

Le financement des activités économiques

Mars/Avril 2014

Philippe DEMILLY

The background features a complex abstract graphic composed of overlapping, semi-transparent purple and light blue shapes. These shapes include curved lines and rectangular forms, creating a layered, architectural effect.

I – Le financement par le crédit

1. Le crédit bancaire
2. L'émission d'obligations

II - Le financement par les fonds propres

L'émission d'actions

III – Le marché financier et son rôle

Le marché primaire

Le marché secondaire

IV - Le rôle de l'AMF



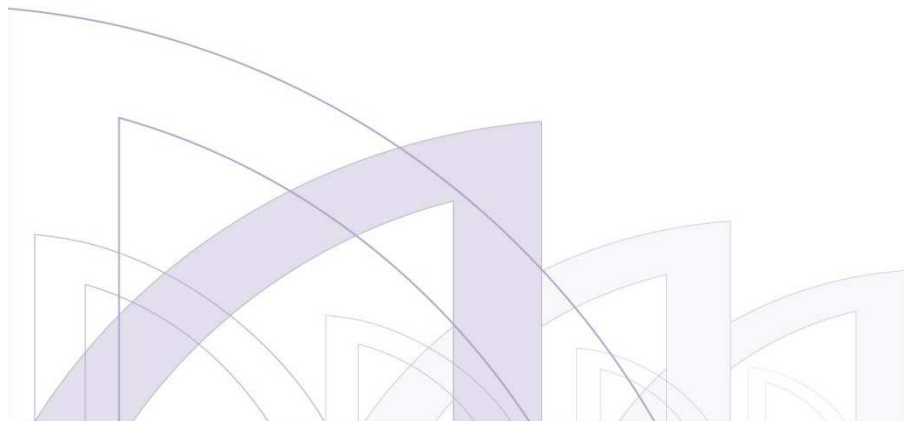
Le financement par le crédit

Les avantages pour l'entreprise :

- Évite d'utiliser la trésorerie disponible.
- Étalement de l'emprunt sur la durée d'amortissement.
- Les intérêts d'emprunt sont des charges.
- Le risque est pris aussi par le banquier.

Les point d'attention

- Le niveau des taux, fixes ou variables (sur quelle indexation).
- Le niveau des assurances.
- Le niveau des garanties demandées.



Le financement par le crédit bancaire

Les avantages pour la banque :

- **Fidélisation du client Entreprise.**
- **Rémunération du prêt par des intérêts.**
- **Facturation de frais et accessoires.**
- **Prise de garantie.**

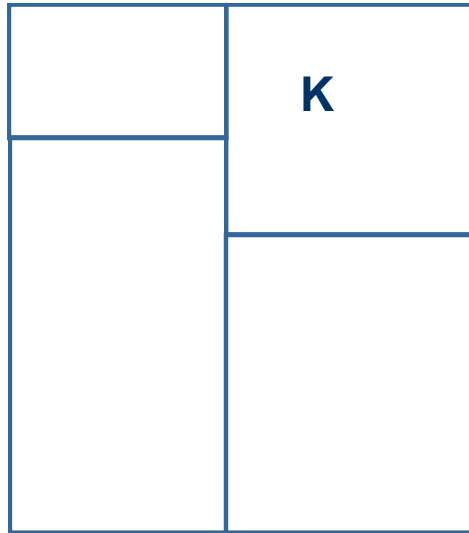
Les point d'attention

- **Niveau du risque : notation Banque de France, garanties réelles et/ou personnelles.**
- **Consommation de fonds propres.**
- **Type de taux : fixes ou variables.**

