



BONNES FEUILLES

NUMÉRO 28 - MARS 2021

FINANCEMENT DES ENTREPRISES ET CONSTITUTION D'ÉPARGNE :

**QUELLES ACTIONS PARLEMENTAIRES OU GOUVERNEMENTALES
METTRE EN ŒUVRE EN 2021 À LA LUMIÈRE DES CHIFFRES DES
IPO EN FRANCE EN 2019 ET EN 2020 ?**

par Louis-Victor d'HERBÈS

*Fondateur et Président d'IBI, membre de la CCEF
Conseil en financement, indépendance et pérennité des entreprises*

En partenariat avec :



Compagnie des Conseils
et Experts Financiers

Financement des entreprises et constitution d'épargne : *Quelles actions parlementaires ou gouvernementales mettre en œuvre en 2021 à la lumière des chiffres des IPO en France en 2019 et en 2020 ?*

« *Impose ta chance, (...), va vers ton risque. À te regarder, ils s'habitueront.* » – René Char

Une offre et une demande se cherchent en France et se trouvent trop rarement. Les entreprises ayant des besoins de financement à long terme trouvent rarement les épargnants disposant d'une ressource de longue durée capable de financer les retraites et, pourquoi pas, d'assurer le financement de certaines solidarités. La puissance des réalités observées (baisse des taux d'intérêts, augmentation des incertitudes) depuis plusieurs années conduit à constater une forte demande de changement dans les offres d'investissements proposées aux particuliers en France. Le sort des Prêts Garantis par l'Etat, qui devront être remboursés, offre une occasion de faire évoluer le financement en haut de bilan des entreprises de taille moyenne à grande de notre pays.

	Date	Marché	Type	Total des Capitaux levés à l'introduction	% alloué aux investisseurs individuels	Progression du cours depuis l'IPO au 31 12 2020
LA FRANCAISE DES JEUX	21/11/2019	Euronext	OPO	1 825 975 961 €	45%	+92%
WINFARM	09/12/2020	Growth	OPO	16 770 845 €	42%	+78%
NACON S.A.	04/03/2020	Euronext	OPO	108 960 121 €	7%	+48%
HOFFMANN GREEN CEMENT	21/10/2019	Growth	OPO	73 964 862 €	8%	+46%
AGRIPOWER France	20/11/2019	Growth	OPF	6 749 989 €	15%	+40%
ECOMAM SA	09/10/2020	Growth	OPO	14 543 055 €	22%	+39%
ENERGISME S.A.	22/07/2020	Growth	OPF	8 000 000 €	10%	+28%
VERALLIA	04/10/2019	Growth	OPO	962 660 484 €	1%	+12%
PAULIC MEUNERIE S.A.	18/02/2020	Growth	OPO	7 509 057 €	50%	+3%
GROUPE TERA SA	18/07/2019	Growth	OPO	5 999 999 €	14%	-2%
ALCHIME	27/11/2020	Growth	OPO	17 854 587 €	29%	-19%
MJNIC S.A.	10/02/2020	Growth	OPO	18 399 997 €	12%	-40%
MARE NOSTRUM	04/12/2019	Growth	OPO	7 999 997 €	33%	-41%
ARCURE	26/02/2019	Growth	OPO	7 875 000 €	17%	-45%
BOOSTHEAT	09/10/2019	Growth	OPO	36 892 674 €	3%	-82%

(*) progression au 31 12 2020 du cours depuis l'introduction
13/12/2021 - IBI

Ce tableau, riche d'enseignements, présente les quinze introductions en bourse par offre publique¹ en France en 2019 et en 2020 sur les deux principaux marchés : Euronext GrowthTM et Euronext Réglementé².

¹ Offres publiques : ouvertes aux investisseurs individuels, cotations directes après Placement privé exclues par conséquent.

² Euronext GrowthTM (anciennement dénommé Alternext jusqu'en 2016) a été créé en 2005 en vue de simplifier l'accès au marché financier pour les PME et ETI, et à ce titre les comptes peuvent être présentés aux investisseurs en référentiel français ou en référentiel IFRS. Pour accéder sur Euronext-marché Réglementé les comptes doivent être nécessairement publiés en référentiel IFRS.

