

Les valeurs Internet, mistigri.com

**Christophe J. NIJDAM, Associé-
gérant de Capitalaction.com et
maître de conférences à Sciences po
Paris**

Après l'opinion « Les valeurs Internet, un véritable Las Vegas en ligne », publiée le 1er juin 1999 dans ces colonnes, un bilan d'étape s'imposait : plus ça change, moins ça change... Tout le monde connaît le plus vieux métier du monde, qui a fini par oblitérer dans la conscience collective quel était le second plus vieux métier : la spéculation. L'année qui vient de s'écouler s'est avérée riche en réminiscences dignes des meilleurs passages du roman naturaliste l'Argent, écrit par Emile Zola et dont l'action centrale, les mécanismes de la spéculation boursière, se situe sous le Second Empire. Extrait : « Comprenez donc que la spéculation, le jeu est le rouage central, le coeur même, dans une vaste affaire comme la nôtre. Oui ! il appelle le sang, il le prend partout par petits ruisseaux, l'amasse, le renvoie en fleuves dans tous les sens, établit une énorme circulation d'argent, qui est la vie même des grandes affaires .» L'indice boursier américain des valeurs Internet de Goldman Sachs était à 500 en juin 1999. Cet indice s'est enflé jusqu'à près de 800 à la mi-mars 2000, certains économistes, universitaires, « vécés » (venture capitalists) et professionnels des marchés confondant intelligence collective avec le mimétisme moutonnier de la spéculation ; et relayés par les médias, ils ont entraîné les petits épargnants dans une pyramide du bonheur dont la fondation n'était qu'un effet d'entonnoir provenant du déséquilibre entre offre et demande d'assignats. Au travers du pullulement des courtiers en ligne, on a laissé un public non averti au volant d'une Ferrari sans permis de conduire. Autour du cri de ralliement de la « nouvelle économie », une nouvelle race d'entrepreneurs, génération de grands « y-a-qu'à » et petits « faut-qu'on », croit que « dire ce que l'on va faire » est synonyme de « faire ce qu'on a dit », transcendant la rédaction d'un plan de développement aux dures vicissitudes de la réalisation de ce dernier. Alors que l'image de Gainsbourg brûlant un billet de banque à la télévision avait soulevé l'ire des médias, ceux-ci

deviennent les hagiographes de la « Nouvelle Economie », sans se soucier du « Cash burn rate » des jeunes poussins. La création de valeur économique passe la main à l'enrichissement sans cause : l'argent gagné au jeu devient deux fois plus précieux que l'argent gagné en travaillant. La Bourse perd sa vocation d'allocation de l'épargne vers les meilleures entreprises et devient un vaste casino populaire. On se découvre des vocations de « business angels » tandis que d'autres s'improvisent en « intubateurs ».

L'éthique des acteurs du marché part à vau-l'eau : c'est à qui introduira en Bourse le plus grand nombre d'entreprises non stabilisées, se délestant allègrement sur les petits épargnants, non équipés pour ce faire, de projets de capital-risque dès la phase d'amorçage. On privilégie les effets d'annonce sur la réalité et la portée des partenariats. On dope les cours de Bourse à l'EPO des OPE au nom d'acquisitions orgiaques, désormais estampillées « stratégiques » car « non économiques », au prix de dilutions futures massives des actionnaires. On intoxique les épargnants en distillant des contre-vérités, telle que l'innocuité de la hausse des taux sur la valeur des actions. On accommodera même la réglementation boursière française pour permettre l'accès au règlement mensuel de quelques-uns... Jamais en reste d'un certain cynisme, les marchés culminent à la mi-mars avec l'introduction de World Online à la Bourse d'Amsterdam, pays d'origine de la « tulipomanie ». Seuls des esprits chagrins relèveront que le nom de la dirigeante de cette société, Nina Brink, signifie en anglais « être à deux doigts de » [l'abîme]. Les Cassandre qui osent exprimer des doutes sur l'intelligence collective sont vite relégués au rang de perdants nés, comme entre autres Modigliani, prix Nobel d'économie, dont le nom évoque au mieux, chez les uns, un impressionniste et au pire, chez les autres, une marque de sauce tomate. A force d'agiter la bouteille de ketchup, elle finit par gicler sur les murs : on découvre que, dans une mine d'or, il y a beaucoup plus de terre que d'or...

L'indice des valeurs Internet s'effondra en l'espace de dix semaines de 796 à 372 fin mai. Nombre de valeurs Internet américaines ont même chuté de 75 % à 90 % par rapport à leurs seuls cours d'introduction, apprenant amèrement au public non averti qu'en Bourse on n'a rien gagné tant qu'on n'a pas vendu et que si le dernier rentré est fréquemment le premier plumé, le premier entré n'est pas forcément plumé en dernier... Certains se raccrochent à l'idée qu'en Bourse on n'a rien perdu tant qu'on n'a pas vendu, tandis que les premières faillites pointent à l'horizon : selon le Journal du

Net, l'institut Forrester Research n'hésite plus désormais à prévoir que la moitié des sites de commerce en ligne américain fermeront d'ici la fin de l'année. Les prévisions établies sur Excel en fumant des pétards et la jolie présentation animée sur PowerPoint, doublées d'un site avec tous les « bells & whistles » n'ont, par exemple, été d'aucun secours à Boo.com, qui a été purement liquidé (tiens, pas de repreneurs ?) alors qu'il était doté d'un tour de table rassemblant « Ze » gotha de la « Nouvelle Economie » (Europ@web, Goldman Sachs,...), essayant au passage une ardoise de plus d'un milliard de francs « brûlés » en l'espace de 13 mois. Triste sort qui rappelle que, pour terminer premier de la course, encore faut-il pouvoir la finir...

L'indice des valeurs Internet a rebondi de 24 % depuis fin mai, scandent les accros. Doit-on oublier que c'est désormais 2,4 milliards d'actions, débloquées à l'issue des périodes de lock up des 272 introductions en Bourse Internet effectuées aux Etats-Unis sur la dernière année, qui peuvent déferler sur le Nasdaq et que le montant des introductions en attente s'élève à 60 milliards de dollars supplémentaires ? Est-il décent de perpétuer l'usage de la langue de bois avec l'argent des autres, quand le PER moyen des 4.800 sociétés composant le Nasdaq Composite était en fait encore de 170 à fin juillet, et ce malgré la « correction salutaire » ?

Publié dans *La Tribune* du 30/08/2000