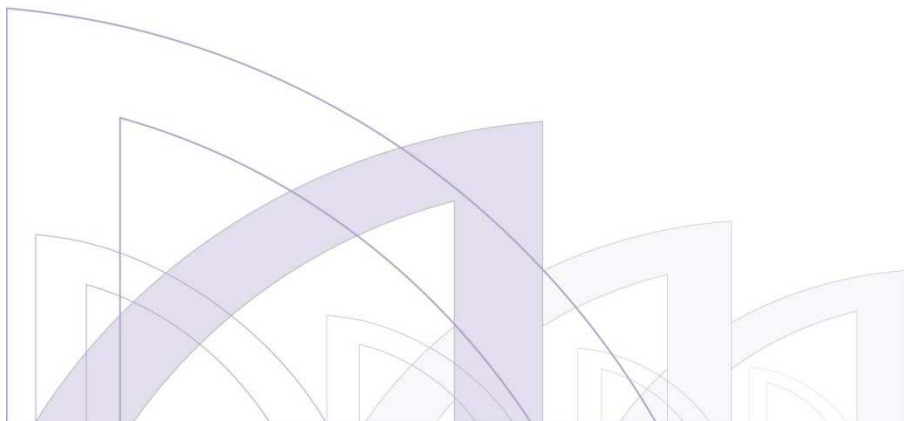
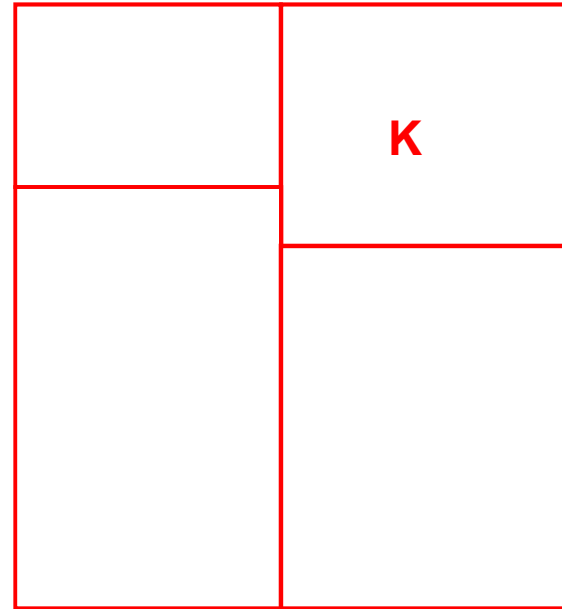


Le financement par le crédit bancaire

Entreprise A



Banque B



Le financement par le crédit bancaire

Entreprise A

	K
	Dette Banque B
Apport en trésorerie	

Banque B

	K

L'emprunt par l'entreprise apparaît au passif de son bilan. La contrepartie à l'actif, c'est le versement sur son compte en banque, donc sa trésorerie. Si l'emprunt est à long terme, il vient augmenter le Fonds de Roulement.



Le financement par le crédit bancaire

Entreprise A

	K
	Dette Banque B
Apport en trésorerie	

Banque B

	K
Crédit entreprise A	
	Compte de l'entreprise A

L'emprunt par l'entreprise apparaît au passif de son bilan. La contrepartie à l'actif, c'est le versement sur le compte en banque.

Si l'emprunt est à long terme, il vient augmenter le Fonds de Roulement.

Le prêt apparaît à l'actif de la banque. C'est une créance, donc un actif. La contrepartie au passif sera le versement sur le compte du client. Il faudra aussi affecter 8% du montant de l'emprunt, au niveau des fonds propres (ratio de solvabilité)

Reprise de la progression des crédits aux sociétés non financières

Les encours de crédits aux sociétés non financières progressent de + 0,6% à fin janvier 2014, d'après les derniers chiffres de la Banque de France, alors que les prévisions économiques sont toujours atones (+ 0,2% au 1er trimestre 2014).

L'encours de crédits s'élève à un total de 819 milliards d'euro. Les crédits d'investissement représentent 569 milliards d'euro, en hausse de + 2,3%. Les crédits de trésorerie totalisent 171 milliards d'euro. Pour ces derniers, le repli est plus modéré que les mois précédents : - 3,4%.

Les banques continuent d'être mobilisées auprès de leurs clients entreprises : les crédits nouveaux atteignent plus de 200 milliards d'euro depuis un an.

https://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfstatistiquescalendrier/2013-10-stat-info-financement-des-pme.pdf

Existe-t-il d'autres solutions de crédit ?

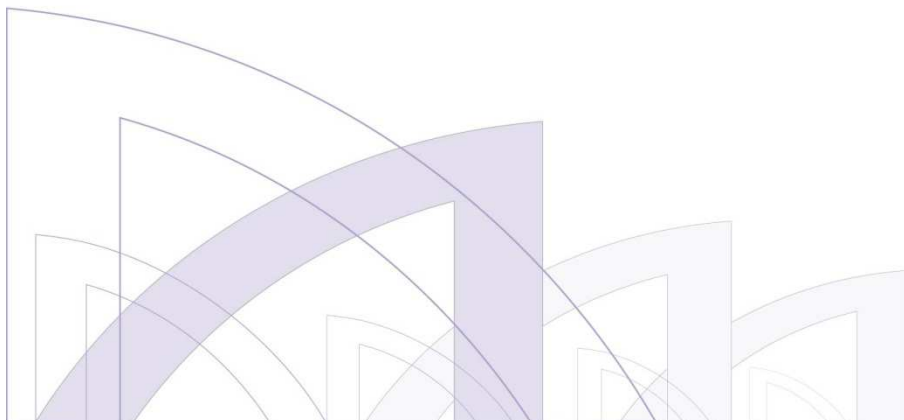
Le financement par émission d'obligations :

