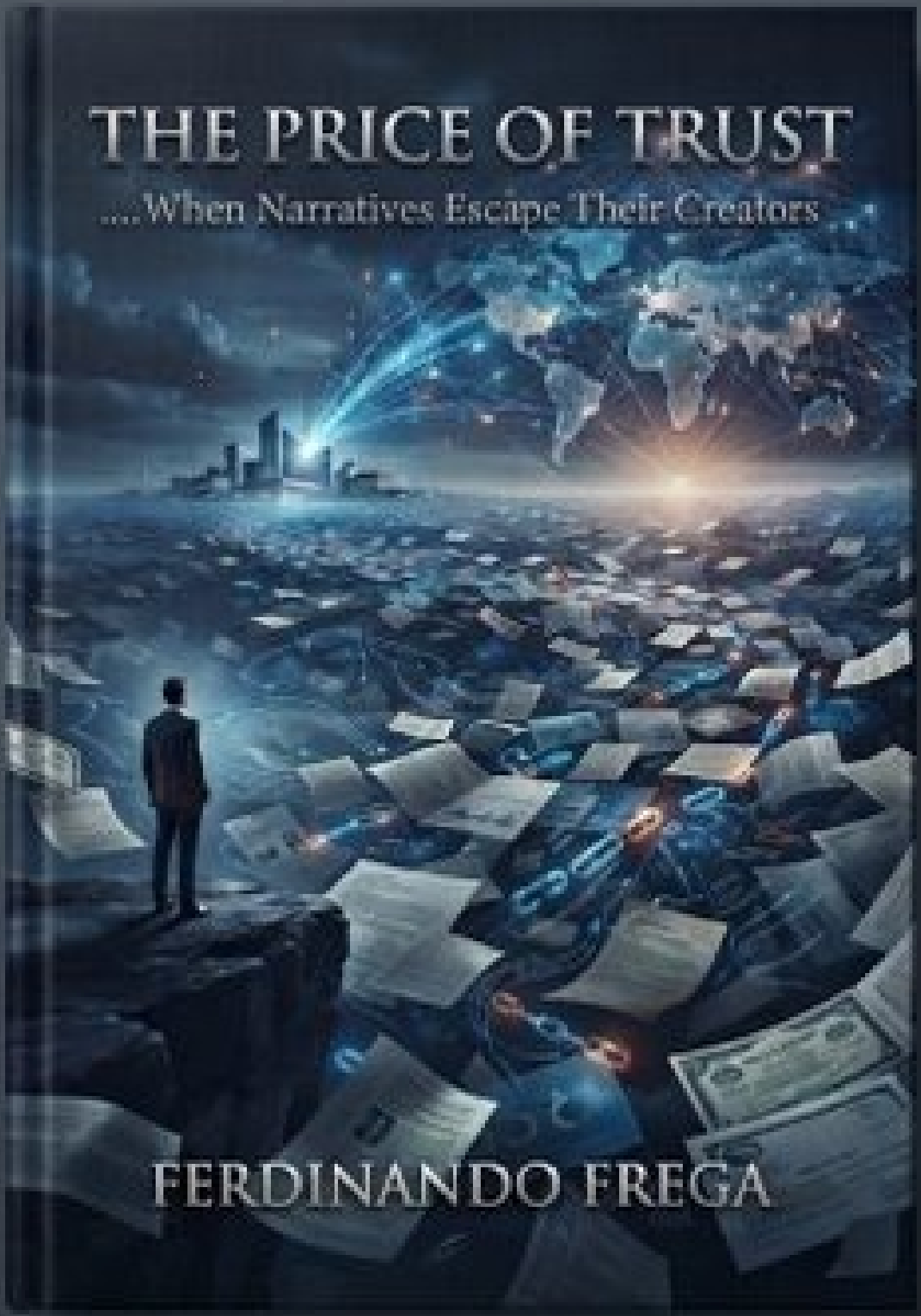
THE PRICE OF TRUST
...When Narratives Escape Their Creators
FERDINANDO FREGA

LE PRIX DE LA CONFIANCE

SEMANTIC REALITY 2026 · SHAREHOLDERS 02

Quand les récits échappent à leurs créateurs.

