

# Le succès des introductions en

**DYNAMISME** Après une fin d'année 2014 difficile, les introductions en Bourse ont repris au premier semestre et ont réalisé, dans l'ensemble, de belles performances boursières. Les signaux sont au vert pour le second semestre.

L'année 2015 a bien démarré pour les introductions en Bourse. Selon la dernière étude « IPO Watch » du cabinet d'audit PricewaterhouseCoopers, avec 16,4 milliards d'euros levés à cette occasion, l'Europe a signé « le meilleur premier trimestre dans ce domaine depuis le boom d'Internet en 2000 ». Ce regain d'activité intervient après une période de pause au second semestre 2014 dans un contexte de forte volatilité et de baisse des indices boursiers.

## Appétit des particuliers

À la Bourse de Paris (chiffres arrêtés au 25 mai), 14 sociétés ont fait leur entrée (à parts égales sur Euronext et sur Alternext), plaçant au total 983 millions d'euros. Une opération d'introduction de taille importante a eu lieu, celle d'Elis, qui a récolté 750 millions, soit, à elle seule, plus des deux tiers des capitaux levés. La société de services avait dû reporter son introduction en Bourse, prévue en fin d'année dernière, en raison des mauvaises conditions de marché.

Le bilan est comparable à celui de 2014, à la même période. Quinze sociétés s'étaient introduites, levant 924 millions, 70 % de cette somme revenant à une opération de taille importante, celle du groupe GTT. Parmi les PME et les start-up innovantes à la recherche d'argent frais qui ont constitué l'essentiel du flux, en nombre, des entrants, le secteur des biotechs a continué d'occuper le devant de la scène avec la moitié des nouvelles recrues.

Autre point notable, une forte participation des particuliers. À l'exception de Safe Orthopaedics (consommable chirurgical), Sensorion (traitement des maladies de l'oreille interne) et Electro Power Systems (stockage d'énergie), qui ont d'ailleurs dû réduire leurs présentations, les opérations ont été sur-souscrites en moyenne de 4 à 5 fois par les actionnaires individuels (contre 1,7 fois par les institutionnels). Certaines sociétés comme Focus Home Interactive ou Ecoslops ont recueilli des demandes plus de 10 fois supérieures aux investisseurs individuels. En tenant compte d'une offre qui a été élargie pour ces derniers (jusqu'à 50 % des montants levés pour Oceansoft), le taux de service s'est établi à 65 %, un niveau équivalant à celui des institu-

tionnels. Ceux-ci ont toutefois été plus présents sur les sociétés de taille importante (ils ont souscrit à 98 % l'offre d'Elis) ou profitables, alors que les particuliers ont plébiscité les petites start-up déficitaires comportant un risque plus élevé.

## Beaux parcours des nouveaux entrants

Elément nouveau par rapport à 2014, les cours post-introduction sont dans l'ensemble (pour 10 sociétés sur 14) largement au-dessus de leur prix d'introduction. Excepté les cinq opérations de gros calibre (GTT, Elijor, Euronext, Worldline et Coface), réalisées en 2014, avec à la clé de beauxparcours, toutes les sociétés introduites l'année dernière affichent des reculs significatifs. Certaines, comme Awox, Supersonic Imagine ou Viadeo, ont perdu la moitié de leur valeur.

Parmi les arrivées de 2015, ce sont surtout les biotechs, portées par les récents succès du secteur (DBV Technologies, Innate Pharma, Erytech, Genfit, etc.), qui ont été à la fête. Paradoxalement, celles qui avaient suscité initialement le moins d'intérêt, comme Safe Orthopaedics, Sensorion et Poxel (entré en bas de fourchette), ont affiché des envolées spectaculaires, gagnant plus de 100 % dans les jours ou les mois qui ont suivi leur entrée en Bourse. Certains investisseurs ont semblé préférer se positionner sur le marché secondaire, qui offre plus de liquidité.

Dans les domaines hors de la biotech, Focus Home Interactive, Tronics Microsystems ou Elis se sont très bien comportées, gagnant entre 30 et 40 %.

« La réouverture de la fenêtre de tir s'est accompagnée, en 2015, d'une sélectivité accrue des investisseurs quant aux valorisations proposées du fait des performances décevantes d'un grand nombre de sociétés en 2014. Par ailleurs, les opérations de plus petite taille ont bénéficié d'engagements de souscription des actionnaires historiques ou d'investisseurs (avant lancement de l'opération) qui ont souvent représenté entre 20 et 30 % de l'offre, ce qui a permis de renforcer le succès des opérations », explique Christian Finan, spécialiste des introductions chez Bryan Garnier.