Avantages :

- **Émis dans le public, ils permettent de ne pas dépendre de sa banque.**
- **Permettent de lever des gros montants sur des durées longues.**
- **Permettent aux investisseurs de vendre leur créance.**

Inconvénients :

- **Réservés aux grandes entreprises.**
- **Coût pour l'entreprise.**
- **Frais à l'émission.**
- **Taux d'emprunt variant selon l'image de l'entreprise (notation).**



Le marché primaire : Émission d'obligations

Pernod-Ricard émet 1 milliard d'euros d'obligations à 6 ans



Le groupe de vins et spiritueux Pernod-Ricard a placé, ce mardi, un nouvel emprunt obligataire de 1 milliard d'euros à 6 ans. La demande a été soutenue avec un livre d'ordres de près de 4 milliards d'euros.

A échéance du 15/3/17, l'obligation offre un coupon annuel fixe de 5%. Elle a été émise sur la base d'un rendement de 5,1% environ, compte tenu d'un prix d'émission de 99,595%, soit un spread (écart de taux) de 193 points de base (1,93%) au-dessus des taux midswaps.

Pernod-Ricard est noté dans la catégorie high yield soit Ba1 par Moody's, perspective positive, et BB+ par Fitch et S&P (note équivalente à Moody's), perspective stable.

“La taille de l'émission a été fixée afin de poursuivre le rééquilibrage entre sa dette bancaire et sa dette obligataire”, indique la direction de Pernod-Ricard dans un communiqué.

L'obligation sera cotée à la Bourse de Luxembourg. Crédit agricole, ING, Mediobanca, Santander et RBS ont dirigé le placement.

Code ISIN : FR0011022110

Source : obliginfos

<https://www.boursorama.com/cours.php?symbole=1kBA1GNNW>

<http://www.capital.fr/bourse/actualites/danone-succes-d-une-emission-obligataire-de-1-milliard-d-euros-886696>

Moody's	Standard & Poor's	Fitch Ratings	
Aaa	AAA	AAA	Prime. Sécurité maximale.
Aa1	AA+	AA+	High Grade. Qualité haute ou bonne.
Aa2	AA	AA	
Aa3	AA-	AA-	
A1	A+	A+	Upper Medium Grade. Qualité moyenne.
A2	A	A	
A3	A-	A-	
Baa1	BBB+	BBB+	Lower Medium Grade. Qualité moyenne inférieure.
Baa2	BBB	BBB	
Baa3	BBB-	BBB-	
Ba1	BB+	BB+	Non Investment Grade. Spéculatif.
Ba2	BB	BB	
Ba3	BB-	BB-	
B1	B+	B+	Hautement spéculatif.
B2	B	B	
B3	B-	B-	
Caa	CCC+	CCC	Risque substantiel. En mauvaise condition.
Ca	CCC		Extrêmement spéculatif.
C	CCC-		Peut être en défaut.
/	D	DDD	En défaut.

L'état français a lui aussi besoin d'emprunter.

- **Comment est-il noté par les agences de notation?**

Moody's : Aa1, avec perspective négative

S&P : AA

Fitch : AA +, perspective stable

- **Quel est le niveau du budget de l'état français :**

- **budget de l'état : 392 (recettes environ 317 Mds €)**
- **Administrations locales 226**
- **Sécurité sociale 533**

- **Quel est le niveau du déficit public en France ?**

- **Il sera connu fin mars 2014 pour l'année 2013, il est estimé à 4,1% du PIB, soit :
2066 x 4,1% = 85 milliards euros**
- **dont 75 milliards euros de déficit budgétaire**

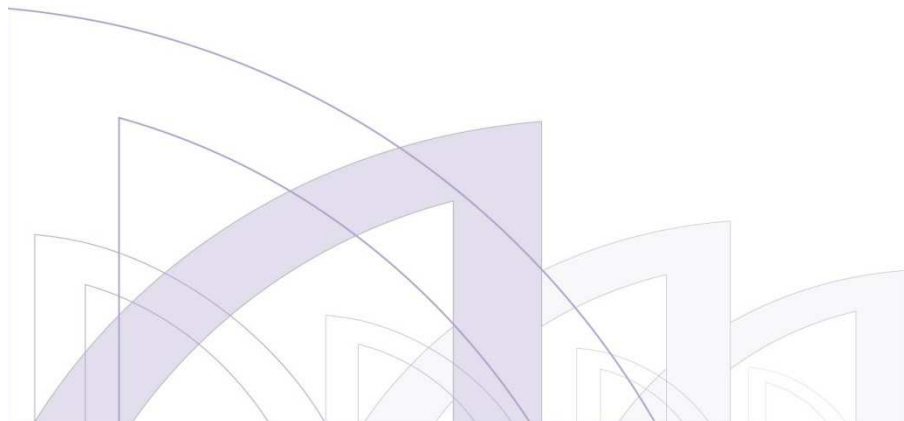
- **Quel est le niveau de la dette publique en France ?**

