

PLACE DE PARIS UN NOUVEAU MARCHÉ POUR LES VALEURS MOYENNES



Yannick Petit

PDG
Avenir Finance
Corporate

Président
Association des
intermédiaires
en valeurs
moyennes
(AIVM)*

Trois années de purge boursière et la multiplicité des réglementations ont rendu confus l'accès de la cote parisienne. La refonte des marchés réglementés offrira aux entreprises des conditions d'accès simplifiées et permettra d'assurer profondeur et diversité aux investisseurs.

INTERVIEW

Mise en place à Paris début 2005, la réforme de la cote de la Bourse de Paris permettra de simplifier et clarifier le marché boursier. Yannick Petit nous fait part des implications de cette nouvelle physionomie de marché permettant la promotion des valeurs moyennes.

■ Quelles sont les modalités de la réforme de la cote parisienne ?

L'ensemble des valeurs aujourd'hui inscrites sur le Premier marché, le Second marché et le nouveau marché seront rassemblées au sein d'une liste unique publiée par ordre alphabétique. Cette réforme a été rendue nécessaire par la mise en œuvre des directives européennes portant sur l'information financière et le prospectus d'émission. Conduite sous la houlette de Jean-François Théodore et André Levy-Lang, elle est le fruit d'une vaste concertation

de la communauté financière, à laquelle plusieurs associations, dont AIVM (Association des intermédiaires en valeurs moyennes), ont participé. Trois années de purge boursière sur les compartiments des valeurs dites de "croissance" ont rendu les Nouveau et Second marchés atones. Qui plus est, l'enchevêtrement des différentes réglementations qui ont été appliquées aux segments des Mid-Caps les a rendus illisibles, voire impraticables, pour de nombreux investisseurs étrangers. Il était donc urgent, si l'on voulait éviter la paralysie de la chaîne de financements des PME-PMI, de refondre les marchés réglementés afin d'assurer la profondeur et la diversité nécessaires pour nourrir l'intérêt des investisseurs pour la place parisienne.

Tout en simplifiant la lisibilité de la cote, cette refonte vise en particulier à promouvoir les valeurs moyennes (sociétés dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 milliard d'euros), qui ont fait largement les frais de la crise boursière et qui, pourtant, représentent près de 85 % des sociétés cotées dans l'Hexagone.

Concrètement, les quelque 800 valeurs inscrites aujourd'hui dans les différents compartiments de marché de la cote parisienne seront placées sur un nouveau marché réglementé unique, l'Eurolist, avec des critères harmonisés pour les nouvelles admissions (25 % de flottant minimum) et des obligations d'information identiques. Un indicateur de niveau de capitalisation permettra d'identifier la taille des entre-

prises, classifiées selon trois segments, les entreprises de plus de 1 milliard d'euros, celles dont la capitalisation boursière s'établit entre 1 milliard et 150 millions d'euros, et enfin celles dont la valeur boursière est inférieure à 150 millions. Un échantillonnage qui sera révisé tous les ans. Parallèlement, la réforme prévoit une harmonisation des dispositions fiscales, jusqu'ici particulièrement avantageuses pour les valeurs du nouveau marché, lesquelles étaient exonérées d'impôt de bourse. Cette disposition sera étendue aux valeurs moyennes dont la capitalisation boursière est inférieure à 150 millions d'euros. Mieux, les FCPI et les fonds DSK, cantonnés jusqu'à présent au nouveau marché, pourront élargir leur palette d'investissement aux 450 valeurs ayant une capitalisation de moins de 150 millions d'euros. De la sorte, ils devraient contribuer à accroître la liquidité du marché, forts de plus de 2 milliards d'euros levés par les seuls FCPI depuis leur création en 1997.

De même, pour répondre à la problématique de la crise de liquidité et d'identité dont ont souffert certains compartiments de marché, la réforme s'accompagne de la refonte de la gamme des indices. Si les indices phares de la cote parisienne, le CAC 40 et SBF 120, ainsi que les indices sectoriels sont maintenus, les indices du nouveau marché, du Second marché et du MidCac devraient être appelés progressivement à disparaître. Parallèlement, Euronext crée un statut spécifique pour les in-

* Créée en juin 2003, cette association qui regroupe des professionnels de marché de la place de Paris spécialisés dans les valeurs moyennes, mène différentes réflexions visant à proposer des réformes et des solutions pour relancer et dynamiser le marché des valeurs moyennes et le rôle des intermédiaires.

LE NOUVEAU VISAGE DE LA PLACE DE PARIS

termédiaires actifs sur les valeurs moyennes, lesquels devront s'engager, en contrepartie, à suivre au moins 60 valeurs moyennes.

L'ensemble de ces mesures devraient permettre une clarification de la cote et participer à l'efficience au marché des valeurs de croissance. En offrant une cote unifiée, le marché boursier répond aux préoccupations des investisseurs, qui s'inscrivent davantage dans une approche produits plutôt que de compartiments de marché.

