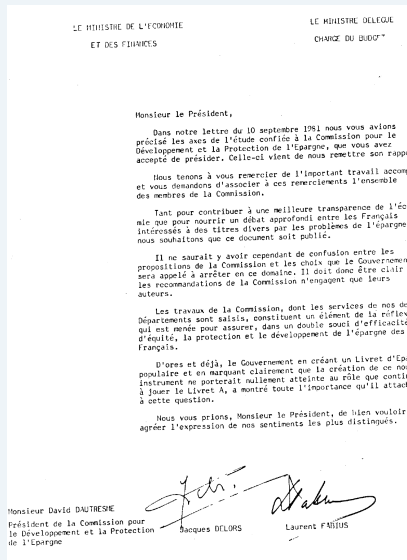


Rapport Dautresme (1982) - extraits utiles pour CIIB

Selection documentaire : mission de la commission, participation de Jean Salwa et rôle du marché des actions.

1. Lettre de mission - 10 septembre 1981

Jacques Delors et Laurent Fabius confient à la commission une réflexion sur le développement et la protection de l'épargne.



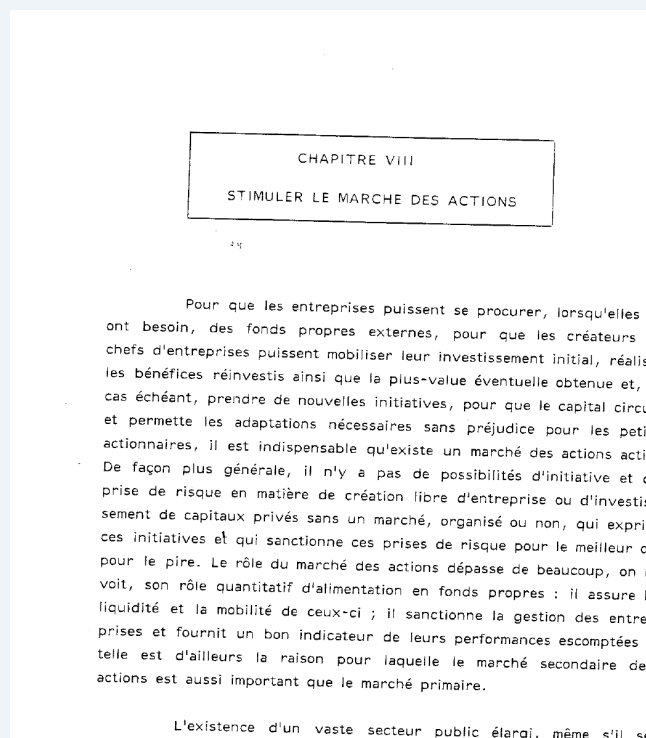
2. Jean Salwa membre de la commission

La liste officielle mentionne « M. Jean SALWA - Conseiller en placements financiers ».

M. Michel RAIMOND	Juridiques d'Electricité de France
M. Serge RECHTER	Inspecteur Principal aux Affaires Financières du Crédit Lyonnais
M. Michel RENAULT	Directeur à la Caisse des Dépôts et Consignations
M. Jean SALWA	Secrétaire Général des Agences de France du Crédit Lyonnais
M. André SERRE	Conseiller en placements financiers
M. Anatole TEMKINE	Directeur des Affaires Financières du Crédit Lyonnais
M. Jacques THEVENEAU	Président d'Honneur - Fondateur de l'Association pour l'Actionariat et les responsabilité des salariés
	Chargé d'Affaires au Crédit Lyonnais

3. Chapitre VIII : « Stimuler le marché des actions »

Le rapport souligne qu'un marché actif est indispensable pour mobiliser les fonds propres, assurer la liquidité et la mobilité du capital, et permettre les prises de risque entrepreneuriales.



Des propositions très proches des enjeux du Second Marché

Trois extraits particulièrement parlants pour documenter la genèse d'un marché adapté aux PME.

1. « Bourses régionales » et « places financières de proximité au service des PME »

ORISER L'INTEGRATION des BOURSES REGIONALES dans des PLACES FINANCIERES de PROXIMITE au SERVICE des P.M.E.

Les Bourses régionales, partie intégrante de la communauté boursière (1), constituent actuellement l'un des éléments permanents d'une "présence financière" dans le tissu industriel des P.M.E. Or, on constate sans difficulté qu'elles ont depuis plusieurs années connu assez généralement une désaffection certaine de la part des entreprises peu nombreuses à venir s'y faire coter ou à y lever des capitaux en dépit du fait que les problèmes de fonds propres se faisaient de plus en plus aigus.