Toutefois, après l'échec des deux derniers candidats à la Bourse, Labco et Solairedirect, qui n'ont pas recueilli

une demande suffisante, 2015 sera-t-il un aussi bon cru que 2014, année de retour des grandes opérations ? Celles-ci s'étaient déroulées en juin (hors mis GTT), portant à 4,3 milliards d'euros les montants levés l'année dernière, un niveau égal à celui des six exercices précédents cumulés.

En tout cas, du côté des grandes entreprises, Europcar et Spie sont dans les starting-blocks (lire ci-contre). Par ailleurs, le flot de petites sociétés pourrait bien continuer d'être alimenté dans la seconde partie de l'année.

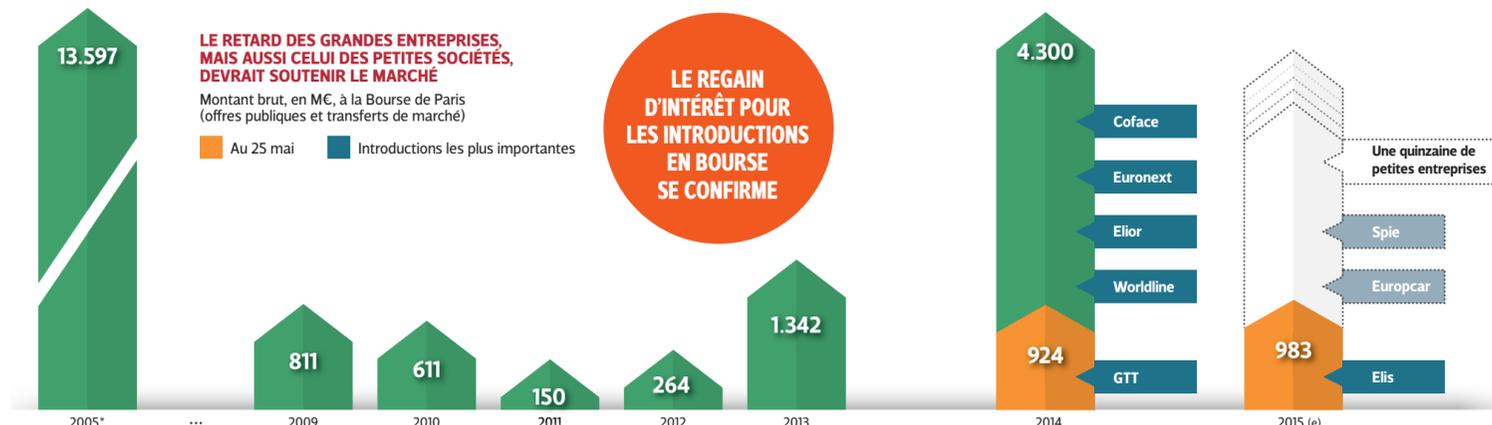
« Labco et Solairedirect sont des épi-

phénomènes, des opérations spécifiques en matière de prix et de structuration d'offre. La valorisation de la première était perçue comme élevée dans un contexte de volonté de liquidité d'actionnaires historiques et la seconde était focalisée principalement sur les investisseurs étrangers aux dépens des institutionnels français. Aujourd'hui, le vent est porteur, et de nombreux dossiers de PME devraient déboucher au second semestre si les conditions de marché restent favorables », observe Hervé Ronin, associé chez Bryan Garnier, chargé de la santé. En définitive, la vigilance des investis-

seurs est plutôt bon signe. D'autant que certaines sociétés peuvent se servir de la Bourse dans le cadre de négociations avec un acheteur. Le fonds Cinven vient ainsi d'annoncer l'acquisition de Labco sur la base d'un prix 20 % au-dessus du bas de fourchette proposé à l'introduction !

Nous avons sélectionné six valeurs favorites parmi les sociétés qui ont entamé leur aventure boursière cette année, sachant que nous avions recommandé des bénéfices sur Poxel et Safe Orthopaedics après la flambée.

ANNE BARLOUTAUD



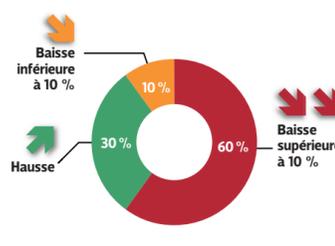
## DE BEAUX SUCCÈS ET PEU DE DÉCEPTIONS EN 2015...

