

→ STRATÉGIE D'ENTREPRISE

Etre «petit» et prospérer en Bourse: règles pour celui qui veut réussir

Entrer en Bourse c'est bien. Y être considéré et intéresser les analystes, c'est mieux. «Petit poisson deviendra grand», s'il applique quatre règles.

KLAUS J. STÖHLKER*

Depuis deux bonnes années, le nombre d'entreprises certes cotées à la Bourse SWX, mais totalement insatisfaites de la considération et de la performance de leur action, augmente. Elles y somnolent comme une «société dormante» souvent pendant plus de douze à vingt-quatre mois. La prise de valeur intervenant au sein de l'entreprise n'est pas considérée par la Bourse jusqu'au jour où se produit une explosion soudaine du cours parce qu'une ou plusieurs banques prennent conscience de cette «valeur en sommeil».

Les analystes ont-ils dormi ou n'ont-ils rien fait?

Il ne faut pas négliger le danger qui voit certains instituts étendre, volontairement ou involontairement, leurs propres

positions dans ces valeurs pour finalement décider qu'il est temps d'en faire une bonne opération que la banque réalise pour son propre compte. Qu'est-ce que les analystes indépendants de ces banques, qui se «barricadent» pour garder leur respectabilité, ont fait entre-temps pour informer les investisseurs? Dormi? Rien fait? Tout simplement oublié l'action?

Il existe de bonnes raisons rationnelles pour justifier cette absence de considération. Si les volumes d'affaires concernant une action sont trop faibles, les salaires des analystes provenant aujourd'hui souvent de subventions croisées ne peuvent être justifiés que si ces derniers s'occupent d'actions qui génèrent également du chiffre d'affaires. C'est du moins la règle.

Si les banquiers d'affaires constatent cependant dans leur

propre analyse d'achat qu'il s'agit ici où là d'une valeur qui mérite d'être développée, la banque développe son portefeuille, voire le négocie peut-être déjà discrètement, et ce n'est qu'après que peut commencer la «vente» externe qui voit alors les analystes indépendants envoyer tout à coup des signaux d'achat aux investisseurs et clients privés; les analystes ont-ils alors vraiment accompli leur devoir vis-à-vis du client ou jouent-ils uniquement un rôle de revendeur pour un grossiste nommé secteur bancaire?

La mondialisation pousse à la rationalisation permanente

Il existe une autre bonne raison pour laquelle les entreprises de taille moyenne cotées en Bourse éprouvent des difficultés à s'y faire remarquer et respecter. Il s'agit de l'obligation de rationalisation permanente qui émane

de la mondialisation de l'économie. Quiconque ne possède pas une taille minimale et un chiffre d'affaires minimum ne jouit plus du même intérêt de la part des Bourses et des banques, comme c'était encore le cas il y a dix ans.

La conséquence du cartel de la commercialisation des banques est que les analystes indépendants n'ont une carte à jouer que dans des cas exceptionnels. L'un de ces cas consiste dans les cotations directes alimentées par le moulin des introductions en Bourse. Parce que des banques et des investisseurs cédants veulent faire une bonne affaire, les entreprises arrivent sur le marché des investisseurs avec des cours souvent surévalués; dans trois cas sur quatre, cela se traduit dans l'hypothèse favorable par des pertes s'étalant pendant des années et, dans les hypothèses les plus

défavorables, par des pertes totales. Pour l'investisseur standard, livré aux professionnels des marchés, les rares billets gagnants ne constituent pas une consolation.

Stratégie de communication indépendante des banques

Existe-t-il une alternative à ces pratiques douteuses? Douteuses, en effet, en Suisse et dans une grande partie de l'Europe, car il n'existe dans les grandes banques aucune étude réellement indépendante comme c'est depuis longtemps le cas aux Etats-Unis, où le contrôle des marchés financiers fonctionne mieux qu'en Europe. Les études des banques suisses intéressant les investisseurs sont subordonnées à la réalisation des objectifs financiers des banques. Les pensements délicats avec lesquels le combat se poursuit aujourd'hui sont illustrés à

travers les exemples des deux grandes banques suisses ainsi que celui de la Deutsche Bank AG à Francfort.

Celui qui considère que son action est sous-évaluée à la Bourse SWX obtient des résultats optimaux s'il collabore d'une part en totale confiance avec ses banques, mais met d'autre part sur pied une stratégie de communication indépendante des banques. Cette approche de communication personnelle fait la différence entre une possible stagnation de l'action, car trop dépendante des échéances et des intérêts des banques gestionnaires, et un essor souhaité de l'action qui fait également connaître au cours boursier les caractéristiques de performance de l'entreprise.

→ *Conseiller d'entreprise en relations publiques à Zollikon/ZH

L'exemple éloquent du groupe de logistique Kühne + Nagel n'est pas unique

Un bon exemple d'approche pleinement consciente d'un petit «acteur» à la Bourse de Zurich est l'action de la société Kühne + Nagel International AG, dont le cours a grimpé de 150% en l'espace de deux ans seulement, alors que dans le même temps les banques considéraient à peine cette valeur, expliquant qu'il existait trop peu de «marge libre» et que le paquet de l'actionnaire principal Klaus-Michael Kühne était trop déterminant. Dans le même temps, les banques faisaient la promotion dans leurs linéaires de Nestlé et de Novartis, dont les cours allaient dans le meilleur des cas stagner, voire reculer.