Pourquoi cet apparent paradoxe alors que certaines d'entre elles ont pourtant tenté de réagir par une réflexion approfondie sur leur rôle, une meilleure adaptation de leurs moyens aux problèmes de leur clientèle, une immersion plus continue dans le tissu industriel ?

Quel rôle aussi peuvent-elles jouer si l'horizon économique s'éclaircit, si une politique offensive est engagée en vue de donner aux entreprises petites et moyennes les moyens dont elles ont besoin au niveau de leurs fonds propres et enfin si la modernisation des circuits boursiers conduit progressivement à neutraliser les problèmes nés de la dispersion des centres de cotation ?

2. « Les PME doivent pouvoir disposer de places financières régionales de proximité »

II - Les P.M.E. DOIVENT POUVOIR DISPOSER DE PLACES FINANCIERES REGIONALES de PROXIMITE

On observe en effet sur bien des places régionales que le face à face entre des S.D.R. ou instituts de participation et les Bourses n'a pas encore conduit à l'introduction de nouvelles valeurs sur ces marchés, et donc au relai par l'épargne des besoins de fonds propres des Sociétés. Par ailleurs, les intermédiaires ayant une vocation financière, notamment les Banques, se sont montrés peu actifs à agir directement dans le domaine des investissements en fonds propres, mais aussi et surtout n'ont pas ou rarement déconcentré leur fonction financière, privant ainsi les places régionales de l'existence d'un marché primaire autonome.

Ces considérations n'effacent donc pas tant les Bourses régionales elles-mêmes, pour lesquelles d'ailleurs des mesures d'incitation (dégrèvement de l'impôt de Bourse) ont déjà été prises que la création de "places financières régionales de proximité". Il convient en effet de reconnaître le double fait que les P.M.E. ont besoin de fonds propres et qu'elles doivent, sur ce problème particulièrement sensible comme pour d'autres, trouver dans leur région l'appui intellectuel et financier nécessaire.

Susciter en France plusieurs vraies places financières de proximité ne veut cependant pas dire affecter l'épargne régionale à l'entreprise régionale mais créer des pôles de services financiers aux P.M.E. proposant à l'épargne nationale des produits d'une certaine façon concurrents. La détection, l'ingénierie de base et le placement de ces produits seraient réalisés par les moyens et le dynamisme propre de la place financière régionale s'appuyant en tant que de besoin sur les réseaux nationaux ou internationaux sur lesquels elle aura su se brancher.

3. Vers un marché secondaire adapté : le « Marché coté »

Le rapport imagine une voie intermédiaire entre Hors Cote et Cote officielle, avec ouverture du capital, information financière et véritable marché des titres - une logique annonçant le futur Second Marché.

- 106 -

La dispersion du capital imposée par la Cote Officielle pour être considérée comme trop importante par de nombreuses P.M.E. l'existence de ce qui pourrait être appelé "le Marché coté", mais surtout sur ce point, offrirait une voie nouvelle. Ce marché serait ouvert pour certaines sociétés une étape transitoire vers le passage à Cote Officielle ainsi que d'autres s'efforceraient à ce stade d'ouvrir de leur capital.

L'admission au "Marché coté" devrait bien entendu résulter d'une sélection soignée de l'investisseur-entrepris et de l'entreprise à l'égard de laquelle on voudrait adopter une attitude "active" à l'égard de son marché au-delà des obligations légales ou réglementaires (1).

Les sociétés admises au "Marché coté" seraient soumises à obligations strictes de transparence vis-à-vis de l'information et à procédures contrôlées mais il ne leur serait pas demandé d'engager de passer à la Cote Officielle.

En revanche, une société ne pourrait y être cotée que si elle accepte de mettre à la disposition du public un minimum de titres (10 % du capital par exemple) nécessaire à l'établissement d'un véritable marché. Dans ce cas, l'offre publique de vente, beaucoup plus souples que la procédure de mise en vente, serait une technique de diffusion des titres bien adaptée si les différentes parties prennent les dispositions nécessaires pour en assurer le succès indispensable à la survie boursière du titre.

Afin d'éviter que le "Marché coté" ne devienne simplement la physionomie du hors-cote actuel, on pourrait concevoir, à l'usage de celui qui accepte pour les introductions d'actions de sociétés étrangères qu'il s'agit de faire passer les titres de transactions suffisantes pendant une période aux bourses, soit transféré au hors-cote.