Evolution du cours par rapport au prix d'introduction

Poxel	+114%	Bone Therapeutics	+29%
Sensorion	+96%	Quantum Genomics	+19%
Safe Orthopaedics	+74%	Pat	+1%
Elis	+40%	OSE Pharma	-10%
Focus Home Interactive	+38%	Electro Power Systems	-11%
Tronics Microsystems	+32%	Ecoslops	-22%

## ... CONTRAIREMENT À 2014

Evolution du cours des sociétés introduites en 2014



AUJOURD'HUI, DES SOCIÉTÉS DE BIOTECH ITALIENNES ET SUISSES SONT INTÉRESSÉES PAR UNE INTRODUCTION À PARIS



JEAN-PIERRE VALENSI  
ASSOCIÉ CAPITAL MARKET  
CHEZ KPMG

Comment l'année 2015 se présente-t-elle pour les introductions en Bourse ? Les facteurs économiques demeurent très favorables. Il y a beaucoup de liquidités disponibles. En 2014, dès la fin du mois de juin, de nombreux marqueurs - alertes sur les résultats de sociétés cotées, introductions se réalisant en bas de fourchette - montraient que l'activité allait ralentir au second semestre. On pouvait anticiper que

cette période serait très pauvre en opérations. Ce n'est pas le cas actuellement. Le besoin de financement de start-up et la volonté de sociétés de capital-investissement de « faire tourner » leur ligne créent une véritable impulsion. De nombreux projets sont en préparation avec une demande importante en nombre pour des offres de taille modeste et quelques grandes opérations.

Les valorisations des nouveaux entrants sont-elles attrayantes ? Alors que 2014 s'est caractérisé par des

parcours post-introduction décevants, les dirigeants et actionnaires historiques se sont présentés en 2015 avec des offres pertinentes qui ont rencontré la demande, ce qui explique les performances très correctes. Ce phénomène favorable pourrait avoir un effet boule de neige dans les prochains mois.

L'environnement réglementaire est-il porteur ? La volonté du régulateur est de donner plus de fluidité au marché et de favoriser l'arrivée d'entreprises étrangères. La simplification des documents de

# Bourse crée un vent porteur

## FLOT DE NOUVELLES OPÉRATIONS EN VUE

Plusieurs opérations sont attendues au cours des prochains mois. Le leader européen de la location de voitures Europcar, détenté, tout comme le blanchisseur Elis, par Eurazeo, a lancé son processus d'introduction. Son objectif serait de lever 475 millions d'euros. Spie, qui avait renoncé, en octobre 2014, à son ambitieux

projet d'introduction destiné à récolter un maximum de 1,2 milliard, compte revenir à la charge. Il vient d'enregistrer de nouveau son document de base en vue d'une deuxième tentative au second semestre. Du côté des petites sociétés, la dynamique reste soutenue. L'éditeur de logiciels Wallix (lire ci-dessous) a lancé son opération, et la

medtech Amplitude Surgical, qui conçoit des technologies chirurgicales, devrait le faire d'ici à fin juin. La biotech Abivax, la société spécialisée dans les maladies du vieillissement Biophytis et la spécialiste des batteries Forsee Power seraient également des prétendantes à l'aventure boursière parmi la quinzaine de projets dans les tuyaux.

## WALLIX

### L'ÉDITEUR DE LOGICIELS VEUT RÉCOLTER JUSQU'À 10 MILLIONS D'EUROS

Wallix, une petite société française spécialiste de la cybersécurité, ne manque pas d'exemples récents d'attaques informatiques pour justifier son potentiel de croissance aux yeux des investisseurs. Le coup d'envoi de

l'introduction sur Alternext de cet éditeur de logiciels a d'ailleurs été donné jeudi, soit deux jours après l'annonce par le fisc américain d'un piratage ayant entraîné le vol de données de quelque 100.000 contribuables. De quoi, donc, apporter de

l'eau au moulin de Jean-Noël de Galzain et d'Amaury Rosset, les cofondateurs de Wallix, qui entendent récolter entre 7 et 10 millions d'euros en Bourse pour accélérer le développement du groupe à l'international et gagner en visibilité.

Wallix est positionné sur le segment stratégique de la protection des comptes à privilèges, qui donnent accès aux données sensibles de l'entreprise et sont généralement visés en priorité lors des attaques informatiques. L'éditeur a développé un système qui permet de créer un sas d'entrée positionné derrière le pare-feu de l'entreprise, en amont du système d'information, pour contrôler et limiter l'accès aux équipements, aux applications et aux données. Créée en 2003, la société a

dégagé un chiffre d'affaires de 4 millions en 2014 et accusé une perte annuelle de 331.000 €. Elle vise l'équilibre en 2017. D'ici là, les investissements commerciaux pèseront sur les résultats en 2015 et en 2016.