Financement des entreprises et constitution d'épargne :
*Quelles actions parlementaires ou gouvernementales mettre en œuvre en 2021
à la lumière des chiffres des IPO en France en 2019 et en 2020 ?*

QUE MONTRENT LES IPO EN 2019 ET 2020 EN FRANCE ?

1. Les investisseurs individuels en 2019 et en 2020 ont participé significativement aux IPO les plus porteuses de plus-values potentielles : cinq des huit IPO ayant enregistré les meilleures progressions du cours de bourse ont permis aux investisseurs individuels d'accéder à au moins 10 % des capitaux levés.

2. Les entreprises entrées en bourse ont toutes une dimension technologique majeure et porteuse de croissance potentielle : soit la technologie constitue la seule perspective de chiffre d'affaires d'une société jeune qui crée un nouveau métier, soit elle est intégrée dans le chiffre d'affaires existant d'un groupe présent sur le marché depuis des décennies : FRANÇAISE DES JEUX, VERALLIA, PAULIC Meunerie. Ces entreprises prouvent aussi une diversité d'activités qui démontre, si besoin, la créativité et l'entrepreneuriat de notre pays.

Le cru des deux dernières années écoulées intègre totalement les attentes du public, et donc aussi celles des investisseurs individuels : les jeux vidéo de NACON, la surveillance ou l'amélioration de l'utilisation de l'environnement de TERA (contrôle en qualité de l'air), WINFARM (conseil auprès d'exploitations agricoles), HOFFMANN GREEN CEMENT (conception de ciments bas carbone), la distribution de produits alimentaires surgelés origine France garantie (ECOMIAM), la production d'énergie à partir du méthane (AGRIPOWER), la distribution de chaînes thématiques en continu (ALCHIMIE), la protection des équipements industriels mobiles et des robots (ARCURE).



3. Les montants des capitaux levés et des chiffres d'affaires des entreprises³ nouvellement cotées sont diversifiés, preuve de l'ouverture et de l'éclectisme bienveillant du marché financier, cette « Maison commune de la croissance ».

4. La plus grosse opération – FRANÇAISE DES JEUX – a associé le plus les investisseurs individuels avec 487.502 ordres servis le premier jour, tout en affichant la meilleure progression depuis le premier jour de cotation. Cette opération est exemplaire à de multiples égards, et devrait inciter d'autres belles entités, publiques ou privées, à venir coter leurs actions sur un marché financier.

5. Les deux plus grosses opérations – FRANÇAISE DES JEUX et VERALLIA – ont permis aux actionnaires existants de céder leur participation en Bourse, à un très grand nombre d'investisseurs, sans céder l'entreprise toute entière à un seul opérateur le plus souvent concurrent et par conséquent placé sous la nécessité de détruire des emplois pour rentabiliser un prix d'acquisition considérable.

6. Les entreprises qui réalisent un chiffre d'affaires élevé (FDJ, VERALLIA, NACON) avec une rentabilité régulière et en progression tendancielle ont permis, avec la hausse du cours de bourse, de constituer un stock de plus-value latentes non significativement entamé par les moins-values latentes des sociétés aux plus petites capitalisations boursières figurant dans le bas de tableau.

7. Les Investisseurs particuliers ont exercé leur liberté d'investir, et trouvé un début de réponse à une nécessaire protection de leur épargne pour augmenter leur sécurité personnelle et aussi préparer leurs engagements futurs de retraite.

³Une entreprise cotée sur un marché financier est qualifiée d'« émetteur».

Financement des entreprises et constitution d'épargne :

Quelles actions parlementaires ou gouvernementales mettre en œuvre en 2021 à la lumière des chiffres des IPO en France en 2019 et en 2020 ?

8. Les Investisseurs institutionnels pourront augmenter les moyens confiés à certains d'entre eux pour financer notamment les solidarités de notre pays que l'Etat ne peut assumer seul.