1 900 milliards euros (soit 92% du PIB)

dont

– Dette de l'état :	1 510
– Administrations locales	170
– Sécurité sociale	210
– Autres administrations	10

<http://www.aft.gouv.fr/>



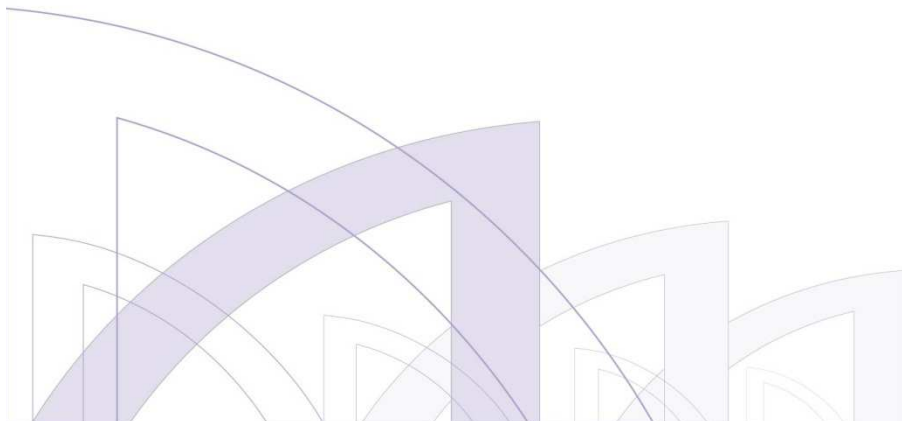
II - Le financement par les fonds propres

Entreprise A

	K

Entreprise A

	K
	+ K
+ Trésor	



II - Le financement par les fonds propres

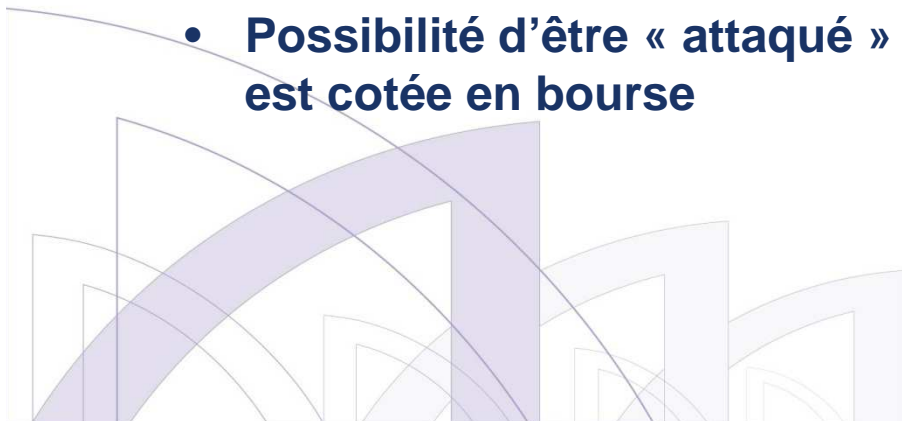
Les apports en capital : émission d'actions

Avantages :

- Font partie des fonds propres, non remboursables
- Ne sont rémunérés que si la situation le permet (dividendes)
- Les actions sont facilement négociables si cotées en bourse

Inconvénients :

- Les actionnaires participent à la gestion de l'entreprise. Ce sont des associés. Ils sont propriétaires.
- Ils décident du niveau de dividende
- Possibilité d'être « attaqué » sur le marché (OPA) si la société est cotée en bourse





NUMERICABLE : La plus importante introduction à Paris depuis 2009

L'analyse du journal Investir :

- L'opération est attendue par tous les investisseurs : l'arrivée, le 8 novembre, à la Bourse de Paris de Numericable sera en effet la plus grosse introduction depuis quatre ans. Le câblo-opérateur français pourrait afficher une capitalisation de 2,6 à 3,1 milliards d'euros.
- L'opération se fait selon un schéma classique : offre à prix ouvert et placement global ainsi qu'une offre limitée pour les salariés du groupe.





