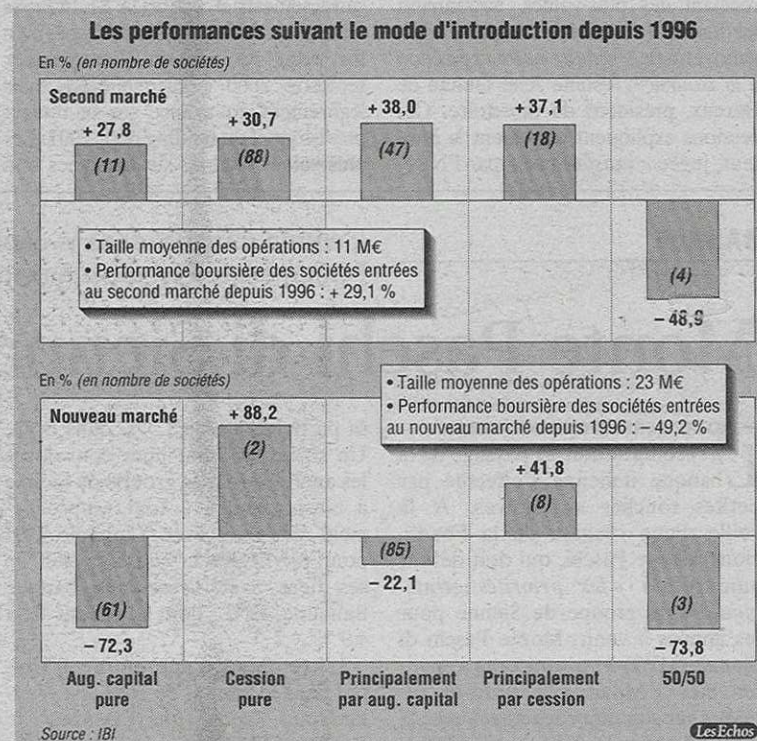
Plus encore que sur le second mar-

ché, cette analyse décapante se vérifie sur le nouveau marché, qui a pourtant été mis en place pour permettre aux jeunes entreprises de trouver les sources de financement nécessaires à leur développement. Or, le constat dressé par la société d'ingénierie financière Industrie Bourse International (IBI), à paraître dans sa prochaine lettre d'information, est sans équivoque. Des 159 entreprises du nouveau marché passées en revue, seules les 10 groupes dont l'introduction a été

réalisée principalement ou exclusivement par cession cumulent des performances positives alors que les autres, qui ont eu recours à des augmentations de capital, se retrouvent dans le rouge. Si le nouveau marché a tenu un rôle majeur dans le financement de l'économie en permettant à de jeunes entreprises de lever près de 22 milliards de francs par le biais d'augmentations de capital, les actionnaires sont loin d'y avoir trouvé leur compte.

### Des commissions substantielles

Le phénomène n'est pas aussi patent sur le second marché où seules les rares sociétés introduites moitié par cession, moitié par augmentation de capital affichent des performances cumulées négatives. Près des deux tiers des entreprises inscrites sur ce segment de la cote depuis 1996 l'ont été par le biais de cession, signe d'une plus grande maturité mais qui limite la portée de la démonstration. « C'est la preuve que la cession d'actions lors de l'introduction est un acte de gestion sain, normal, tonique et légitime pour un chef d'entreprise », assure le patron d'IBI, Louis-Victor d'Herbès. Pour ce spécialiste de l'introduction en Bourse, les chefs d'entreprise ne doivent pas se laisser abuser par les intermédiaires financiers qui cherchent à leur imposer de passer



par les fourches caudines de l'augmentation de capital afin de toucher des commissions de placement plus substantielles. « Un projet d'entreprise doit s'évaluer en lui-même, sans dogma-

tisme », poursuit-il, assurant qu'un chef d'entreprise ne doit pas nécessairement être montré du doigt lorsqu'il cherche à diversifier son patrimoine.

PHILIPPE GUILLAUME