

LA BOURSE AUX PETITES ENTREPRISES

Tout le monde connaît le premier marché de la bourse, c'est celui dont on entend le plus parler : la cote officielle. Le second marché bien connu lui aussi, existe depuis 1983. Mais ce qui est moins connu, c'est l'existence d'un troisième marché, une « invention » de Jean Salwa, directeur du CIIB (1), pour qui la bourse ne doit pas être « réservée aux entreprises les plus riches ». Nouveauté 88 : Jean Salwa sort de sa manche un quatrième marché, réservé celui-ci aux toutes jeunes entreprises. Micro-bourses télématiques et clubs d'investissements... Du sur-mesures, pour drainer l'épargne des particuliers vers les créateurs.

« La bourse, explique Jean Salwa, c'est un peu comme les banquiers : ils ne proposent un parapluie que par beau temps ». La création en 1983 du second marché représentait déjà un progrès, puisque les entreprises y ont accès plus facilement qu'à la cote officielle et pour moins cher : le coût d'inscription est de 500.000 F à un million de francs, au lieu de deux millions de francs (en moyenne à la cote officielle). Néanmoins, ces deux systèmes de drainage de capitaux ne s'adressent qu'à des entreprises stables dégageant des bénéfices. « En d'autres termes, dit Jean Salwa, la bourse trouve de l'argent pour des entreprises qui n'en ont pas besoin... ».

« En utilisant le « compartiment hors-cote », notre idée a été d'offrir l'accès à un marché de capitaux à des entreprises qui ont besoin d'argent, même de petite taille — un million de francs de capital —, et qui éventuellement connaissent des tensions financières dues, non à une mauvaise gestion, mais à un développement trop rapide ». Autrement dit, un marché d'acclimatation, un tremplin pour le second puis le premier marché. Il est destiné à l'investissement de particuliers dans les jeunes sociétés dites à retournement : bons projets, bons produits mais pas de trésorerie.

Mais attention, avant l'introduction sur le hors-cote, Jean Salwa demande à ses entrepreneurs de s'engager sur trois points :

- Premièrement, l'argent recueilli doit être injecté en totalité dans l'entreprise, sous forme de compte courant bloqué, ou d'augmentation de capital.
- Ensuite, ils doivent informer régulièrement leurs actionnaires sur la situation de l'entreprise, au moins tous les trois mois, et donc prévoir un budget pour cela (certaines entreprises se retrouvent avec 5.000 actionnaires).
- Ils s'engagent, enfin, à utiliser des services (tels ceux du CIIB) pour que les actionnaires puissent vendre et acheter quand ils le souhaitent. En effet, il y a peu de mouvements sur le hors-cote, donc un contrat de liquidité doit faciliter les échanges, afin que les épargnants-investisseurs puissent se défaire de leurs actions quand ils ont besoin d'argent.

En cinq années, le CIIB a introduit sur le hors-cote quarante-sept sociétés. Globalement, les opérations ont permis de drainer 700 millions de francs de capitaux apportés par 35.000 actionnaires. Sans oublier l'effet de levier : l'environnement bancaire de ces sociétés leur a prêté au total un milliard de francs supplémentaires. Parmi elles, Jean Salwa en dénombre trente-cinq qui se sont bien épanouies.

Des sociétés comme SMT Goupil, Normerel, Clen, Acial, Euroflex ont, en trois ans, multiplié leur chiffre d'affaires par cinq, voire par dix, avec les plus-values que de tels résultats ne manquent pas de provoquer. Car les porteurs du hors-cote, investisseurs de proximité mais aussi boursicoteurs, achètent, vendent, ra-

chètent, revendent. D'après Jean Salwa, il est rare qu'un actionnaire conserve les mêmes actions plus de neuf mois.

Plus-values, mais aussi moins-values, voire bouillon ; cinq sociétés sont en liquidation. « Les investisseurs connaissent le risque qu'ils prennent, souligne Jean Salwa. C'est d'ailleurs pourquoi je préfère parler d'investisseurs, qui misent, plutôt que d'épargnants, qui mettent de côté. A chaque introduction, nous faisons une conférence de presse, et nous jouons systématiquement la transparence : quand il y a risque, nous le disons. Je me souviens d'un des titres de la presse professionnelle suite à l'annonce de l'introduction de la société Genapl : Cardiaques, abstenez-vous ! ».

Mais voilà ! Ce troisième marché pourrait bien se vider de sa substance avec le vote d'un texte de loi que Jean Salwa n'hésite pas à qualifier de révolution à l'envers. Celui-ci est en effet daté du 14 juillet 1988... Ce texte place sous la responsabilité des Sociétés de Bourse (ex-agents de change) l'inscription des entreprises au hors-cote. Un sérieux coup de frein au fonctionnement du hors-cote, selon Jean Salwa. « Ce texte introduit une nouvelle responsabilité contraignante dans le choix des entreprises à inscrire. Or, on sait bien que pratiquement, le refus d'une Société de Bourse entraîne celui de ses consœurs. L'ouverture de la Bourse aux petites entreprises se referme ».

CAP SUR L'ÉPARGNE DE PROXIMITÉ

Cette douche froide n'a pourtant pas entamé l'ardeur militante de Jean Salwa. Avec sa labellisation Point chance spécialisé, le CIIB a reçu en septembre 88 une reconnaissance officielle de son action. Pour cet organisme, qui se dit le spécialiste dans la recherche d'investisseurs individuels de proximité pour le développement des PME-PMI, c'est un encouragement. Du coup, Jean Salwa va plus loin : pour se rapprocher de la création d'entreprise, il imagine un quatrième marché.

Ou plutôt, il imagine d'organiser et de développer le quatrième marché, car celui-ci existe déjà, dans une version spontanée, épisodique : « 30.000 entreprises non cotées possèdent des actionnaires qui vendent, achètent ou échangent des actions entre eux » note Jean Salwa. Deuxième remarque : l'épargne de proximité affective, géographique ou professionnelle est loin d'être exploitée comme elle devrait l'être.

L'exemple des Etats-Unis est significatif : le montant du love money, c'est-à-dire des fonds propres collectés par les créateurs d'entreprises auprès de leurs proches, de leurs voisins, est de très loin supérieur à celui des sommes recueillies auprès des organismes de capital-risque. En France, il y a encore beaucoup à