NUMERICABLE : La plus importante introduction à Paris depuis 2009

La part réservée à l'offre publique est, a minima, de 10 %.

Environ 38 % des fonds seront liés à une émission d'actions nouvelles, le reste proviendra de la cession de titres des deux fonds propriétaires, Carlyle et Cinven. Ces deux derniers, qui détiennent aujourd'hui chacun 37,5 % du capital de Numericable, tomberont à respectivement 26% et 18 %.

A l'inverse, Altice, fonds luxembourgeois appartenant au fondateur du groupe, Patrick Drahi, fera le chemin opposé en se renforçant de 24 à 30 % du capital et des droits de vote.

<http://bourse.lesechos.fr/infos-conseils-boursiers/introduction-en-bourse/la-plus-importante-introduction-a-paris-depuis-2009-mais-925924.php>





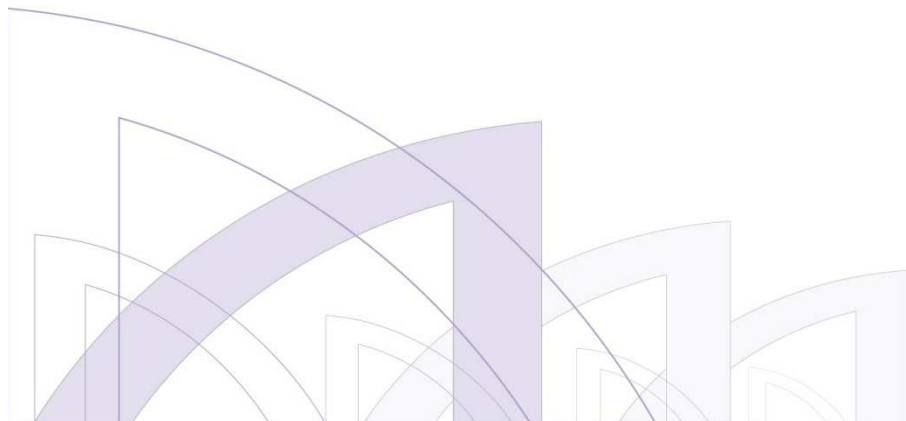
JDN 12/11/2013

NUMERICABLE

- **Introduite à 24,80 euros, l'action a fini sa première journée de cotation à 28,50 euros. L'offre a été sursouscrite plus de 10 fois selon le câblo-opérateur.**
- **Introduit en bourse vendredi 8 novembre à 24,80 euros, en haut de la fourchette prévisionnelle, Numericable a vu son action progresser de 14,92% pour terminer la journée à 28,50 euros. L'IPO a rencontré "un fort succès auprès des investisseurs institutionnels français et internationaux et a été sursouscrite plus de 10 fois", s'est réjoui le câblo-opérateur.**
- **L'offre atteint 652,2 millions d'euros environ : 402 millions d'euros d'actions existantes cédées par les fonds Carlyle et Cinven et 250 millions d'euros d'actions nouvelles, émises dans le cadre d'une augmentation de capital.**

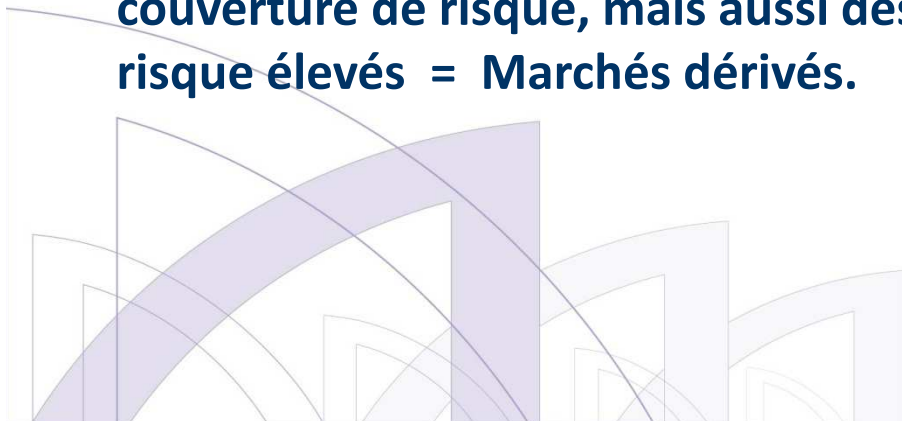
Obligations et actions de sociétés cotées sont des instruments financiers négociables.