9. Les Salariés qui bénéficient de plans d'épargne sont associés à la performance et à la création de valeur.

10. Les Entreprises ont recueilli les capitaux nécessaires à leur croissance, changé ou diversifié pacifiquement leurs actionnaires en apportant aussi une réponse aux attentes des investisseurs individuels, institutionnels, des salariés, et en fait, de notre pays.

QUELS ENSEIGNEMENTS RETIRER POUR UNE ACTION PARLEMENTAIRE OU GOUVERNEMENTALE EN 2021 ?

1. Développer le marché financier des Actions en France

En apportant de vrais capitaux propres, la Bourse répond à de nombreux défis actuels que l'Etat ne peut assumer au-delà du nécessaire financement des solidarités qui incombe aux entreprises d'assurance et de prévoyance, à certaines fondations et autres institutions. Il est indispensable de constituer un stock de plus-values aux fins de financer les retraites, puis la dépendance, et pourquoi pas une partie du chômage. La défiance envers le marché Action est injustifiée⁴, tout comme l'est l'addiction aux placements obligataires depuis des décennies. ***Nous avons un des systèmes de régulation et de cotation parmi les meilleurs du monde, capable d'absorber, avec la capacité de numérisation de l'industrie financière, au moins le double, sinon le triple des encours cotés actuels en France.***

2. Encourager l'entrée en Bourse de plus grandes entreprises

Par leur envergure, les grandes entreprises ont ce que l'on pourrait qualifier l'« énergie cinétique », qui réduit les effets de leur exposition aux risques qu'une entreprise plus petite ne pourrait assumer seule.

Réduire l'exposition au risque de l'actionnaire individuel, en offrant à celui-ci la possibilité d'accéder aux actions de sociétés plus mûres et plus solides, devrait être une priorité majeure. Un des obstacles à cette cotation est que ces entités sont souvent détenues par des fonds dits de Private Equity, le plus souvent absolument allergiques à la liquidité et à la transparence des marchés financiers. L'exemple de VERALLIA est exceptionnel en la matière, puisque le fonds de LBO actionnaire de cette belle détentrice des Verreries d'Albi a accepté de placer celle-ci, en 2019, sous les auspices d'un marché financier de plus en plus conscient de la Responsabilité Sociétale des Entreprises, et de la Raison d'être⁵.

On a pu constater dans les IPO 2019-2020 que les entreprises ayant levé le plus de capitaux ont plus de chance de constituer des stocks de plus-values significatifs que les plus petites.

Pour les trois opérations les plus élevées en termes de capitaux recueillis en Bourse, ces montants se justifient par la taille des entreprises en termes de chiffre d'affaires.

Ces stocks de plus-values sont essentiels pour répondre au désir légitime des investisseurs individuels de se voir présenter par leur Place financière des entreprises de qualité trop souvent préemptées par des fonds de LBO.

En vertu du principe selon lequel « Ce qui se mesure s'améliore », le suivi de gestion est souvent plus serré et efficace dans les plus grandes entreprises, facilitant ainsi un pilotage plus fin, et déclenchant parfois des mesures correctives, dont les effets peuvent être rapides et puissants.

Les entreprises cotées bien gérées constituent des exemples structurants et concrets pour tous les projets entrepreneuriaux, voire pour certaines entités publiques.

⁴ Le débat selon lequel les compagnies d'assurances ont cédé leurs portefeuilles d'actions françaises pendant dix ans doit être dépassé, quitte à davantage se préoccuper des attentes de ces investisseurs attirés par les rendements du Private Equity.

⁵ Article 1835 du Code civil.

Financement des entreprises et constitution d'épargne :
*Quelles actions parlementaires ou gouvernementales mettre en œuvre en 2021
à la lumière des chiffres des IPO en France en 2019 et en 2020 ?*

3. Être conscient de la nature de l'investissement dominant qu'est le Private Equity

Aucun changement n'est possible si nos instances ne comprennent pas que, le plus souvent, un investissement en Private Equity consiste à allouer des fonds à une entreprise qui les comptabilisera en capitaux propres, alors que ces fonds doivent être restitués le plus souvent à un horizon de temps variant entre 5 et 7 ans, à un taux capitalisé annuellement, donc supérieur à un taux bancaire classique qui, lui, n'est pas capitalisé. Cette restitution du capital correspond donc à une dette, et non à des capitaux propres.