L'une des choses les plus stupides que l'humanité ait faites, encore et encore, c'est d'attaquer le pouvoir en espérant ensuite le vaincre.

Le pouvoir ne se vainc jamais de cette façon.

On essaie plutôt de le comprendre et, quand c'est possible, de le partager.

Même quand on en possède très peu, comme moi dans mon écriture.

Il suffirait d'un plongeon dans l'anthropologie pour comprendre que le premier grand perdant de l'histoire fut l'homme quand il rencontra la femme, et qu'après des millions d'années, rien n'a changé.

Les preuves ne font que s'accumuler.

Quelqu'un s'empare du pouvoir.

Quelqu'un le perd.

Quelqu'un croit le posséder.

Quelqu'un le raconte.

Et c'est précisément là que je veux en venir.

Parce que, quand j'ai commencé à regarder la Bourse, je me suis rendu compte que le mécanisme était très semblable.

Là aussi, le pouvoir n'est pas toujours là où il semble être.

Et là aussi, le récit compte énormément.

Mais aujourd'hui, je veux parler des actions.

Ceux qui investissent leur épargne n'arrivent jamais directement à la Bourse.

Ils y arrivent par des intermédiaires qui prennent des commissions pour leur travail et les services qu'ils fournissent.

Et il est juste qu'ils soient payés.

Mais que se passe-t-il quand, en plus d'exécuter les opérations, ils donnent des conseils, expriment des opinions, distribuent des analyses et poussent les investisseurs à lire des rapports souvent soigneusement construits ?

Il se passe que l'investissement présenté comme idéal n'est pas toujours celui qui rapporte le plus à l'investisseur.

Très souvent, c'est celui qui rapporte le plus à celui qui le recommande.

Et c'est là que la chaîne est malade dès le départ.

Pas corrompue.

Malade.

Parce que le problème n'est pas une personne.

C'est le système des incitations.

Une petite distorsion qui, pas à pas, grandit jusqu'à devenir énorme.

Le courtier devient l'acteur central.

C’est ainsi que le courtier gagne sa vie.

Et ce n’est pas la seule façon.

Mais comment la maladie invisible se révèle-t-elle ?

Une société cotée a ses propres analyses.

Ses propres experts.

Ses propres consultants.

Ses propres récits.

Et très souvent, ces récits ne se contentent pas de décrire l’entreprise.

Ils l’embellissent.

Ils l’amplifient.

Ils la rendent plus séduisante aux yeux du marché.

Après tout, le marché n’achète pas seulement des entreprises.

Il achète aussi les histoires que l’on raconte sur ces entreprises.

Les marchés n’évaluent pas seulement des entreprises.

Ils évaluent aussi les récits qui survivent en dehors de ces entreprises.

La confiance est la première capitalisation boursière.

Imaginez une multinationale avec soixante-dix marques qui dominent leurs marchés respectifs.

Quatre-vingts milliards de dollars de chiffre d’affaires.

Sa capitalisation boursière vaut cinq fois ses ventes annuelles.

Imaginez un rapport qui affiche un bénéfice annuel de dix-huit pour cent.

De beaux chiffres.

Des chiffres séduisants.

Des chiffres convaincants.

Mais que se passe-t-il si ce même récit prête beaucoup moins d'attention au fait que la direction et les structures opérationnelles absorbent près de vingt-cinq pour cent du chiffre d'affaires ?

Le récit change.

Pourtant, le marché continue de fixer la partie la plus lumineuse de la photo.

Et nous en venons ainsi au fait.

Un COO peut être payé dix-huit millions de dollars par an.

Peut-être une personne d'une intelligence extraordinaire.