III - Le marché financier et son rôle



III - Le marché financier et son rôle

- **Permettre le transfert de capitaux des agents économiques « épargnants » vers les agents économiques « demandeurs » = Marché primaire.**
- **Permettre au investisseur de négocier facilement leurs actifs financiers =
Marché secondaire.**
- **Permettre aux acteurs économiques de trouver des instruments de
couverture de risque, mais aussi des produits de spéculation à rendement et à
risque élevés = Marchés dérivés.**



Le marché primaire : Emission d'actions et d'obligations

Le marché primaire correspond à la création de titres:

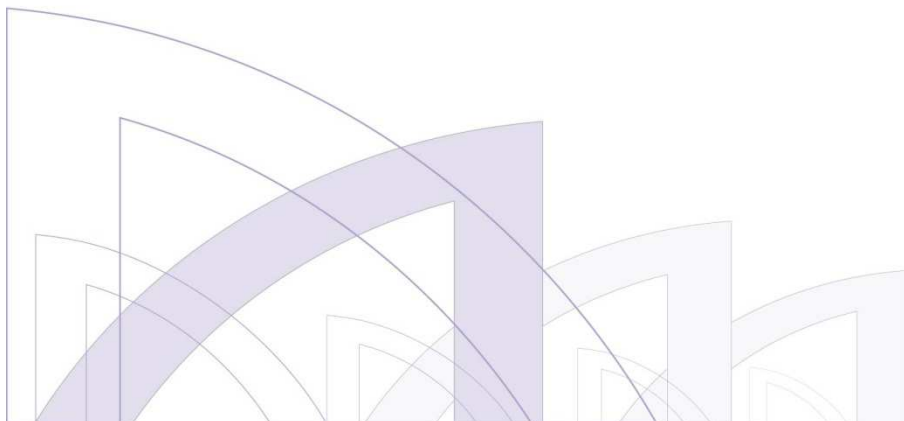
- Titres de capital lors d'augmentations de capital concomitantes ou non d'une introduction en bourse
- Titres de créance lors de lancement d'emprunts obligataires

Il correspond à la fonction première du marché : faire circuler l'épargne des investisseurs vers les agents économiques qui en ont besoin



