

Paris, le 14 novembre 2020

EN PERIODE DE CRISE, LA LIQUIDITE EN BOURSE N'A PAS DE PRIX !

Quand Dominique Louis, le Président d'Assystem dit que l'argent est un bon serviteur mais un bien mauvais maître, une phrase que je connais bien, c'était vrai du temps du Second Marché, cela l'est moins aujourd'hui.

A l'époque, les entrepreneurs avaient la main, en 2020 les financiers ont envahi le capital des PME et les cogèrent de facto, tout simplement parce que ceux qui paient commandent ou un/des partenaires puissants installés dans leur capital à demeure pèsent toujours plus lourds que le ou les pourcentages sur le papier ne l'indiquent.

Les actions ne se comptent pas, elles se pèsent. Bref, le chef d'entreprise qui fait entrer des financiers dans son capital non seulement partage le pouvoir mais il partage aussi la plus-value.

D'un autre côté, la notion de majorité devient elle aussi toute relative. Aussi, quand je lis dans *Entreprendre* du mois de novembre les déclarations d'un chef d'entreprise qui dit que la famille reste majoritaire afin de pouvoir garder les mains libres en terme de développement stratégique, je dis rien n'est moins sûr d'autant qu'il a sans doute attendu trop longtemps avant d'ouvrir son capital, ce que ses partenaires financiers qu'il invite à le rejoindre, savent à coup sûr eux aussi.

A partir de là, il y a de fortes chances qu'ils bousculeront le management pour rattraper précisément le temps perdu. En vérité, les deux mondes s'opposent assez vite : celui des entrepreneurs qui ont besoin de temps et celui des financiers qui sont tributaires du fameux TRI (Taux de Retour sur Investissement). En d'autres termes, les partenaires dormants comme on les appelait autrefois, dorment de moins en moins... Ce qui fait dire à Charles Beigbeder devenu célèbre à la faveur de l'entrée en Bourse de Powéo : « Les acteurs du capital-développement ont tendance à vouloir prendre le contrôle des entreprises. »

A la différence du chef d'entreprise auquel nous nous référons un peu plus haut, qui est lui aussi à la tête d'une marque connue du grand public, Charles Beigbeder a compris très vite à quel point l'IPO boostait la notoriété de Powéo et tirait toute sa jeune entreprise vers le haut.

Bref, le chef d'entreprise qui a une marque va en Bourse, le chef d'entreprise qui évolue sur un créneau porteur va en Bourse aussi.

Sans compter, qu'à la différence de ce qui vient d'être dit, mieux vaut dénombrer un millier d'actionnaires petits et grands qui achètent et vendent leurs titres en Bourse et que le chef d'entreprise ne verra pour ainsi dire jamais, plutôt que d'accueillir un ou deux financiers qui s'installent dans son capital à demeure. Dans ce cas, pour garder la main ou plutôt pour la reprendre, il devra leur tordre le bras pour les obliger à le suivre en Bourse mais, c'est le prix à payer pour redevenir totalement libre, d'autant qu'il n'y a pas de pouvoir sans contrepouvoir.

La démonstration par l'exemple ou la Bourse pour durer.

Les Constructeurs du Bois

La société de François Duchaine vient d'entrer en Bourse sur Access, le compartiment qu'Euronext a créé précisément pour que les PME puissent s'y acclimater d'une manière progressive sans les mettre sous pression. Access est aux TPE/PME ce que le devancement d'appel était à l'armée. Comme les enjeux financiers sont moins importants au départ, tout le monde garde la tête froide : les intermédiaires, les investisseurs voire les chefs d'entreprise eux-mêmes, le tout dans leur propre intérêt, en évitant les excès. Quoiqu'il en soit, Les Constructeurs du Bois sont cotés. La notoriété que leur a valu leur entrée en Bourse est considérable, y être et ne pas y être ce n'est donc du coup pas du tout la même chose. Plus tard et même si, Les Constructeurs du Bois seront cotés d'ici là sur Euronext Growth ou Euronext tout court, c'est la date d'entrée sur Access qui aura marqué l'histoire de la Société.

En attendant, tout change, question de crédibilité croissante. D'abord tous ses interlocuteurs sont différents et de facto leur niveau. Dans une direction générale d'une banque, que j'ai servie, le président ne recevait que des chefs d'entreprises cotées. Les deux étaient honorés, « une ligne directe » entre les deux s'est partant et pour ainsi dire installée. Aussi, la direction financière au siège captait-elle partant et directement les besoins des entreprises cotées que les agences et succursales ne pouvaient pas satisfaire sur place.

Je pense en premier lieu aux croissances externes que nous proposons aux entreprises cotées en leur livrant en même temps leur financement clef en main.

Je n'oublie pas les levées d'argent frais que nous organisons pour elles par ailleurs, voilà proviennent ces accélérations successives qui font que les sociétés cotées avancent plus vite que celles qui ne le sont pas.

Coté est un mot magique. Même les chefs d'entreprise qui ne le sont pas disent de ceux qui le sont : « Ils sont cotés. » Le mot coté force le respect voire l'admiration. Auprès des autorités territoriales voire des administrations centrales, l'effet est exactement le même...

On ne parle pas sur le même ton à un chef d'entreprise coté par rapport à celui qui ne l'est pas !



UN DERNIER POINT ET NON DES MOINDRES : LA LIQUIDITÉ

C'est parce que la Bourse offre aux investisseurs depuis qu'elle existe : la liquidité, elle conservera toujours un avantage compétitif irrattrapable surtout en période de crise.

Durant toute cette pandémie qui dure depuis 8 mois, les investisseurs petits et grands, ont pu vendre tous les jours sans exception aucune - alors que l'on pouvait s'attendre au pire - toute quantité de titres sur le marché ou de gré à gré pour les blocs.

En venant de 3754 à la mi-mars, le CAC 40 est resté d'une stabilité étonnante, autour de 5 200 points entre mai et octobre 2020. Il est à 5 000, à l'heure où sont écrites ces lignes les investisseurs pouvaient vendre 5 mois durant sans que l'indice ne s'en ressente.

A contrario, que sont devenues dans le même temps, toutes ces participations dans des sociétés non cotées, à commencer par celles de leurs propriétaires, nul ne sait ce qu'elles valent réellement, nul ne sait encore moins quand elles deviendront liquides. Comme quoi, il n'est jamais trop tôt pour entrer en Bourse mais presque toujours trop tard ! Sans compter qu'un bien qui n'est pas liquide, n'est pas vraiment un bien.

Louis THANNBERGER