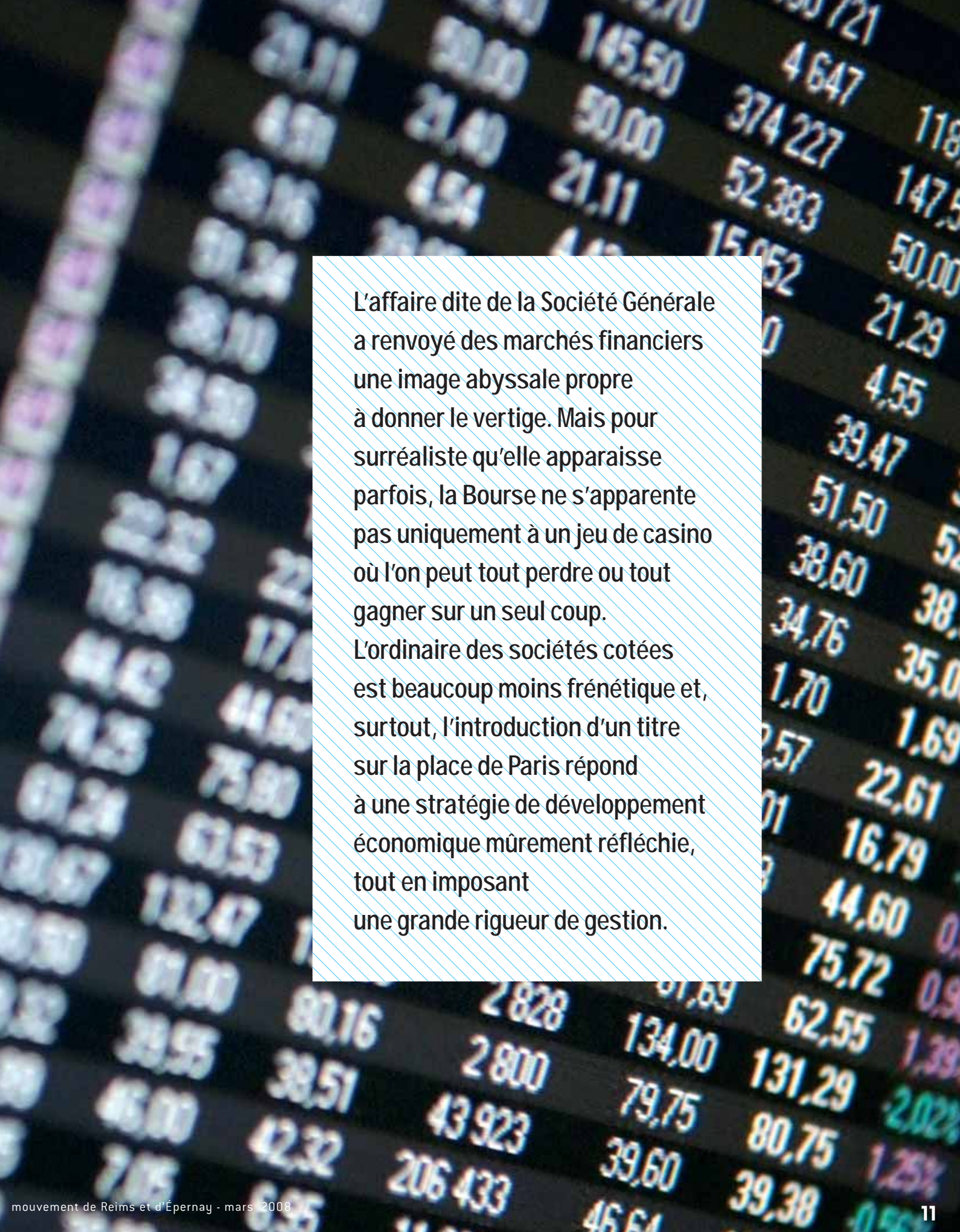


Enquête

Marchés boursiers
LES MARNAISES
qui ont
LA COTE



L'affaire dite de la Société Générale a renvoyé des marchés financiers une image abyssale propre à donner le vertige. Mais pour surréaliste qu'elle apparaisse parfois, la Bourse ne s'apparente pas uniquement à un jeu de casino où l'on peut tout perdre ou tout gagner sur un seul coup. L'ordinaire des sociétés cotées est beaucoup moins frénétique et, surtout, l'introduction d'un titre sur la place de Paris répond à une stratégie de développement économique mûrement réfléchie, tout en imposant une grande rigueur de gestion.