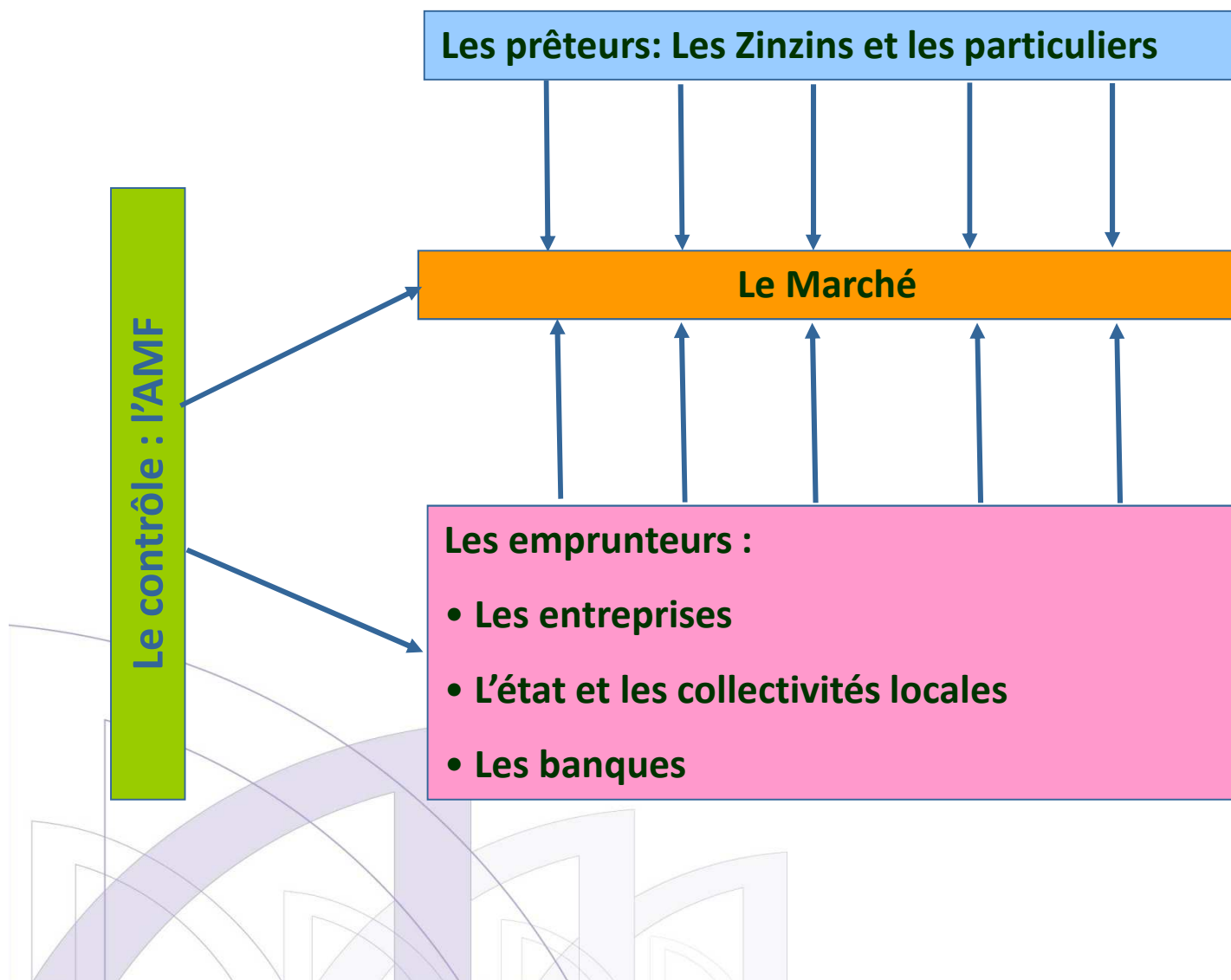
Le marché primaire : Émission d'actions

1. **Il ne faut pas confondre Introduction en Bourse et création d'actions, même si dans les faits les deux sont souvent concomitants.**
2. **Les intérêts d'une introduction en bourse sont :**
 - **Une plus grande notoriété**
 - **La possibilité de lever des capitaux par augmentation de capital**
 - **La possibilité de mettre en place des outils de motivation des collaborateurs**
 - **Une évaluation permanente de l'entreprise**
 - **Le passage de l'action sur un marché organisé, et donc une certaine liquidité**



Le marché primaire : Émission d'obligations

Les acteurs



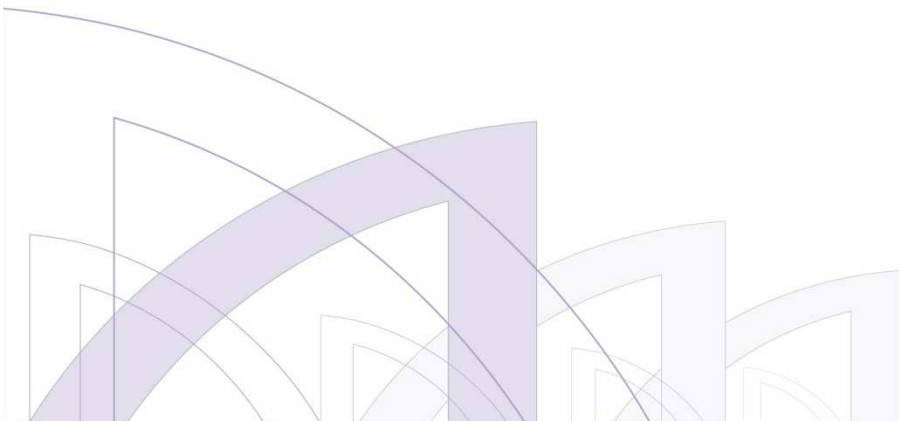
Le marché secondaire : les négociations

De nombreuses actions sont cotées en continu de 9h à 17h30.
Leur cours bouge à tout moment en fonction des ordres d'achat et de vente qui arrivent sur le marché.

Les ordres de bourse sont classés :

- par action
- par prix
- par chronologie

<http://www.boursorama.com/cours.phtml?symbole=1rPFP>



Le marché secondaire : les négociations

Combien de sociétés sont cotées sur les marchés de NYSE Euronext ?

