

La Bourse est-elle vraiment faite pour les PME ?

MARINA ALCARAZ / JOURNALISTE | LE 11/06 A 06:00 |



La Bourse est-elle vraiment faite pour les PME ? - Catherine pour « Les Echos »

Les patrons de PME s'intéressent de nouveau à la Bourse. Le marché leur permet de financer leur croissance et d'asseoir leur notoriété. Mais les contraintes et les coûts associés freinent encore de nombreux chefs d'entreprise.

« En deux ans, grâce à notre **introduction en Bourse**, nous avons pu réaliser des projets stratégiques, comme une acquisition majeure, qui auraient pu nous prendre cinq-six ans sans l'accès au marché. » Eric Hemar, le patron d'ID Logistics, introduite en 2012, est l'un des exemples emblématiques d'un dirigeant heureux en Bourse. Une illustration des mérites de la cotation, alors que les pouvoirs publics, l'opérateur de la Bourse de Paris et les grands acteurs de la place mettent de plus en plus en avant les atouts du marché.

L'enjeu est crucial : seulement 1 % environ du financement des PME-ETI (entreprises de taille intermédiaire) provient de la Bourse. Alors qu'à l'avenir le crédit bancaire est appelé à baisser, la Bourse est l'une des solutions pour aider les petites entreprises à devenir des grandes. Avec la reprise des marchés ces derniers mois et le coup de projecteur donné par le **PEA-PME**, les chefs d'entreprise considèrent en tout cas de plus en plus le marché comme une réelle option. Entre fin septembre et fin mai, les équipes **d'EnterNext, la filiale de l'opérateur du marché parisien créée il y a un an, dédiée à ce segment**, ont rencontré 340 patrons de sociétés non cotées, potentiellement intéressés. D'ores et déjà, 18 PME-ETI (1) ont fait leurs premiers pas à la cote depuis le début de l'année, soit presque autant que sur l'ensemble de 2013 (26). A en croire les spécialistes, la Bourse semble la solution miracle aux problèmes des PME, tant ses avantages

sont nombreux. Au premier rang d'entre eux : elle permet d'apporter de l'argent frais, « *sans limitation de durée* », résume Thierry Giami, de l'Observatoire du financement des entreprises par le marché. Elle est notamment utile pour des sociétés qui n'auraient peut-être pas pu trouver des montants aussi importants ailleurs. « *Au-dessus de 15 millions, la Bourse est souvent l'un des meilleurs outils pour une PME qui doit encore faire ses preuves* », indique Yannick Petit chez Allegra Finance. L'opérateur de la Bourse de Paris a un comité de sélection, mais il n'y a pas de critères de résultat minimum, comme en témoignent les nombreuses **entreprises déficitaires, notamment dans la biotechnologie**, venues ces derniers mois.

En outre, malgré les idées reçues, le marché permet de gagner une certaine autonomie. « *Un dirigeant est plus libre en Bourse que s'il a un investisseur au capital, tel un fonds qui a un droit de regard sur la gestion* », ajoute-t-il. Autre argument : une introduction en Bourse est un formidable coup de pub. Elle permet d'asseoir la notoriété d'une entreprise. C'est un projet fédérateur, mobilisateur pour les salariés. « *Ca facilite les relations commerciales* », témoigne Patrick Alexandre, chez Crossject, l'inventeur d'une piqûre sans aiguille.

Sur le papier donc, que des atouts. Pourtant, le Palais-Brongniart continue de faire peur à de nombreux dirigeants : « Trop compliqué », « trop coûteux », « trop aléatoire », « trop casino », le marché est loin d'être le paradis. Plus de 9 entreprises sur 10 n'ont aucune intention de s'y frotter (2). Certaines en reviennent même : en 2013, 4 sociétés sont sorties « volontairement » de la cote à Paris, après 9 en 2012.

Parmi les principaux griefs, les contraintes réglementaires et les nombreuses obligations de communication qui pèsent. Si **Alternext**, le segment non réglementé dédié aux PME, permet de publier certains documents allégés, en revanche, sur Euronext, la petite PME innovante a quasiment les mêmes obligations qu'un mastodonte du CAC 40. D'après Allegra Finance, un dirigeant de PME consacre en moyenne 2 jours par mois à s'occuper de sa cotation. En termes de coûts, il faut compter en général au minimum une centaine de milliers d'euros par an, pour une petite société, jusqu'à plusieurs centaines de milliers, selon les professionnels.

Mais c'est au moment de l'introduction que les frais sont les plus élevés : entre 6 % et 12 % des fonds levés, selon une étude d'Allegra. Par exemple, pour une société levant 40 millions d'euros, il faut tabler sur environ 3,5 millions d'euros pour le montage de l'opération (**commissaires aux comptes**, banques introductrices, juristes, etc.), le placement, ainsi que les frais liés à la **communication financière** et les commissions d'Euronext.

C'est pourquoi de nombreux professionnels ne conseillent la Bourse qu'à partir d'un appel de fonds de 5 millions. Exit donc les toutes petites entreprises.

Autre reproche fait au marché : la déconnexion entre le cours d'un groupe et ses « fondamentaux » pendant certaines périodes. En pleine crise, **les dirigeants de PME s'arrachaient les cheveux**, en observant la descente aux enfers de leur action, sans que leur propre business en soit la cause directe. La Bourse ne leur permettait alors souvent plus de lever de l'argent, mais ils devaient continuer d'en supporter les inconvénients.

Un chiffre résume la situation : sur 113 PME-ETI introduites depuis 2008 analysées, environ la moitié ont baissé depuis leur introduction. Dont certaines de plus de 90 % ! Sans compter celles qui ont disparu, pour avoir été rachetées ou fermées. « *Beaucoup des "mauvais élèves" n'ont absolument pas tenu les promesses faites lors de l'introduction*, résume Sébastien Faijean, directeur associé d'ID Midcaps. *Certaines n'avaient pas la maturité nécessaire pour venir en Bourse.* »

Marina Alcaraz