

# « Moins d'entrées, mais pas plus de retraits »

La crise aidant, en Rhône-Alpes comme ailleurs, nombre de valeurs moyennes sont tentées par un retrait de la cote. Phénomène purement conjoncturel ou mouvement de fond? Valérie Dieppe, fondatrice d'Opale Finance, livre son analyse.

**A**cteurs de l'économie. En période de crise, les valeurs moyennes sont-elles plus chahutées que les autres?

Valérie Dieppe. Non, la crise actuelle touche également d'importantes sociétés présentes en bourse, mais les valeurs moyennes ont en général des flottants assez réduits et des volumes de transactions moindres, ce qui est à l'origine de variations de cours très fortes. Et bien sûr, en cas de crise, tout cela est un peu déconnecté de la véritable valeur économique de l'entreprise. Ce phénomène est d'autant plus délicat à vivre pour des dirigeants de « mid cap » qu'ils sont souvent eux-mêmes actionnaires de leur société. De plus, ces chefs d'entreprise qui sont dans l'opérationnel, en relation avec leurs clients, et qui connaissent la réalité économique de leur entreprise, ont du mal à comprendre pourquoi en un jour leur société perd de la valeur.

**Cette crise peut-elle peser sur le développement de ces entreprises moyennes?**

Le mouvement de yoyo des bourses n'est pas récent. Mais aujourd'hui on observe des niveaux de transactions et donc de volatilité bien supérieurs à ce qu'ils étaient

il y a quinze ans. Aussi, il est vrai que si un chef d'entreprise a besoin du marché durant les périodes de crise, la bourse ne répondra pas à son attente. Soit il devra se financer ailleurs auprès d'autres partenaires, soit il passera à côté d'une opportunité.

**La crise boursière actuelle est-elle de nature à accélérer les retraits de la cote pour les « mid cap »?**

Je ne pense pas que l'on assistera à des mouvements de retraits massifs. Cela dit, aujourd'hui, si un dirigeant a un projet de levée de fonds, il ne se tournera pas en priorité vers la bourse. Donc le problème se posera certainement plus en matière d'introductions - si la crise dure, on risque de constater un trou d'air. D'ailleurs, ce phénomène a déjà commencé depuis quelques années. Quant aux retraits, des chefs d'entreprises qui s'interrogent sur leur cours de bourse et sur la valeur économique réelle de leur entreprise, il y en a toujours eu. Certains passent à l'action - on se souvient par exemple du groupe textile Zannier ou plus récemment de Manoukian ou de Clarins. Aujourd'hui, nous ne sommes pas face à un mouvement de panique, même s'il est vrai que pour certains dirigeants la tentation de sortir de la bourse peut être plus forte dans cette période tourmentée.

**Pour quelles raisons concrètes?**

La cote donne un prix à une entreprise. Or actuellement, tous les cours de bourse ou presque, notamment sur les valeurs moyennes, sont bouleversés. De fait, si le chef d'entreprise considère que le prix de sa société est intéressant et lui permet de racheter les titres de son entreprise à bon prix il peut plus facilement lancer une OPA dans ce contexte. De plus, être coté coûte cher. Les dirigeants sont tenus de fournir très régulièrement des



© R. QUADRINI/KO IMAGES PRESSE

« Nous ne sommes pas face à un mouvement de panique, même s'il est vrai que pour certains, la tentation de sortir de la bourse peut être plus forte »

informations sur leur entreprise, ils passent beaucoup de temps à rencontrer des gérants pour finalement s'interroger: « Si demain j'ai besoin de faire appel au marché pour lever des fonds, je vais le faire dans de mauvaises conditions et donc me diluer énormément ».

Au final, ils se demandent donc s'ils n'ont pas meilleur compte de racheter les titres de leur société et de se mettre en quête d'autres partenaires pour lever des fonds, avec de nouvelles solutions de financement pour des projets de taille modeste.

**Quels peuvent être ces leviers?**

Avec les nouveaux dispositifs fiscaux, notamment la loi Tépà, une multitude de fonds va devoir être investie avant le 31 décembre. C'est aujourd'hui face à la crise, une alternative aux marchés. De nombreux acteurs du financement interviennent également au capital d'entreprises cotées. Mais plus généralement, crise ou pas, il arrive que les chefs d'entreprise ne fassent pas appel au marché, parce qu'ils considèrent que le cours ne reflète pas la réalité économique de leur société et qu'une augmentation de capital aurait pour conséquence de trop diluer leurs parts. Or ces dirigeants ne sortent pas pour autant leur

entreprise de la cote et je ne pense pas que face à la crise actuelle, ils réagissent différemment. Car cette décision dépend d'abord beaucoup des motivations qui ont poussé le dirigeant à faire coter son entreprise.

**Ces acteurs privés ne sont donc pas sensibles aux performances boursières des entreprises?**

Ils le sont bien sûr, ne serait-ce que parce que la bourse constitue pour eux un moyen de sortie. Mais leur sortie peut aussi s'effectuer autrement qu'en bourse. Par ailleurs, ces intervenants sont dans une logique de long terme, donc ils sont moins sensibles aux variations soudaines qui, elles, se font sur du court terme.

**D'autres acteurs peuvent-ils avoir un intérêt à inciter les patrons d'entreprises cotées à quitter la bourse?**

Il est évident que les intermédiaires financiers sont intéressés lors d'une entrée comme à l'occasion d'un retrait de cote. Donc, s'ils considèrent que certaines valeurs n'ont plus aucun intérêt à rester en bourse, ils peuvent effectivement inciter des entreprises cotées à se retirer. ●

(Propos recueillis par Françoise Sigot)