Elles sont très exactement dix, les entreprises ressortissantes de la CCI de Reims et d'Épernay cotées en Bourse. On compte cinq maisons de champagne (BCC, Laurent-Perrier, Lombard & Médot, Pol Roger et Vranken-Pommery Monopole), un fabricant de muselets, de coiffes, de capsules et d'étiquettes pour boissons alcoolisées (Sparflex), un autre de pulvérisateurs (Exel Industries), un troisième de récepteurs de signaux TV (Tonna Electronique), un spécialiste du traitement de l'eau (Finaxo Environnement) et une chaîne de magasins d'articles de pêche (Mondial Pêche). A cette liste, on peut s'autoriser à ajouter Reims Aviation Industries : son siège social a certes été transféré en région parisienne, mais c'est à Prunay qu'il continue à construire ses avions de reconnaissance.

Ces entreprises ont évidemment peu de rapport entre elles, que ce soit par leur activité ou par leur taille, hormis le fait d'être toutes présentes sur l'un des trois marchés financiers que sont Eurolist, Alternext (pour les PME) ou le Marché libre (le moins réglementé d'entre eux). Dès lors, au vu de leurs différences, on peut s'interroger sur ce qui les a finalement amenées à se rejoindre.

FINANCER LA CROISSANCE

Leur dénominateur commun, c'est incontestablement le souci de dynamiser l'entreprise, de la doter des moyens nécessaires à son développement en faisant appel à l'épargne publique. « Notre but en 1996 était de lever des fonds propres pour financer notre croissance », confirme Bruno Paillard, le président de Boizel, Chanoine, Champagne (BCC). Même son de cloche chez Exel Industries, où le responsable de la communication financière du groupe,

Julien Perez, explique que l'un des objectifs poursuivis était de « trouver des capitaux pour financer notre développement, notamment à l'international, si le besoin s'en fait sentir ». De fait, aussi bien BCC qu'Exel Industries ont bâti méthodiquement deux groupes leaders dans leurs secteurs d'activité respectifs, et figurant parmi les réussites industrielles majeures des années 1990 et 2000 dans la Marne. « BCC était numéro 10 au moment de son introduction en Bourse, il est aujourd'hui le numéro 2 », résume Bruno Paillard. Autre saga qui a emprunté des voies similaires, celle de Vranken-Pommery Monopole, qui a la particularité d'être coté à Paris et à Bruxelles.

pour financer la construction de plusieurs avions, 0,5 M€ pour développer l'offre support client, 0,5 M€ pour renforcer la notoriété de la société, 0,5 M€ pour renouveler l'outil industriel, et 0,3 M€ pour développer de nouvelles améliorations techniques. Laurent-Perrier, pour ce qui le concerne, était en quête « d'indépendance financière » après avoir racheté les parts de Grand Metropolitan, société qui elle-même venait de changer de propriétaire. L'introduction en Bourse a permis également à la maison de Tours-sur-Marne de se « donner les moyens de son développement ». Celui-ci s'est soldé notamment par la création de plusieurs filiales.

