



Info Sabius



Sujet: Le Groupe Dalpé-Milette parle aux Affaires sur les premiers appels publics à l'épargne.

1er septembre 2004

Source : Affaires sur les premiers appels publics à l'épargne.

LES AFFAIRES

JUILLET 2004

INVESTIR

Difficile de faire de l'argent en investissant dans les PAPE

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables mais ne sont pas garantis par nous et pourraient être incomplets. Les opinions exprimées sont basées sur notre analyse et interprétation de ces renseignements et ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation d'offre d'achat ou de vente des valeurs ci-mentionnées. La Firme peut agir à titre de conseiller financier, d'agent fiscal ou de souscripteur pour certaines des compagnies mentionnées aux présentes et peut recevoir une rémunération pour ses services. La Firme et/ou ses officiers, ses administrateurs, représentants, associés peuvent être détenteurs des valeurs mentionnées aux présentes et peuvent exécuter des achats et/ou des ventes de ces valeurs de temps à autre sur le marché ou autrement.

Membre
FCPE



Yannick Clérouin

yannick.clerouin@transcontinental.ca

Il faut y penser à deux fois avant d'investir dans un premier appel public à l'épargne (PAPE dans le jargon financier, ou IPO en anglais) à ce stade-ci du cycle boursier.

En effet, sur les 14 sociétés qui ont réalisé une première émission d'actions ordinaires à la **Bourse de Toronto** en 2004, une seule affiche un gain. Trois d'entre elles accusent même des reculs se situant entre 38 et 63 % !

« Les marchés financiers font du surplace depuis le début de l'année. Ce n'est donc pas surprenant de voir les nouvelles émissions connaître des performances négatives un, trois ou six mois plus tard », observe **Pierre Bernard**, gestionnaire principal chez **BLC-Edmond de Rothschild**.

Conditions gagnantes

« Règle générale, les PAPE qui connaissent une bonne performance à court terme sont réalisés après un contexte boursier difficile. Le prix demandé pour les titres est non seulement plus bas, mais la reprise boursière qui s'ensuit joue en leur faveur », explique **Marc Dalpé**, gestionnaire de portefeuille pour le **Groupe Dalpé-Milette**.

C'est ce qui pourrait expliquer le succès des cinq sociétés qui sont entrées à la Bourse de Toronto entre mars et décembre 2003, période faste de la reprise boursière. Selon les données recueillies, leurs titres ont en moyenne grimpé de 38 %.

Les émissions d'actions sont souvent réalisées à un moment opportun pour les vendeurs, qui l'est cependant moins pour les acheteurs. Or, sur les 14 sociétés introduites en Bourse en 2004, trois oeuvrent dans les technologies, deux dans les télécoms et une dans les biotechnologies, trois secteurs qui ont connu de fortes hausses en 2003 dans la foulée de la reprise boursière. Depuis mars dernier, cependant, leur performance est moins reluisante. Le sous-indice des technologies de l'information, par exemple, est en baisse de 14 % depuis le début du troisième trimestre.

« En début de marché haussier, la marée soulève tous les bateaux en même temps. Mais quand elle se retire, il devient plus difficile pour certains titres de rester à flot », note **Carole Berthiaume**, gestionnaire principale, actions canadiennes, pour **Fiera Capital**. Lorsque le climat boursier se gâte, les investisseurs deviennent moins patients à l'égard de ses nouvelles recrues, poursuit la gestionnaire. À la moindre déception, leurs titres sont sévèrement sanctionnés.

Le fournisseur d'accès Internet à haut débit pour les hôtels **Guest-Tek Interactive** (Tor., **GTK**, 3,80 \$) l'a appris à ses dépens. Son titre a perdu 15 % au cours de la séance du 23 juillet, quand elle a annoncé que ses résultats du premier trimestre seraient inférieurs aux prévisions. La valeur boursière de Guest-Teck a fondu d'environ 100 M\$, ou 63 %, depuis son inscription en Bourse, en février dernier.

La fenêtre se referme

Les investisseurs sont aussi plutôt tièdes à l'égard des nouvelles émissions d'actions. « Quand les marchés deviennent moins cléments, les investisseurs ont naturellement tendance à se replier sur ce qu'ils connaissent », soutient M^{me} Berthiaume.

Les 47 nouvelles émissions de titres (dont les parts de fiducie) réalisées à la Bourse de Toronto au cours des deux premiers trimestres de 2004 représentent un bond de 114 % par rapport à la même période en 2003, selon **PricewaterhouseCoopers Canada** (PWC). Il s'agit du meilleur départ en cinq ans.

Si ces données semblent, a priori, très positives, elles donnent lieu à interprétation. Plusieurs sociétés ont en effet dû réduire la taille de leur émission ou en rendre les conditions plus attrayantes, souligne M^{me} Berthiaume.

Bien qu'elle ait été la première biotech au pays à se lancer en Bourse en trois ans, la biopharmaceutique montréalaise **MethylGene** (Tor., *MYG*, 4,20 \$) a seulement amassé la moitié des 40 M\$ visés.