Ce taux capitalisé annuellement (donc au final plus onéreux qu'un taux bancaire classique) peut être compris entre 8 et 12 %. Il suffit de 9 ans pour doubler un montant capitalisé à 8 %, de 7,3 ans pour doubler un montant capitalisé à 10 %. Si l'entreprise n'arrive pas à restituer le capital investi par le fonds, celui-ci pourra choisir de céder sa participation à un autre investisseur, et la majorité ou la totalité du capital s'il ne trouve pas preneur. Le fondateur de la société de fabrication de jeans « 1083 », auteur du livre RE-MADE EN France, ne dit pas autre chose : « *S'il (l'investisseur-NLDR) investit l'argent de ses clients contre une promesse de plus-values, il devra alors nécessairement vendre ses parts dans l'entreprise au bout de 5 ans pour rendre l'argent ainsi valorisé à ses clients. (...) Ces mouvements d'actionnaires parasitent nécessairement la capacité de l'entreprise à construire sur le long terme, et fragilisent ainsi l'économie réelle au profit de la finance* ».

On peut souligner que les conditions de rémunération attendue par l'investisseur et de délais de restitution du capital figurent dans le pacte d'actionnaires signé entre l'entrepreneur et l'investisseur, mais nullement dans l'annexe des comptes alors que les tiers pourraient être intéressés de savoir qu'un montant significatif des capitaux propres de l'entreprise devra changer de propriétaire, au point d'en arriver potentiellement à changer le contrôle de l'entreprise.

De plus, la rémunération de l'investisseur sur le montant investi en action n'est pas provisionnée alors que la prime de non conversion d'une obligation l'est.

Nous pensons que la mention des principales dispositions du pacte d'actionnaires, notamment financières, devraient figurer dans l'annexe légale. Une telle omission, impensable pour une entreprise cotée, entretient ce que nous appelons une « erreur d'étiquetage du produit » puisque les fonds investis ne sont pas des capitaux propres mais des dettes.

Ces engagements de restitution du capital ont contribué à la cession d'un nombre significatif d'entreprises dont la conséquence en termes de destruction de valeurs et d'emplois n'a pas encore été évaluée.

Maintenir un tel système peut être justifié pour de plus petites entreprises, car comme on le sait une rémunération du capital doit correspondre au risque, mais cette rémunération doit être mise en concurrence avec celle qui serait demandée par un marché financier. On pourrait être surpris du résultat.

Une étude pourrait aussi être diligentée pour vérifier la logique d'une fiscalité en capital, et non en intérêts, des produits provenant de taux capitalisés sur des montants investis en actions.

4. Mobiliser l'épargne existante et constituer une épargne salariale puissante

Dans le prolongement de la Loi PACTE, c'est par la mobilisation de l'épargne existante et la constitution d'une épargne salariale puissante auprès du plus grand nombre d'entreprises possible que les fonds propres des entreprises pourront être renforcés. Le seul moyen pour un salarié actuellement de se constituer un patrimoine pour sa retraite est, hors héritage ou gain sur un pari proposé par la FDJ, d'accéder au capital d'une entreprise performante.

Financement des entreprises et constitution d'épargne :

Quelles actions parlementaires ou gouvernementales mettre en œuvre en 2021 à la lumière des chiffres des IPO en France en 2019 et en 2020 ?

Selon l'AMF, dans un communiqué d'avril 2020 : « En 6 semaines, entre le 24 février et le 3 avril, 580 000 clients particuliers ont acheté des actions du SBF120.

Parmi ceux-ci, on compte plus de 150.000 clients particuliers n'ayant effectué aucune transaction en direct sur instrument financier en 2018 et 2019. »

Les investisseurs particuliers ont manifesté leur confiance dans les entreprises dès la baisse déclenchée par la pandémie sur le cours des actions.