N°10 LORS DE NOTRE INTRODUCTION EN BOURSE, N°2 AUJOURD'HUI

« Augmenter ses fonds propres pour financer ses investissements et réaliser ses objectifs », telle était également la stratégie poursuivie par Reims Aviation Industries (RAI), la dernière en date (avec Finaxo Environnement) des entreprises marnaises cotées. « L'introduction en Bourse doit permettre à RAI d'accompagner les évolutions du marché et de s'imposer sur de nouveaux créneaux », explique la présidente du directoire, Châu Hoang Naudin. Le constructeur du F406 avait même très précisément chiffré ses besoins : 1,2 M€

PARTIR OU RESTER

Parfois, cependant, les projets avortent, et l'introduction en Bourse se transforme en coup d'épée dans l'eau. C'est la mésaventure vécue par la maison de champagne Lombard & Médot, qui commercialise les marques Lombard & Cie et Médot. « En 1998, nous avions décidé de procéder à une augmentation du capital, à la fois pour soutenir le développement de la marque Charles de Cazanove et construire un nouveau site industriel », rappelle Thierry Lombard, le président du directoire. L'histoire en a



NOTRE OBJECTIF ÉTAIT DE LEVER DES FOND

Julien Perez, responsable
de la communication
financière d'Exel
Industries



"Il faut dissocier
le cours de la Bourse
et les fondamentaux
de l'entreprise."

"L'introduction
en Bourse,
c'est de l'audace
managériale."



Bruno Paillard,
président
de BCC (© A. Hatat)

Années d'introduction en Bourse

Années 1950 ou 1960 (?) : Pol Roger

1984 : Tonna Electronique

1996 : Boizel, Chanoine, Champagne

1997 : Exel Industries

1998 : Mondial Pêche - Vranken-Pommery Monopole
Lombard & Médot

1999 : Laurent-Perrier - Sparflex

2007 : Reims Aviation Industries - Finaxo Environnement

Marchés concernés

Eurolist compartiment B :

Boizel, Chanoine, Champagne - Exel Industries
Laurent-Perrier - Vranken-Pommery Monopole

Eurolist compartiment C :

Mondial Pêche - Tonna Electronique

Alternext (ex-Second marché) :

Reims Aviation Industries

Marché libre :

Finaxo Environnement - Lombard & Médot

Pol Roger - Sparflex

*Nota : Le siège social de Mondial Pêche est resté
à Reims, bien que cette enseigne ait été revendue
par la Compagnie Financière Frey.*

*D'autres maisons de champagne sont indirectement
cotées via les groupes auxquelles elles appartiennent :
Moët & Chandon, Dom Pérignon, Krug, Veuve Clicquot-
Ponsardin, Mercier et Ruinart pour LVMH ;
Piper-Heidsieck et Charles Heidsieck pour Rémy
Cointreau ; Perrier-Jouët et Mumm pour Pernod-Ricard.*

"Je ne regarde pas
tous les matins
la valeur
de l'action."



Hubert de Billy,
directeur commercial
et marketing de Pol Roger

OS PROPRES POUR FINANCER NOTRE CROISSANCE.



décidé autrement : Charles de Cazanove a été vendu en 2004 et le nouvel outil de production n'a jamais vu le jour. Pour autant, Lombard & Médot n'envisage pas de se retirer du marché, ne serait-ce que par respect pour « les actionnaires qui nous ont fait confiance ».

Le champagne Taittinger a pris la résolution inverse, celle de se désengager, une décision effective depuis janvier 2006. « La société était cotée en Bourse lorsqu'elle faisait partie d'un groupe, explique sa directrice marketing et communication, Dominique Garreta. Ce groupe a été repris par Starwood en 2005, puis une branche de la famille Taittinger a pris à son tour le contrôle de l'activité champagne, laquelle ne nécessite pas d'être présent en Bourse. »

LA MÉDAILLE ET SON REVERS

Mais les entreprises cotées dressent en général un bilan plutôt positif de leur présence sur le marché, au-delà même de l'aspect financier. C'est en particulier bon pour leur image. « Cela nous a aidés à nous faire

connaître et à asseoir notre notoriété », confesse Bruno Paillard. « Cela nous a permis de renforcer notre légitimité et notre crédibilité, confirme Julien Perez, d'Exel Industries. C'est également valorisant pour nos filiales vis-à-vis de leurs clients et de leurs fournisseurs, d'appartenir à un groupe coté en Bourse. »