Peut-être très instruite.

Peut-être exceptionnellement compétente.

Mais peut-être aussi quelqu'un qui n'a jamais vendu un seul produit sur le vrai marché.

Et voici ma provocation.

Peut-être suffirait-il d'un magasinier qui connaît les produits, les palettes et les marchés, correctement payé pour son savoir-faire, pour rappeler à tous où commence vraiment la valeur.

Non qu'un magasinier puisse diriger une multinationale.

Mais parce qu'il comprend la réalité qui produit le chiffre d'affaires.

Il comprend les produits.

Il comprend le mouvement des marchandises.

Il comprend le marché quand il cesse d'être une diapositive PowerPoint.

La question n'est pas les dix-huit millions de dollars.

La question, c'est la distance entre ceux qui vivent le marché et ceux qui racontent le marché.

Et cette distance compte pour les actionnaires bien plus qu'ils ne le pensent.

Parce que l'actionnaire devrait s'arrêter.

Lire.

Observer.

Comprendre.

Et puis poser une question simple.

Est-ce que j'achète une entreprise ?

Ou est-ce que j'achète le récit construit autour de cette entreprise ?

Parce que, quand personne ne pose cette question, il se passe quelque chose d'extraordinaire.

Le récit commence à valoir plus que la réalité.

Tout se cache dans une chaîne où ceux qui sont censés surveiller le système sont souvent les premiers à avoir intérêt à garder le récit en vie.

Et soudain, une action qui ne vaudrait peut-être pas plus de cinquante dollars s'achète cent soixante-cinq dollars et trente-deux cents.

Ah, hahahaha.

Quelle merveille.

Quel spectacle.

Quelle foi extraordinaire dans le récit.

Mais démonter un tel système n'exige pas de guerres.

Cela n'exige pas de révolutions.

Cela n'exige pas d'assauts contre le pouvoir.

Parce que le pouvoir perd rarement quand on l'attaque.

Ce qu'il faut, en revanche, c'est étudier l'histoire de l'entreprise.

Sa culture.

Son comportement.

Ses incitations.

Son récit.

Et comprendre une chose très simple : la valeur et le récit de la valeur sont deux choses différentes.

À partir de ce moment, l'actionnaire change.

L'actionnaire ne regarde plus seulement le prix.

L'actionnaire commence à regarder le récit qui soutient ce prix.

Et une fois que ce processus commence, il devient très difficile de l'arrêter.

Parce que l'actionnaire découvre que les actions ne racontent pas seulement l'histoire des entreprises.

Elles révèlent la relation entre le pouvoir, la confiance et la réalité.

Et le pouvoir ne peut pas être vaincu.

Mais il en faut très peu pour le partager.

Même ceux qui le possèdent n'ont aucune envie de le lâcher.

LE DERNIER PASSAGE

Pendant des années, on nous a appris que comprendre une entreprise, c'était lire ce que l'entreprise écrivait sur elle-même.

Puis j'ai découvert quelque chose de plus intéressant.

La vraie histoire commence quand on quitte le site officiel.

Quand un récit échappe au domaine qui l'a créé et continue de vivre à travers des recherches, des liens, des enquêtes et des chemins indépendants, il en sort quelque chose qui n'appartient plus à son créateur.

La première rumeur.

Non parce qu'elle est vraie.

Non parce qu'elle est fausse.

Mais parce qu'elle s'est mise à marcher toute seule.

La première rumeur apparaît quand le récit commence à vivre hors du contrôle de son créateur.

La capture d'écran ci-dessous ne montre pas une entreprise.

Elle ne montre pas un bilan.

Elle ne montre pas une action.

Elle montre un récit qui a quitté la maison.

Et quand un récit quitte la maison, l'actionnaire le plus intelligent cesse de regarder seulement le prix.

Il commence à suivre la piste.

Ferdinando Frega
BLADEFREGA · Nando le Scribe