Les dispositifs existent pour favoriser l'actionariat salarié, qui doit être encouragé car il contribue au financement des entreprises, à la stabilité de leur actionariat, et à la constitution d'un capital précieux pour le Salarié. Le seul moyen pour un salarié actuellement de se constituer un patrimoine pour sa retraite, répétons-le, - hors achat d'un bien immobilier par endettement bancaire remboursé sur 15 à 25 ans sans être certain de dégager une plus-value suffisante pour les engagements futurs, hors héritage ou gain - est d'accéder au capital d'une entreprise performante.

5. Apprendre à apprivoiser le risque

Apprendre à apprivoiser le risque nécessite de disposer facilement de moyens d'accès à une information aussi large que possible, ouverte à toute personne qui le souhaite afin qu'elle puisse documenter sa décision d'investissement. Investir n'est pas spéculer, même si une part plus ou moins grande de spéculation selon le caractère de chacun, fait plus ou moins partie de la décision d'investissement.

La spéculation exacerbée observée récemment auprès de certains investisseurs individuels aux Etats-Unis répond en sens inverse à une spéculation aussi puissante mais moins visible. Elle pourrait même exprimer une certaine forme de démocratie. Les réactions médiatiques et les mouvements de capitaux qu'elle a déclenchée aux Etats-Unis sont à une échelle océanique comparée à celle de notre marché financier français Action fort heureusement attelé à d'autres de l'espace



économique européen.

Détourner les investisseurs individuels de l'investissement en actions en invoquant le risque inhérent à celui-ci ne semble plus faire recette, fort heureusement. D'autant que les évaluations des portefeuilles des sociétés d'investissements en entreprises non cotées utilisent des données (multiples et/ou taux, comparaisons) fournies par le marché financier.

Nous ne pouvons plus rester avec les deux écosystèmes qui préconisent aux sociétés d'une certaine taille de ne pas entrer en bourse et leur préférer des opérations de LBO, et aux investisseurs individuels de ne pas acquérir de titres vifs.

L'essor du Crowdfunding pour les plus petites entreprises, l'augmentation du nombre d'investisseurs individuels depuis deux ans, l'apparition d'une première formation à l'épargne à destination des particuliers mise en place sous l'égide de la Banque de France sont les premiers signaux forts d'une volonté de réappropriation de la décision d'investir par l'épargnant lui-même. Des outils existent pour cela et vont se développer de plus en plus :

- La numérisation et la diffusion par internet ont permis de réaliser des économies documentées d'accès à l'information financière, ce qui facilite l'accès à un univers d'investissement considérable à l'investisseur individuel (sites internet des sociétés cotées, site d'Euronext et sites boursiers, bases de données financières, presse fournissant des PER, ...).

Financement des entreprises et constitution d'épargne :
Quelles actions parlementaires ou gouvernementales mettre en œuvre en 2021
à la lumière des chiffres des IPO en France en 2019 et en 2020 ?



- L'apparition des disciplines d'analyse financière, orientées vers la Responsabilité Sociétale des Entreprises, enrichit l'analyse financière classique. Celle-ci va se réinventer en totale cohérence avec l'évolution qui a su inscrire dans notre Droit des notions comme « un devoir de conscience envers autrui » et « l'Entreprise à mission » lorsque ses statuts précisent sa « Raison d'être ».

- La création de l'Observatoire des PME non cotées par la CCEF qui fournit chaque semestre des données précieuses aux évaluateurs d'entreprises non cotées, et aussi cotées, est une référence, une balise, une vigilance indispensable. Cette initiative est, à notre connaissance, la seule qui existe en France.

6. Être conscient que les investisseurs individuels sont attachés aux entreprises avec une dimension affective

Les investisseurs individuels savent poser des questions simples et pertinentes.

La première d'entre elles entendue personnellement de très nombreuses fois lors de réunions d'introductions en bourse dans différentes régions de France, et tellement pleine de bon sens, est : « Cette société va-t-elle payer un dividende ? ». Ils sont capables d'évaluer une entreprise avec des critères différents de ceux des experts, ce qui contribue à la diversité des habitants de cette « maison commune de la croissance ».

