

BOURSE

Troisième marché : un marche pied pour PME

« *Le hors-cote, une poubelle ?* » Visiblement, le propos ne plaît guère à Jean Salwa. Depuis une bonne demi-douzaine d'années, il s'efforce de réhabiliter cette enceinte boursière réservée aux toutes petites entreprises qui n'ont pas les moyens — ou l'envie — d'accéder à la cote officielle. « *Souvenez-vous, conseille-t-il, aujourd'hui vous appréciez des sociétés comme le Club Méditerranée, Europe 1 ou encore Application des gaz. Eh bien, savez-vous où elles ont commencé leur carrière boursière ? Sur le marché hors cote, justement !* »

Ouvert à toutes les firmes qui souhaitent esquisser quelques pas sur le parquet du palais Brongniart sans pénétrer à la corbeille, le hors-cote a pour avantage de demander aux sociétés qui y sont cotées une information minimum, tout en leur permettant de mettre sur le marché un nombre de titres laissé à la discrétion du chef d'entreprise. Pour avoir droit à la cote officielle il faut mettre 25 % de son capital dans le public et 10 % pour entrer au second marché, ouvert depuis février 1983. Des pourcentages qui paraissent souvent trop élevés pour des petites entreprises familiales à la recherche de capitaux.

Du sur mesure

Il faut donc leur offrir un système sur mesure. C'est ce que s'efforce de faire Jean Salwa. Ancien « grouillot » chez un courtier en valeurs mobilières, puis chez un agent de change, ce quinquagénaire, aujourd'hui reconverti dans l'ingénierie financière, a arpenté pendant plus de trente ans les travées autour de la corbeille. Il en tire quelques enseignements. « *La modernisation de la Bourse de Paris et, notamment, la création du second marché pour les PME sont des améliorations incontestables, assure-t-il. Mais il faut bien reconnaître que le marché de la petite entreprise n'intéresse ni les banquiers ni les agents de change.* » Simple évocation de l'ostracisme dont il a souffert à ses débuts de la part de ces « aristocrates », plus enclins à rester entre gens du même monde

qu'à fréquenter les ateliers et les arrière-cours d'artisans.

Pourtant, l'idée de Jean Salwa a fait son chemin. En dépit de la réserve des autorités boursières, toujours prudentes à l'égard de ce franc-tireur, l'organisation qu'il a montée sous un nom un peu pompeux (le Centre d'ingénierie pour l'introduction boursière des PME-PMI-CIIB) a fait entrer au hors-cote vingt-sept sociétés depuis septembre 1982. Un délai suffisant pour tirer un premier bilan de cette expérience et pour attribuer une bonne note à ce troisième marché. Les exemples anglo-saxons sont là pour le démontrer : sous réserve d'une « surveillance » des autorités boursières, les enceintes complémentaires de la cote officielle sont nécessaires et ont du succès. Aux Etats-Unis il existe depuis de nombreuses années, un marché hors cote, le Over the Counter (OTC), ouvert à quelque cent cinquante mille sociétés américaines qui ont émis des titres dans le public, sans pouvoir se plier aux contraintes en vigueur sur le fameux New York Stock Exchange. La National Association of Securities Dealers Automated Quotation (NASDAQ), qui regroupe certaines sociétés de l'OTC, s'est dotée en juillet 1980 d'un système informatique sophistiqué qui traite actuellement par an près de quatre milliards de titres de firmes américaines parmi les plus actives de l'Over the Counter.

Londres, qui dispose également d'un marché officiel et d'un second marché, sous la forme de l'Unlisted Securities Market (USM), vient d'inaugurer son « third market ». Depuis le 26 janvier, un peloton de tête composé de trois sociétés est arrivé sur ce troisième marché.

La demande est, en effet, importante. A Londres ou à New-York comme à Paris. « *Si l'on tient compte des petites entreprises*

confrontées à un problème de transmission en raison de l'âge atteint par leur fondateur ou de celles qui veulent renforcer leurs fonds propres plutôt que de recourir à l'emprunt, on peut estimer que vingt cinq mille entreprises françaises sont concernées par le troisième marché, et on peut penser que 5 % à 10 % d'entre elles songent à la Bourse », assure Jean Salwa.

Bonnes et mauvaises nouvelles

Quel type d'entreprise, plus précisément ? La liste des sociétés inscrites sur le hors-cote de la Bourse de Paris (et des six places de province) par le CIIB offre un échantillon assez représentatif. On y trouve aussi bien SMT-Goupil, le numéro un de la micro-informatique (passé, depuis, au second marché), GENAPL, considérée comme l'exemple de ces firmes informatiques d'avenir investissant dans une quatrième génération de logiciels, ou encore LAW, une petite entreprise cotée à Lille et spécialisée dans la fabrication de séchoirs à grains à destination des pays en voie de développement.

Mais un marché est fait de bonnes et de mauvaises nouvelles. En attendant la cotation, le 27 janvier, d'HéliFrance, une petite société de 27 millions de francs de chiffre d'affaires qui exploite un parc de huit hélicoptères, Jean

Salwa a essayé son premier échec, même s'il est difficile de lui en attribuer la paternité : le dépôt de bilan de Point à la ligne. Sacrées femmes de l'année 1986 par le prix Veuve-Clicquot, Monique Fieschi et Myline Galhaud, les deux fondatrices de cette entreprise bordelaise de bougies, n'ont pu résister aux difficultés de trésorerie consécutives à l'opération « flammes de la liberté », jumelée avec la célébration du centenaire de la statue du même nom.

« *Un échec momentané* », affirme celui qui est devenu au fil des mois « Monsieur troisième marché ». Un faux pas qui ne doit pas occulter en tout cas la réussite des autres introductions déjà réalisées. En l'espace de quatre ans, vingt-sept sociétés auront recueilli au total environ 200 millions de francs d'argent frais sur le hors-cote parisien et sur les Bourses de province. Cet argent aura aussi servi à créer — sinon à maintenir — de nombreux emplois (5 000 au minimum). En 1987, le mouvement devrait s'amplifier avec l'inscription au hors-cote d'une cinquantaine de sociétés nouvelles. « *Ce n'est pas encore beaucoup face à l'ampleur des besoins, signale Jean Salwa, mais, à notre modeste échelle (le CIIB emploie une vingtaine de personnes), c'est déjà pas mal* ».

SERGE MARTI.