Chez Exel on pointe en revanche du doigt « l'inflation réglementaire » inhérente à la présence sur les marchés financiers, qui, à la longue, s'avère « pesante ». Formalisme poussé à l'extrême et devoir de transparence quelque peu inquisiteur, au risque de dévoiler publiquement sa stratégie à la concurrence : c'est le revers de la médaille. Paradoxalement, cette exposition médiatique et cette paperasserie sont en général accueillies favorablement par les entreprises cotées. >>> suite page 16



Etre coté en Bourse ne fait pas forcément le bonheur, à l'image de Tonna et même de certaines maisons de champagne. [© C. Le Goff et A. Hatat]

Capitalisation boursière

Laurent-Perrier : 507 M€
Boizel, Chanoine, Champagne : 420 M€
Exel Industries : 309 M€
Vranken-Pommery Monopole : 276 M€
Pol Roger : 123 M€
Sparflex : 59 M€
Finaxo Environnement : 26 M€
Lombard & Médot : 10,2 M€
Reims Aviation Industries : 6,4 M€
Mondial Pêche : 2,8 M€
Tonna Electronique : 0,9 M€

(Chiffres donnés à titre indicatif car fluctuants)

Nombre de titres

Laurent-Perrier : 5 945 861
Vranken-Pommery Monopole : 5 266 497
Boizel, Chanoine, Champagne : 4 591 672
Exel Industries : 3 393 950
Reims Aviation Industries : 3 362 500
Sparflex : 1 929 635
Finaxo Environnement : 1 496 230
Mondial Pêche : 1 430 000
Lombard & Médot : 489 038
Tonna Electronique : 449 777
Pol Roger : 61 500

Cotation

Pol Roger : 2 000 €
Laurent-Perrier : 105 €
Exel Industries : 90 €
Boizel, Chanoine, Champagne : 88 €
Vranken-Pommery Monopole : 53 €
Sparflex : 29 €
Lombard & Médot : 21 €
Finaxo Environnement : 15 €
Mondial Pêche : 2 €
Tonna Electronique : 2 €
Reims Aviation Industries : 1,80 €

(Chiffres donnés à titre indicatif car fluctuants)

Bruno Paillard évoque « des contraintes productives et des obligations salutaires » en ce qu'elles impliquent une grande rigueur de gestion, portant notamment sur l'obligation de publier ses comptes dans un délai de deux mois. « Cela nous astreint à une discipline intéressante », estime le patron de BCC, dont l'opinion est partagée par Laurent-Perrier. Le rigorisme boursier impose donc un mode de fonctionnement sourcilieux, une vigilance de tous les instants qui permettent à l'entreprise de savoir en permanence où elle en est et où elle va. Exel a par exemple mis en place une gouvernance et des contrôles internes calqués sur ces exigences.

**AVEC 75 %
 DE PARTS POUR
 LA FAMILLE
 PAS DE RISQUE
 D'OPA**

Encore faut-il que ce bel ordonnancement ne soit pas à la merci du premier coup de yoyo sur le cours de l'action. A cet égard, les actionnaires familiaux apparaissent comme le meilleur rempart contre les risques d'instabilité d'une entreprise cotée. « A priori, personne ne lancerait une OPA contre Exel Industries, souligne Julien Perez, sauf si la famille, qui détient 75 % des parts, décidait de les céder. Or elle a une vision à très long terme et n'est pas vendeuse pour le moment. » Même approche patrimoniale du côté de BCC, où les trois familles fondatrices conservent 84 % du capital, et du côté de Laurent-Perrier, où les 56 % appartenant au clan mettent la maison à l'abri d'un prédateur. >>> suite page 18



Laurent-Perrier a réservé une part de ses actions aux vignerons. (© Laurent-Perrier)