■ Euronext profite de cette réforme de la cote pour créer un nouveau marché structuré et organisé, Alternext, fortement inspiré du modèle britannique, l'Alternative Investment Market (AIM). Que peut-on en attendre ?

Les crises boursières constituent souvent un terrain fertile en innovations et en réajustements. Le début des années 1980 a vu la création du Second marché, 1996 a été marqué par la mise en place du nouveau marché et 2005 sera l'année de naissance d'Alternext, issu des tourments de la mise en œuvre des nouvelles normes IFRS et de son cortège de contraintes en matière comptable imposées sur les marchés réglementés. Un nouvel environnement réglementaire que l'ensemble des PME françaises ne se sont pas encore approprié compte tenu des investissements et des coûts induits.

En conséquence, il était urgent de créer un marché qui puisse accueillir des entreprises dans des conditions d'accès simplifiées. L'alternative offerte par Alternext permet à ces valeurs moyennes de trouver les relais nécessaires de financement. Non réglementé au sens des directives européennes sur les services d'investissement, mais régulé, ce nouveau marché a vocation à accueillir des sociétés souhaitant lever des capitaux dans des conditions plus

Hier		Aujourd'hui	
PREMIER MARCHÉ 358 sociétés	Valeurs françaises	VALEURS FRANÇAISES 675 sociétés	Catégorie 1 : 95 sociétés avec une capitalisation boursière de plus de 1 milliard
	Valeurs euro		Catégorie 2 : 158 sociétés avec une capitalisation boursière comprise entre 150 millions et 1 milliard
	Valeurs internationales		Catégorie 3 : 422 sociétés avec une capitalisation boursière inférieure à 150 millions
SECOND MARCHÉ 306 sociétés	Valeurs françaises	VALEURS EURO 53 sociétés	Compartiment spécial
	Valeurs euro		Classement par ordre alphabétique sans distinction du niveau de capitalisation boursière
	Valeurs internationales		
NOUVEAU MARCHÉ 133 sociétés	Compartiment spécial	VALEURS INTERNATIONALES 69 sociétés	Classement par ordre alphabétique sans distinction du niveau de capitalisation boursière

souples, tout en garantissant à l'investisseur un minimum de transparence financière et une sécurité en cas de changement de contrôle, notamment une protection accrue des minoritaires. Alors qu'il est peu probable qu'on assiste à des transferts d'un marché réglementé à un marché non réglementé, le Marché libre pourrait constituer un vivier important pour Alternext, susceptible d'offrir une meilleure liquidité et une plus grande sécurité pour les investisseurs, au risque de le voir disparaître dans les prochaines années. D'autant que les marchés financiers viennent de vivre trois années de sevrage et que les investisseurs confirment un regain d'intérêt pour les valeurs moyennes.

En créant ce nouveau marché, la place de Paris s'ouvre de nouvelles opportunités de croissance, comme l'illustre le succès de la City. L'AIM, créé en 1995 à Londres, cote aujourd'hui 1 021 entreprises représentant une capitalisation boursière évaluée à 31,7 milliards de livres (45 milliards d'euros) et qui ont levé depuis 15 milliards de livres (21,3 milliards d'euros), dont 4,6 milliards (6,5 milliards d'euros) en 2004. Son succès s'explique par le choix d'une simplicité et d'une clarté des règles d'admission et par des délais d'introduction très courts (douze semaines en moyenne contre cinq à huit mois sur

“ Le Marché libre pourrait constituer un vivier important pour Alternext, susceptible d'offrir une meilleure liquidité et une plus grande sécurité pour les investisseurs, au risque de le voir disparaître dans les prochaines années. ”

le marché français), mais également par le choix d'une cote non sectorisée où tous les secteurs d'activité et toutes les tailles d'entreprise sont représentés ; et enfin, par la responsabilisation des intermédiaires agréés (nominated advisers) auxquels ont été délégués par les autorités boursières, la décision d'admission et le suivi des valeurs. Cette configuration constitue la base de la création d'une véritable industrie qui s'appuie sur une importante force commerciale. Parallèlement, les brokers, prestataires de conseil en investissement, sont dédiés aux relations avec les investisseurs, sans collusion possible, comme c'est le cas en France, des missions de conseil aux entreprises et de placement auprès des investisseurs. Quant aux market makers, ils assurent la liquidité, via leur activité de marchands de titres, fonctionnant sur la base d'un équilibre offre/demande régulé sur un système dirigé par les prix et non par les ordres comme c'est le cas en France.

Bref, il nous reste à conduire le développement de ce nouveau marché vers une taille critique, capable d'attirer les investisseurs qui cherchent à se diversifier. La construction d'une industrie sur les valeurs moyennes constitue un défi au regard d'un marché parisien encore très artisanal. ■

Propos recueillis par Cécile Joly