

ANALYSE

Believe : adieu la Bourse !

Le spécialiste de la musique, qui a fait ses premiers pas sur Euronext Paris en juin 2021, projette déjà de sortir de la cote à un prix inférieur à celui de son introduction en Bourse. Ce retrait pointe les difficultés des marchés à financer les licornes et à apporter de la liquidité aux actionnaires.



(Pinel pour 'Les Echos')

Par **Laurence Boisseau**

Publié le 29 févr. 2024 à 07:34 | Mis à jour le 29 févr. 2024 à 07:40



PREMIUM

Votre abonnement Premium vous permet d'accéder à cet article

Moins de trois ans en Bourse et puis s'en va. Believe, le spécialiste de la musique numérique, qui a fait ses premiers pas sur Euronext Paris en juin 2021, projette déjà de se retirer de la cote. Le groupe **va faire l'objet d'une offre de rachat** de la part d'un consortium composé des fonds de capital investissement TCV et EQT ainsi que du PDG et fondateur, Denis Ladegaillerie.

Sur les marchés, cette annonce a fait l'effet d'une bombe. La licorne française avait été introduite sur les marchés en grande pompe. **Cédric O, alors secrétaire d'Etat chargé de la Transition numérique** et des Communications électroniques, était venu voir le PDG sonner la cloche, symbole de l'introduction en Bourse. *« C'est un moment presque historique, qui ouvre une nouvelle ère. Cette année, la French Tech devrait battre à nouveau ses propres records de levées de fonds. Paris a les moyens de s'imposer comme la place technologique de l'Europe »*, s'était-il alors exclamé. A tort.

Les gérants de fonds spécialisés dans les valeurs moyennes sont stupéfaits. Pourquoi sortir de la cote si vite ? Certains regrettent d'avoir travaillé d'arrache-pied pour comprendre le modèle économique disruptif de cette entreprise ; d'autres (voire les mêmes), qui ont acheté des titres lors de la cotation, s'estiment « collés » et s'agacent du prix de sortie.

Les 15 euros proposés représentent, certes, une prime de 21 % par rapport au prix de clôture de l'action avant l'annonce, et même de 43,8 % sur moyenne des cours de Bourse des trente derniers jours. Mais, il reste inférieur aux 19,5 euros, proposés lors de **l'introduction en Bourse**.

Deux ans d'avance sur son plan prévisionnel

Pourtant, Believe se porte extrêmement bien. La société a deux ans d'avance sur son plan d'affaires prévisionnel, présenté lors de sa cotation. Ce qui est rarissime. *« La logique voudrait que le prix de 2024 soit plus élevé que celui de 2021, d'autant plus que, dans l'intervalle, la Bourse a été bonne, le SBF120 a grimpé de 20 %. Donc soit le prix de l'introduction était bon et dans ce cas le prix de sortie est sous-évalué, Soit il n'est pas bon, et le prix de sortie est correct »*, explique Pascal Quiry, professeur de finance et

coauteur du Vernimmen, ce manuel de gestion considéré comme la bible de la finance d'entreprise.

Pour le bureau de recherche Stifel, les actionnaires ne devraient pas apporter à l'offre. A 15 euros, le prix proposé présente une décote de 25 % par rapport au juste prix calculé avec la méthode des cash-flows actualisés, et celle des comparables. Selon lui, une major pourrait même être prête à déboursier 40 euros par action pour racheter Believe.

Inconvénients d'être cotée

Sur les marchés, il se murmure que la société a vu plus d'inconvénients à être cotée qu'à ne pas l'être. Faible, son cours, qui était tombé sous les 8 euros en juin 2022, ne lui permettait pas de lever les fonds nécessaires pour grossir en menant des opérations d'acquisition.

Ce projet de retrait de la cote interroge donc sur le rôle de la Bourse de Paris et plus précisément sur sa capacité à financer l'économie et à apporter des liquidités. D'autant plus que le marché des introductions en Bourse est en panne dans l'Hexagone depuis plusieurs années : non seulement, les entreprises ne se précipitent pas pour se faire coter (l'**annulation de l'introduction en Bourse d'Ampere** par Renault fin janvier a porté un coup au moral des banquiers qui espéraient que 2024 serait meilleure que **2023, la pire année depuis onze ans**), mais aussi, les nouveaux entrants sont mal valorisés. A la fin 2022, sur les 139 entreprises qui se sont introduites à Paris depuis 2014, et encore existantes, 77 % avaient un cours inférieur à leur prix d'introduction.

LIRE AUSSI :

- **Mobilisation sans précédent de la place de Paris pour renforcer l'attractivité financière**

Des taux d'intérêt élevés, la remontée de l'inflation et les préoccupations géopolitiques, créent des conditions difficiles pour les entreprises cherchant à

accéder au marché financier. Dans un environnement incertain, fixer un prix pour les actions mises en vente est compliqué.

Quand un taux monte de 0,5 % à 6 %, la valeur d'une société peut être divisée par deux. Réconcilier le point de vue des investisseurs, qui espèrent une baisse des prix si les taux montent encore, et celui des dirigeants, qui prédisent l'inverse, relève de la mission impossible. Qui plus est, poussés par leur aversion aux risques, les investisseurs désertent les petites et moyennes valeurs. Entre 2018 et 2023, la décollecte des fonds s'est élevée à 8 milliards d'euros.

Mesurettes ou Big Bang

Depuis des mois, les banquiers d'affaires, comme les investisseurs, alertent sur les difficultés de la cote à financer les entreprises. Bercy a prévu un projet de loi sur l'attractivité de la place de Paris. Mais, pour l'instant, les propositions qui circulent, outre l'introduction des droits de vote multiple, seraient des mesurettes techniques qui ne permettraient pas vraiment de relancer les introductions en Bourse. Rien à voir avec le Big Bang tant attendu par les acteurs des marchés.

Ce projet de retrait de la cote de Believe pourrait être un mal pour un bien et servir d'électrochoc. « *Les autorités vont peut-être prendre la mesure des enjeux. La solution, c'est de réussir à flécher l'épargne longue vers les sociétés cotées en Bourse ou vers les PME ETI cotées* », explique Sébastien Ribeiro, gérant chez Amiral Gestion. Cela pourrait passer par **des incitations fiscales, notamment en donnant des crédits d'impôts aux épargnants** qui choisiront ce type de valeurs. « *Il faut aujourd'hui des mesures structurellement fortes. De l'audace et du courage* », plaide un banquier d'affaires.

Laurence Boisseau