K. T.

## NOTRE CONSEIL

On peut souscrire à titre spéculatif. La société pourrait à terme devenir une cible pour d'autres acteurs du monde informatique (ALLIX).

INTRODUCTION • EN BOURSE	INTRODUCTION • EN BOURSE	INTRODUCTION • EN BOURSE
● MARCHÉ DE COTATION Alternext	● MONTANT BRUT DU PLACEMENT* 10 M€	● BNP PARIBUS 2014 ; 2015 (e) - 1,06 ; - 0,18
● PROCÉDURE Offre à prix ouvert	● PER 2014 ; 2015 (e)* NS	● FONDS PROPRES (après opération) 11 M€
● ORDRES PRIORITAIRES A1 jusqu'à 200 actions	● DÉBUT DES NÉGOCIATIONS Le 16 juin	● CAPITALISATION BOUSIÈRE* (après opération) 41,6 M€
● DÉDUCTION ISF (sous conditions) Oui	● PÉRIODE DE LOPO Du 28 mai au 10 juin inclus	● CODE MNÉMO ALLIX
● FOURCHETTE DE PRIX 9 €-11 €		

\* En haut de fourchette et avec option de surallocation.

**OL GROUPE**

**LANCE UNE AUGMENTATION DE CAPITAL DE 53 M€ AVEC DROIT PRÉFÉRENTIEL DE SOUSCRIPTION**

FINANCER LE DÉVELOPPEMENT DU GROUPE AVEC LA CONSTRUCTION DES NOUVEAUX CENTRES DE FORMATION ET D'ENTRAÎNEMENT REGROUPÉS SUR LE PARC OLYMPIQUE LYONNAIS ET LA RÉALISATION DE TRAVAUX D'AMÉNAGEMENT INTÉRIEUR DU GRAND STADE

REFINANÇER LES Océane 2015™

- 2 DPS pour souscrire à 5 actions nouvelles au prix de 1,40 € l'action
- Augmentation de capital soutenue par les actionnaires de référence ICMI et Pathé et garantie par Natixis

PLUS D'INFORMATIONS SUR WWW.OLWEB.FR À LA RUBRIQUE FINANCE / AUGMENTATION DE CAPITAL OU AU 04 72 18 04 90

SOUSCRIPTION JUSQU'AU 9 JUIN 2015 - 17H00

(1) Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes émises le 28 décembre 2010 pour un montant de 24.032.930,46 euros, arrivant à échéance le 28 décembre 2015.

Un Prospectus, constitué (i) d'un document de référence déposé auprès de l'AMF le 30 octobre 2014 sous le numéro D.14-1029, (ii) d'une actualisation du document de référence déposé auprès de l'AMF le 26 mai 2015 sous le numéro D.14-1029-A01 et (iii) d'une note d'opération comprenant le résumé du Prospectus, a obtenu le visa de l'AMF numéro 15-221 en date du 26 mai 2015. Ce Prospectus comprend une section décrivant certains facteurs de risques liés au Groupe et à l'Offre. Ce Prospectus est disponible sur le site internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur le site internet du Groupe (http://investisseur.olympiqueyonnais.com) et peut être obtenu sans frais au siège social du Groupe. L'attention des investisseurs est attirée sur les facteurs de risques figurant dans le Prospectus. La diffusion de cette annonce peut, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession de la présente annonce doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer. Cette annonce ne doit pas être distribuée, directement ou indirectement, aux États-Unis, en Australie, au Canada ou au Japon.

## « Il pourrait y avoir un effet boule de neige »

référence et les initiatives pour moderniser le processus d'introduction en Bourse devraient lever les freins historiques qui bloquaient la décision des entreprises de s'introduire en Bourse.

Certains secteurs sont-ils privilégiés par Euronext ? Euronext est aujourd'hui une société indépendante qui n'est plus sous l'emprise de son actionnaire américain. C'est un changement important car l'opérateur boursier peut se consacrer à sa vocation première : se mettre au service du financement des entre-

prises, notamment des PME françaises. Euronext a récemment mis en place une stratégie d'accompagnement des sociétés de technologie au sens large (objets connectés, Web, medtech, etc.) en redonnant de la visibilité à ces secteurs, à l'image de ce qui a été fait pour la biotech, où s'est créé un véritable écosystème français. Aujourd'hui, des sociétés de biotechnologie italiennes et suisses sont intéressées par une introduction à Paris, ce qui est un grand succès.

PROPOS RECUEILLIS PAR A. B.