Quels enseignements d'autres entrepreneurs peuvent-ils tirer de l'exemple Kühne + Nagel, entreprise spécialisée dans la logistique internationale?

1. L'histoire doit être réelle. Une entreprise cotée en Bourse a besoin d'une histoire, d'une classification au sein d'une grande tendance mondiale si possible. Exemples:

Lindt & Sprüngli avec la mondialisation de l'industrie du chocolat en tant que «fournisseur de niche»;

Straumann et d'autres avec la mondialisation de la technologie médicale reposant sur le savoir «high-tech» suisse; Kühne + Nagel dans la tendance de la mondialisation du commerce international nécessitant de bons logisticiens pour la livraison des marchandises.

2. L'entrepreneur doit être réel. De la même manière que Nestlé vit encore aujourd'hui sur l'image de Helmut Maucher, de l'ombre duquel son successeur Peter Brabeck-Letmathe n'est toujours pas sorti, une entreprise cotée en Bourse a besoin d'un chef suprême identifiable, visible et qui inspire confiance. Cela vaut également pour Nicolas G. Hayek et son groupe Swatch, à la restriction près que l'action souffre d'un «malus post-Hayek». Comment les choses vont-elles continuer sans lui?

La peur de nombreux entrepreneurs de se montrer devant le public économique est alors

fondée lorsque ceux-ci ne sont pas faits pour cela ou ne se préparent pas judicieusement à ce défi. Dans ce registre, Daniel Vasella a fait des débuts grandioses et extrêmement probants, mais a été rattrapé récemment par Franz Humer, le PDG de Roche, dont la prestation pleine de sérénité atténue quelque peu l'étoile brillante de Vasella. Cela ne doit pas être une consolation à Bâle que Pfizer, Merck et d'autres ne projettent pas une bonne image. Dans les marchés financiers aussi, seul compte le «bonus» des numéros un et deux absolus, les finalistes classés de la troisième à la huitième place ayant aussi peu d'importance que dans les arènes sportives.

3. La continuité doit être réelle. L'excellence des relations financières ou des relations avec les investisseurs doit s'inscrire durablement dans la crédibilité. Les tensions monstrueuses auxquelles les conseils d'administration ainsi que les directions de groupe sont aujourd'hui exposées conduisent les représentants des petites et

moyennes entreprises plutôt à temporiser. L'exemple de la société Kaba Holding est intéressant: valeur volatile pendant de nombreuses années, un cher engagement aux Etats-Unis lui a coûté au fil des années beaucoup de performances boursières pour renouer aujourd'hui avec de récents succès. La confiance en Kaba était limitée, mais la communication se poursuivait et l'entreprise fait maintenant son grand retour à la Bourse.

Le groupe Phoenix Mecano est dans une situation comparable: après avoir également été une valeur volatile pendant de nombreuses années, elle traverse aujourd'hui la dernière phase d'un long revirement de situation. Phoenix Mecano aussi a conservé son style de communication et n'a vu aucune raison de tirer purement et simplement sa révérence.

4. Seul le professionnalisme compte. Dans toutes les batailles, ce sont souvent les «vieux loups de mer» qui survivent plus longtemps, et mieux que les «jeunes loups». Il ne suffit plus

de prestation remarquable en matière de bonnes affaires publiques, raison pour laquelle la crédibilité n'a également jamais pu être conservée au niveau de l'entreprise durant la crise. A contrario, les affaires publiques de la société Swisscom ont toujours été brillantes et ont également donné de l'éclat au PDG Jens Alder quand il a dû affronter certaines difficultés. Celui qui maîtrise ces quatre règles s'affirmera même dans l'environnement bancaire le plus rude. L'important est de se reposer sur son action personnelle, sa stratégie de communication personnelle, pour que l'entreprise ne soit plus ballottée par les vents comme un bateau à la dérive, mais reste maître de ses actions et de son destin. C'est pour cela aussi que la voile fait partie des disciplines sportives préférées de nombreux entrepreneurs et hauts dirigeants. Ils peuvent y apprendre les qualités requises par la Bourse: une bonne équipe, une vision perspicace et une main très sûre. – (KJS)

Apprendre à tenir la barre du bateau

Enfin, les affaires publiques jouent un rôle tout à fait déterminant. Adecco n'a jamais fait

Une fois de plus



10

plein score!

Pour la deuxième année consécutive, nous nous voyons récompensés par "Standard & Poor's" pour nos excellentes performances. En effet, le BSI-Multibond International s'adjuge à nouveau le "Fund Awards 2005 Switzerland" en tant que meilleur fonds dans la catégorie "Fixed Income Global CHF Based" sur 1 an.





Banquiers depuis 1873

www.bsi.ch