Même les fiducies de revenu voient leur cote de popularité baisser. Les dirigeants de la chaîne de magasins de meubles **The Brick Group** ont dû réduire la taille de l'émission de parts de la fiducie **The Brick Group Income Fund** (Tor., *BRKUN*, 10,55 \$), de 400 à 280 M\$ en juin dernier. Ils ont également haussé leur distribution, d'un montant initial de 9-10% à 12 %, pour séduire davantage d'investisseurs.

« Les acheteurs de ces émissions, les investisseurs institutionnels, ont été échaudés au cours de la dernière bulle spéculative et ils se montrent aujourd'hui plus sélectifs », affirme

Eric Slavens, leader du **Groupe des services des PAPE** de PWC Canada.

La situation est semblable aux États-Unis. L'entrée prochaine en Bourse du moteur de recherche **Google** – qui devrait récolter jusqu'à 3,3 milliards de dollars (G\$) US en vendant environ 25 M d'actions – suscite l'enthousiasme des investisseurs, mais n'est pas représentative de l'ensemble du marché des PAPE. Selon **Dow Jones**, trois sociétés sur cinq qui veulent s'inscrire en Bourse, parmi lesquelles l'éditeur d'annuaires téléphoniques **Dex Media** dont la taille de l'émission frise 1 G\$ US, ont été contraintes à réduire le prix de lancement de leurs titres.

Une diminution de prix n'est pas synonyme de catastrophe pour toutes les futures recrues de la Bourse, soutient dans une récente analyse **Jeffrey R. Hirschhorn**, analyste senior en PAPE pour le site américain **CurrentOfferings.com**.

Toutefois, certaines sociétés pourraient devoir retarder leur entrée en Bourse.

NovAtel (NASDAQ, *NGPS*, 12,91 \$ US), un concepteur de systèmes GPS de Calgary dont le principal actionnaire est la montréalaise **CMC Électronique**, a mis sur la glace son projet d'inscription à la Bourse de Toronto, lequel devait être accompagné d'une émission d'actions du Trésor et d'une émission d'actions secondaire.

« Même si notre histoire a été bien accueillie, les investisseurs institutionnels se sont montrés hésitants parce que plusieurs de leurs récents investissements dans les PAPE en technologie sont en baisse », a expliqué aux AFFAIRES **Sonia Ross**, responsable des relations avec les investisseurs de l'entreprise. La société reconsidérera son projet lorsque les conditions de marché s'amélioreront. ■

Performance d'une sélection de PAPE réalisés depuis mars 2003 à la Bourse de Toronto ¹

Société	Symbole	Date d'inscription	Secteur d'activité	Montant amassé (M\$)	Prix d'émission en \$	Cours actuel en \$	Variation en %
Northbridge	NB	23-03-03	Assurance	201,0	15,00	23,49	56,60
GMP Capital	GMP	08-12-03	Finance	100,1	11,00	16,19	47,18
VFC	VFC	10-10-03	Assurance	30,0	6,50	9,30	43,08
The Hockey Co.²	HCY	06-06-03	Industriel	72,0	16,00	21,25	32,81
Workbrain	WB	04-12-03	Technologie	40,0	14,00	15,15	8,21
Equitable Group	ETC	17-03-04	Finance	59,2	17,50	18,75	7,14
Centerra Gold	CG	29-06-04	Mine & métaux	106,6	15,50	15,35	- 0,97
MethylGene	MYG	28-06-04	Biotechnologie	20,0	4,25	4,20	- 1,18
Canaccord Capital	CCI	29-06-04	Finance	70,0	10,25	9,85	- 3,90
Xceed Mortgage	XMC	07-06-04	Finance	27,5	5,50	5,00	- 9,09
CanWel Building Mat.	CVWX	12-05-04	Distribution	43,5	8,50	7,20	-15,29
OPTI Canada	OPC	14-04-04	Pétrole & gaz	301,4	22,00	18,10	- 17,73
Quadra Mining	QUA	07-04-04	Mine & métaux	147,1	6,00	4,74	- 21,00
Les Réseaux Q9	Q	28-04-04	Telecom	32,8	8,50	6,50	- 23,53
180 Connect	NCT.U	22-04-04	Telecom	40,8	10,88	7,85	- 27,85
Mavrix Fund Man.	VMX	16-04-04	Finance	18,8	3,75	2,56	- 31,73
Dexit	DXT	28-06-04	Technologie	25,0	6,00	3,70	- 38,33
Xantrex	XTX	15-03-04	Technologie	67,0	18,00	11,10	- 38,33
Guest-Tek Interactive	GTK	04-02-04	Technologie	44,6	10,25	3,80	- 62,93
Performance moyenne d'un PAPE							- 5,10

¹ Le tableau exclut les premiers appels publics à l'épargne des fiducies de revenu et de tous autres titres ne constituant pas des actions ordinaires. Les émissions des sociétés d'exploration gazière ne sont pas considérées.

² The Hockey Company a été acquise par Reebok International au prix de 21,25 \$ l'action en juin dernier.

SOURCE : GROUPE TSX

MISE EN PAGE ET CALCULS : LES AFFAIRES