

9 juillet 2014

Vincent Branchet

ARTEA : Une introduction en Bourse un peu spéciale

09/07/14 à 16:53 - Investir.fr  Commentaire(s)

Artea, qui construit, loue et vend de l'immobilier écoresponsable, va entrer en Bourse par la petite porte. Lumière sur une opération peu commune.



*Une introduction en Bourse un peu spéciale |
Crédits photo : Artea*

L'analyse (Investir)

Au diable la procédure traditionnelle. Dehors les conseillers, les cabinets d'audits et d'avocats et les prestataires de services d'investissement. Pas besoin de s'esquinter pendant de longs mois sur des obstacles administratifs ni de payer de lourdes charges, Artea ne s'introduira pas en Bourse comme tout le monde. La méthode employée par la société foncière est peu

commune, mais certes connue. Elle rappelle celle du promoteur Réalités.

La première étape consiste en l'acquisition d'une société cotée qui n'exerce plus aucune activité ni n'emploie de salariés. Le choix d'Artea s'est porté sur Medea, une « coquille vide » disposant d'une capitalisation de 99 millions d'euros (99 millions d'actions à un euro). Ensuite, on réalise une fusion-absorption des deux sociétés, ce qui permet à celle qui veut s'introduire en Bourse de « récupérer » (et de renommer) les actions de la précédente. Cette opération a été récemment conclue par Artea, qui s'adonne maintenant à la dernière étape : ouvrir le capital au public.

On aurait pu s'attendre à une augmentation de capital par émission d'actions nouvelles, mais Artea a choisi l'émission d'obligations convertibles (Océane). La direction, qui avait initialement opté pour la première option, a « corrigé le tir » au vu du grand nombre d'introductions ces derniers mois et du succès mitigé de plusieurs d'entre elles (Elior, Euronext...). Près d'un million d'Océanes devraient ainsi être émises au prix unitaire de 14 euros, pour lever 15,4 millions d'euros au total. Le rendement annuel est de 6% pour une durée d'emprunt de 5 ans. Les porteurs pourront demander quand ils le souhaitent l'attribution d'actions de la société contre leurs obligations, à raison de vingt actions pour une Océane.

Une foncière écoresponsable

Artea se revendique du « *smart building* », ce concept qui veut, entre autres, que les immeubles construits produisent plus d'énergie qu'ils n'en consomment. Leurs caractéristiques vont d'une toiture en panneaux solaires à un système de covoiturage, en passant par la récupération des eaux de pluie. Depuis sa création en 2001, la société a livré environ 100.000m² de bureaux écoresponsables et en a conservé 35.000 en patrimoine. Car elle est à la fois société foncière, et concepteur-développeur d'immobilier. Elle vend une partie des actifs qu'elle construit et en loue une autre. Un modèle économique particulier qui lui permet notamment de s'affranchir de la marge du promoteur. Artea a réalisé 9,1 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2013 auprès de clients grands comptes, « principalement du Cac 40 et des groupes internationaux ». Ses revenus locatifs ont progressé de 59% par rapport à 2012, à 7,2 millions d'euros, et son résultat net annuel s'est élevé à 2,2 millions d'euros. Son ratio d'endettement (endettement net/fonds propres) s'élève à 137%, un montant élevé qui fait écho au promoteur Réalités, endetté à plus de 100% avant son introduction en Bourse.

La société fait appel au marché pour financer la conservation dans son patrimoine d'actifs livrés dans les trois prochaines années, l'objectif étant de conserver 57.000m² sur les 100.000 livrés pour un investissement d'environ 96 millions d'euros, les 15 millions possiblement obtenus par l'émission de dette lui permettant d'obtenir le solde en financement bancaire. Ces actifs sont majoritairement situés dans le sud de la France, plusieurs d'entre eux étant déjà largement pré-loués.

Le rendement procuré par l'obligation proposée est attractif pour une période de 5 ans, et procure une certaine sûreté. La société est en bonne santé financière et en pleine phase de croissance, ce qui, si cela dure, pourrait susciter l'intérêt des investisseurs et rendre l'option de conversion retable. Nous émettons une réserve sur l'endettement de la société, qui devrait s'alourdir après l'opération, mais conseillons de souscrire à l'opération, qui sera ouverte du 11 au 29 juillet inclus, pour le rendement de l'obligation.

SOUSCRIRE

Vincent Branchet