Ce qui leur plaît est d'accompagner, autant par intérêt que par la pensée, une entreprise en s'associant à une infime partie du capital. Certains sont passionnés de plus-value et de rendement avec un outil qui leur permet de suivre leur investissement quotidiennement.

D'autres sont plus détachés : ces plaisirs sont au moins aussi justifiés que d'autres, ils sont même utiles et ne dépendent pas de l'argent public.

On sait que les investisseurs individuels tiennent des positions à long terme, sans trop céder aux fluctuations des cours, et constituent ainsi une présence précieuse au capital. Au rêve de l'entrepreneuriat répond celui de l'investisseur. Cet attachement vient en écho à ceux qui, n'ayant pas les moyens financiers d'investir, sont silencieusement fiers des entreprises qui sont « les leurs », parce qu'elles sont dans leur région, ou fabriquent un magnifique ou fantastique produit, ou créent des emplois et donc de l'espoir, autant de capital immatériel ...

Eux aussi ont besoin d'être protégés par une gestion prévoyante, saine et de long terme.

*

L'extraordinaire participation du Public lors de l'entrée en Bourse de LA FRANÇAISE DES JEUX montre la capacité de réponse des investisseurs individuels à une entreprise qui a su confirmer qu'un pari pouvait être gagnant.

*

Oui, le marché financier des Actions apporte de vrais capitaux propres, investis sans qu'il soit prévu de les « rembourser » et sans autre limite de durée que celle décidée par l'investisseur dans un marché organisé pour faciliter les échanges, régulé par des autorités hautement compétentes, et animé par un écosystème structuré.

En cela, il répond à de nombreux défis actuels de notre pays.

Un article de :

Louis-Victor d'HERBÈS

Membre de la CCEF
Président fondateur d'IBI
Conseil en financement,
indépendance et pérennité des entreprises.





Compagnie des Conseils
et Experts Financiers

Convergence

La revue interprofessionnelle incontournable



Découvrir Convergence

Accéder à la boutique



OU RENDEZ-VOUS SUR WWW.CCEF.NET
RUBRIQUE PUBLICATIONS > CONVERGENCE > COMMANDE EN LIGNE

Communiqué du 17 février 2021 adressé aux organismes de formation

Objet: formulaire unique intitulé "Attestation de présence et de règlement"

Mesdames, Messieurs les Responsables d'organismes de formation,

Dans le cadre d'une prise en charge individuelle complétée par un professionnel libéral sur la plateforme du FIF PL et afin qu'il puisse obtenir un prix en charge de la part de notre organisme. de prise en charge), ce dernier doit justifier:

1. Sa participation effective à la formation concernée par sa demande de prise en charge,
2. Le règlement de sa formation.

A cet effet, le FIF PL met à disposition du professionnel libéral un formulaire unique, regroupant ces justificatifs, intitulé "Attestation de présence et de règlement".

Ce formulaire, adapté à tout mode de formation suivie, à savoir en présentiel, e-learning ou blended-learning, doit être complété, daté et signé par l'organisme de formation, à l'issue de la formation, avec le cachet dit organisme.

Suivant le mode de formation suivie par le professionnel, l'organisme de formation complètera:

- La partie 1 pour une formation s'étant déroulée en totalité en présentiel (ou en visioconférence ou en classe virtuelle)
- La partie 2 pour une formation s'étant déroulée en totalité en e-learning
- Les parties 1 et 2 pour une formation s'étant déroulée à la fois en présentiel et en e-learning

Nous vous remercions de bien vouloir accepter de compléter et de remettre ce formulaire unique à chacun de vos stagiaires susceptibles d'adresser une demande de prise en charge au FIF PL.

Ce formulaire est téléchargeable sur le site du FIF PL, soit dans l'espace Profession libérale soit dans l'espace Organisme de formation, ou encore en cliquant sur le lien ci-après:

[Attestation de présence et de règlement](#)

Salutations distinguées et cordiales.

Le FIF PL