

PME : la guerre des Bourses aura-t-elle lieu ?

PIERRICK FAY / CHEF DE SERVICE ADJOINT MARCHES ET MARINA ALCARAZ / JOURNALISTE | LE 03/02 A 06:00



Comment financer la croissance des PME en Europe, alors que les banques sont contraintes de réduire la voilure ? Une opportunité que les opérateurs de marché ne veulent pas laisser passer. Mais avant de séduire, il va falloir convaincre.

Mercredi 3 décembre, rue Cambon, dans les beaux quartiers de Paris, Euronext tient sa quatrième conférence annuelle du marché boursier. On attend plusieurs centaines de chefs d'entreprise, d'investisseurs et un ministre, celui des Finances, Michel Sapin, pour parler développement, investisseurs et **introduction en Bourse**. Objectif : comment faire de Paris un centre majeur de financement de l'économie en Europe ?

Au moment où débute la conférence « *Pas de marché sans investisseurs* », coïncidence ou pas, le téléphone des journalistes vibre. C'est un mail de... la Bourse de Londres, qui annonce le lancement en France de son programme Elite. « *Les sociétés françaises à forte croissance sont invitées à participer à un programme exclusif pour les aider à développer leur activité* », clame le

communiqué de la première Bourse européenne. Décidément, les Britanniques aiment bien dérouler le tapis rouge aux entreprises françaises.

Le financement des PME est devenu cause nationale. Dans un entretien aux « Echos », début janvier, le ministre de l'Economie, Emmanuel Macron, lançait un message fort à destination des créateurs d'entreprises : « *Il faut améliorer les possibilités d'investissement en **fonds propres**, favoriser les fusions-acquisitions par les grands groupes. Je veux qu'on ait des [...] introductions en Bourse [...]. Il faut des success-stories, car elles créent un fort effet d'entraînement* ». Tous ne deviendront pas milliardaires, mais la Bourse doit se trouver au cœur du financement de leurs entreprises. L'enjeu ? Profiter du mouvement jugé inexorable de désintermédiation de l'économie européenne. Fin 2011, notait l'économiste de Natixis Patrick Artus, le crédit bancaire aux entreprises représentait 15 % du PIB aux Etats-Unis, contre 90 % du PIB dans la zone euro. Or, conséquence de la crise financière de 2008, les banques seront de plus en plus contraintes par la réglementation dans leur travail de prêts à l'économie réelle. Le marché est donc appelé à prendre le relais, via les introductions en Bourse, les émissions obligataires...

Euronext, qui gère la Bourse de Paris, entend bien en profiter. « *Il y a un très beau vivier de PME innovantes en France et en Europe dans les secteurs des technologies et des sciences de la vie (biotechnologies). Ce sont des entreprises qui ont besoin de renforcer leurs fonds propres pour financer leur très forte croissance, leur recherche et développement, leur présence à l'international* », estime Eric Forest, PDG d'EnterNext, structure commerciale chargée de développer les marchés Euronext en Europe auprès des PME et ETI. « *La plupart n'ont pas accès au crédit bancaire, car leur modèle économique n'est pas un modèle de rentabilité immédiate. Les **marchés financiers** ont un rôle important à jouer dans ce cadre-là.* »

Câlinothérapie et travail de pédagogie

Ce jour-là, rue Cambon, la salle est comble. Banquiers, investisseurs, entreprises se pressent pour assister à un moment de grâce entre le patron d'Euronext, Dominique Cerutti, et Michel Sapin, le ministre des Finances. Un véritable exercice de câlinothérapie. Euronext est « *un des temples de la bonne finance, celle que j'aime* », entame le ministre, qui ne manque pas de féliciter Euronext « *pour son introduction en Bourse réussie* », qui donne naissance à « *un Euronext plus fort, plus autonome, avec une stabilité financière propice à favoriser l'innovation* ». Merci pour ce moment. L'année a, il est vrai, été bonne pour Euronext, qui gère les Bourses de Paris, Amsterdam, Bruxelles et Lisbonne. Pas moins de 31 PME et ETI sont entrées en Bourse, dont 27 à Paris.

Mais la profondeur du tissu de PME françaises innovantes ne laisse pas les opérateurs étrangers indifférents, et notamment le groupe LSE, qui gère les Bourses de Londres et de Milan. Il vient de dégainer son programme Elite en France, entouré de 150 « sponsors », firmes de communication, d'audits... Pour Xavier Rolet, PDG du LSE, « *ces entrepreneurs ne sollicitaient pas les marchés financiers par manque de connaissance sur leur utilité ou leur fonctionnement. Ils les voient comme quelque chose d'assez abscons, voire même parfois de façon négative. Il faut donc les aider à comprendre les marchés, les armer pour solliciter des financements. Il faut leur apprendre à parler la langue des investisseurs, des analystes... Si vous ne savez pas comment ces gens-là raisonnent, vous ne pouvez pas présenter au mieux votre société* ». Le programme a déjà été suivi par plus de 200 entreprises en trois ans, surtout en Italie.