Bourse et champagne : consommée avec modération

Assez peu de maisons de champagne, en fin de compte, sont cotées en Bourse, alors qu'elles semblent avoir le profil idéal pour cela. Mais est-ce si sûr ? « Dans le champagne, on travaille sur le long terme, avec des cycles lents, explique Hubert de Billy, chez Pol Roger. Par ailleurs, les rendements financiers sont assez faibles en raison de l'importance des capitaux investis. » Difficile dans ces conditions de promettre aux actionnaires un retour sur investissement rapide. Thierry Lombard, de Lombard & Médot, insiste aussi sur les limites physiques de l'AOC, antinomiques avec l'idée de bénéfices exponentiels. Ce n'est pas un hasard si l'introduction en Bourse des maisons de champagne date des années 1990, alors qu'elles connaissaient un passage difficile, période qui a correspondu aussi à un changement de génération et à une plus grande facilité pour lever des fonds sur les marchés. « On n'est plus aujourd'hui dans un contexte de besoins financiers importants, observe Maurice Wonner, de la Banque de France. Au surplus, le système bancaire suffit à ces sociétés pour financer leurs projets. » ■

Faire rentrer le loup dans la bergerie (le public), oui, mais avec une muselière.

PAS LA PANACÉE

Dans un contexte où les liens du sang semblent si forts, la maison Pol Roger détonne quelque peu. Son directeur commercial et marketing, Hubert de Billy, qui est aussi actionnaire et membre du directoire, rappelle ainsi que l'introduction en Bourse de la maison de champagne sparnacienne, primitivement sur le hors-cote de Nancy, n'est pas née d'une volonté commune, mais a été l'œuvre d'un « *dissident familial* ». « *Aujourd'hui ça nous gêne plus qu'autre chose. Le cours de l'action, qui atteint 2 000 euros, fait rêver, mais ne veut rien dire. Sa valeur comptable réelle est à diviser au moins par deux. Si on pouvait récupérer les actions, on le ferait, mais les implications fiscales*

sont trop importantes. » Avec moins de 4 % détenu par des petits porteurs, Pol Roger ne risque toutefois pas grand-chose.

Reste que la Bourse n'est pas une assurance tout risque. Tonna Electronique en fait actuellement l'amère expérience.

LE COURS DE L'ACTION 2 000 EUROS, FAIT RÊVER MAIS NE VEUT RIEN DIRE

Non plus que les autres entreprises marnaises, dont certaines ont par ailleurs utilisé leur introduction en Bourse pour récompenser et fidéliser leurs salariés (comme Exel) ou renforcer les liens avec le vignoble (comme Laurent-Perrier) en leur réservant un certain nombre d'actions.

Placée en redressement judiciaire, la PME rémoise a dû suspendre sa cotation afin de préparer plus sereinement son plan de continuation, à l'abri d'éventuelles spéculations. Pour elle, le salut ne viendra pas des marchés financiers. ■

Frédéric Marais

“Un côté consolidant, un côté fragilisant”

Le directeur régional de la Banque de France, Maurice Wonner, est aussi le délégué en Champagne-Ardenne de l'Autorité des marchés financiers (AMF), l'ex-Commission des opérations de Bourse (Cob) appelée aussi “le gendarme de la Bourse”.

« *J'ai une double fonction de veille et de diffusion de l'information*, explique le banquier.

Diffusion de l'information sur la réglementation des marchés auprès des entreprises cotées, d'une part.

Veille à l'égard des sociétés cotées en bourse ayant leur siège dans la région, d'autre part.

Il m'appartient notamment de faire remonter l'information relative aux difficultés graves que l'une d'entre elles pourrait être amenée à rencontrer. » Le cas s'est présenté récemment avec la société Tonna Electronique.

Maurice Wonner est bien placé pour observer l'ambivalence des marchés financiers.

« *La Bourse peut permettre à une entreprise de se structurer financièrement et de se positionner dans la partie haute de son secteur d'activité.*



Maurice Wonner,
directeur régional
de la Banque de France.

C'est son côté consolidant. À l'inverse, l'aspect irrationnel et imprévisible du marché, marqué par des amplitudes de plus en plus fortes dans un laps de temps de plus en plus court, lui donne un côté fragilisant. » ■