Le diagnostic est partagé par Eric Forest. « *C'est un travail d'éducation, de pédagogie autour des marchés. L'idée n'est pas de les forcer à venir en Bourse, mais, en les écoutant, de déterminer avec eux si les marchés financiers peuvent répondre à leurs besoins de financement. Ce n'est pas une logique de chiffres, mais un travail en profondeur.* » D'autant que la crise financière a pu laisser des traces dans l'esprit des investisseurs, reconnaît le patron d'EnterNext, qui évoque aussi un travail de « *démythification* », et un « *combat contre quelques idées reçues* ». Face au programme Elite du LSE, Euronext finalise son programme pré-IPO, avec l'aide de partenaires (banques, avocats, communicants...) pour aider les entrepreneurs, « *dont*

la priorité quotidienne est de développer leur business et non de s'occuper des marchés financiers, à mieux se préparer, à mieux s'acclimater. Comment présenter l'histoire qu'il y a derrière une IPO ? Comment présenter sa stratégie à un investisseur ? ». Un véritable coaching avec une ambition, faire d'Euronext, le « hub » boursier des entreprises technologiques européennes.

Mais l'attractivité d'une Bourse ne se mesure pas qu'à la qualité de ses services marketing. C'est aussi une question d'investisseur, selon Thierry Olive, responsable **marché primaire** actions chez BNP Paribas. « *Si je suis une entreprise française, avec un produit vendu sur le marché français, mon premier réflexe, c'est d'aller me coter sur Euronext, pas sur le London Stock Exchange ou à New York. Que ce soit à Paris, à Londres, à Dubaï ou à Tokyo, la question qu'il faut se poser, c'est qui seront mes investisseurs ?* » Et de ce point de vue, Londres ne manque pas d'attrait, selon un observateur basé dans la City. « *On y trouve le vivier d'investisseurs le plus international au monde, alors qu'aux Etats-Unis, vous allez toucher surtout les investisseurs locaux. vous trouverez aussi des analystes experts dans tous les secteurs et tout l'écosystème autour.* » Avantage Londres, donc, qui a accueilli l'an dernier 138 nouvelles entreprises, dont 46 étrangères, venues de tous les continents... Mais aucune française. Barrière de la langue ? De la monnaie ? Réflexe national ? Pour Eric Forest, PDG d'EnterNext, « *la décision de choisir une **place de cotation** qui n'est pas sa place domestique est une décision lourde pour une entreprise. On voit bien que le nombre de sociétés ayant choisi de se coter seulement sur une place étrangère est extrêmement limité* ». Pour l'instant, car pour les entreprises innovantes la notion de frontière a moins de sens que pour les autres. Mais, là aussi, Paris se veut bien armé face à la concurrence : « *Aujourd'hui, plus de 2.000 **investisseurs institutionnels** sont actifs sur les marchés Euronext, dont la moitié d'anglo-saxons* », ajoute Eric Forest. Pas la peine donc d'aller les chercher à Londres ou à New York ? Mais que se passerait-il si le LSE se décidait à ouvrir une Bourse de PME au pied de la tour Eiffel, comme il en est question depuis des années ? Le programme Elite peut ressembler à un ballon d'essai pour mesurer l'appétence des entreprises locales.

« Ce qui est primordial, c'est la liquidité »

Changement de décor. Nous sommes à Lyon où se déroule un forum organisé par la société Oddo. Plus de 200 PME et 380 investisseurs réunis pendant deux jours au Centre de congrès. Du côté des PME-ETI, le pragmatisme est de mise. Elles semblent davantage préoccupées par l'évolution de la conjoncture que par le choix de la place de cotation. On voit donc l'arrivée d'un nouvel opérateur avec un oeil relativement distant. « *Peu de sociétés ont intérêt à quitter Euronext, mais personne n'est marié non plus* », résume Didier Laurens, directeur des relations investisseurs de Korian (maisons de retraite, cliniques). « *Accompagner les petites et moyennes capitalisations dans leur financement est quasiment une mission de service public, dans la mesure où c'est un processus long et pas forcément rentable à court terme*, explique Grégory Sanson, directeur financier de Bonduelle. *Un opérateur français est sans doute plus impliqué dans le tissu économique local.* »

Mais il ne faut jamais dire jamais et « *si un LSE ou un autre venait en France, on regarderait ce qu'il propose. Ce qui est primordial, c'est la liquidité : il faut que la Bourse soit capable de faire venir davantage d'investisseurs vers les entreprises, si elle veut avoir une chance de s'imposer* », souligne Paul Arkwright à la Foncière des Régions. Jean Mougin réfléchit justement à une introduction en Bourse dans les cinq ans d'Alteca, la SSII lyonnaise qu'il dirige. « *Nous irions d'abord voir Euronext pour une éventuelle cotation. Mais il est vrai que Londres peut attirer des PME qui veulent se doter d'une image plus internationale.* » Au final, la plupart reconnaissent qu'ils se rangeront à l'avis des banques avec lesquelles ils travaillent. Conclusion de Philippe Oddo, associé gérant d'Oddo & Cie : « *Si le LSE veut charmer les entreprises, il faut d'abord qu'il séduise les intermédiaires. Or, pour l'instant, les projets de Londres ne nous semblent pas suffisamment clairs et innovants pour promouvoir leur offre, aujourd'hui, du moins.* » Pour Yannick Petit, président d'Allegra Finance, « *Londres risque donc d'avoir du mal à s'imposer, tout comme Euronext n'a jamais réussi à attirer en masse des PME internationales, notamment des chinoises, comme il l'espérait* ».

En attendant, tous les professionnels ont encore en mémoire l'échec de l'Easdaq, lancé en 1996 sur le modèle du **Nasdaq** américain et fermé quatre ans plus tard, après la faillite retentissante de l'une de ses valeurs vedettes, le belge Lernout & Hauspie. Car pour les PME, le plus dur n'est finalement pas de se coter, mais de durer, quelle que soit la place de cotation...

Marina Alcaraz et Pierrick Fay, Les Echos