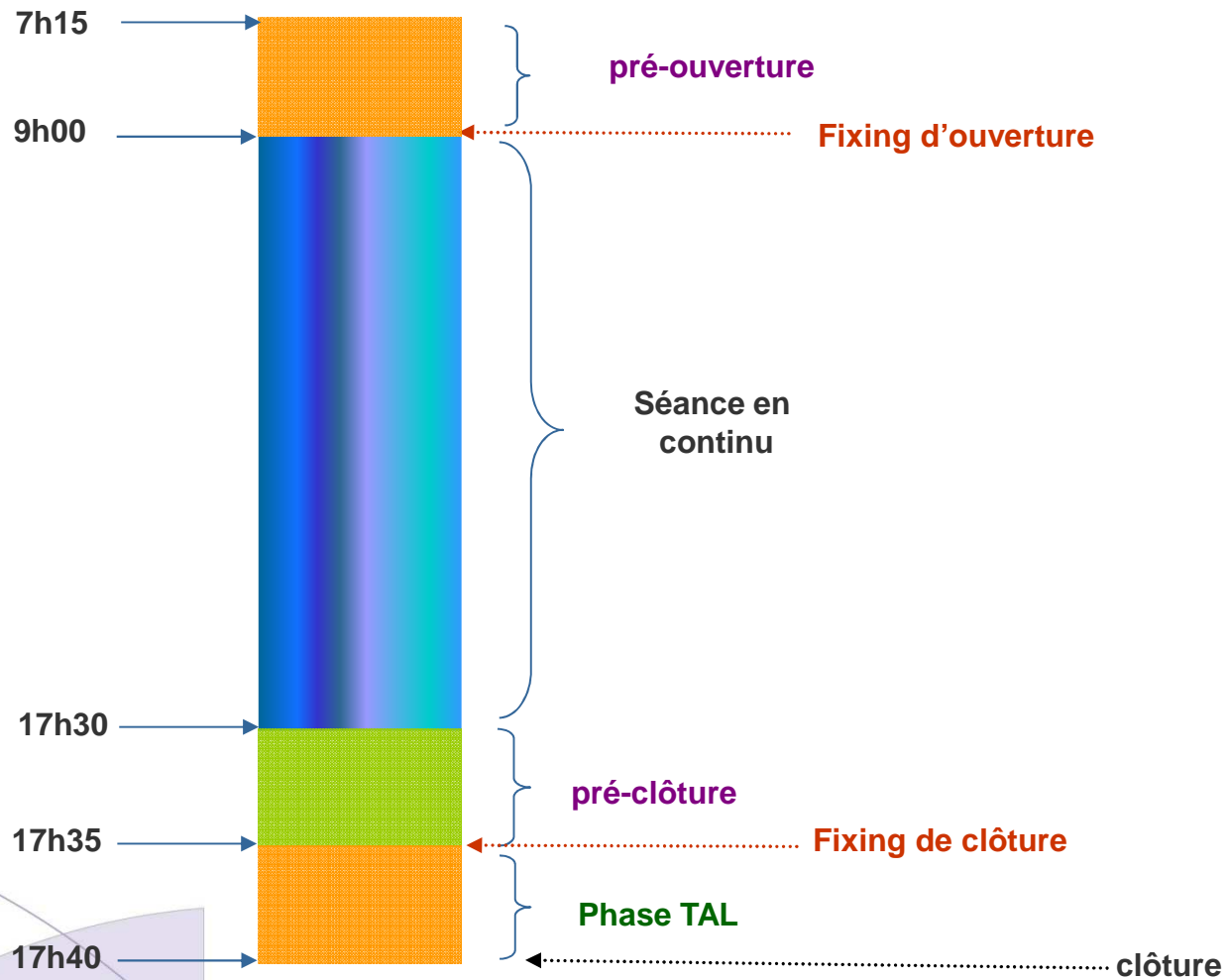
Au 31 décembre 2012, la répartition des sociétés cotées sur l'ensemble des marchés de NYSE Euronext était la suivante :

	Amsterdam	Bruxelles	Lisbonne	Paris	Euronext
Compartment A	32	20	8	110	170
Compartment B	30	43	11	123	207
Compartment C	41	54	26	272	393
NYSE Alternext	2	13	1	163	179
Marché libre		23		239	262

Total : 1 211 sociétés dont 907 à Paris

Le Marché des Actions

- Le marché secondaire : le timing d'Euronext Paris



Le Marché des Actions

Le libellé des ordres de bourse chez Euronext Paris

LE MODE D'EXÉCUTION DES ORDRES

à cours limité: Une limite est fixée, limite haute à l'achat et limite basse à la vente

à la meilleure limite: L'ordre s'intègre dans le carnet comme un ordre à cours limite, en prenant comme référence définitive la meilleure limite du moment.

au marché: Il n'y a pas de limite fixée. Cet ordre est prioritaire

PEG : L'ordre s'ajuste en permanence pour bénéficier de la meilleure offre en cours, mais n'est pas prioritaire sur l'ordre à cours limite le mieux placé. Il est situé juste en dessous.

à seuil et à plage de déclenchement : C'est l'atteint d'un seuil qui va déclencher un ordre au marché (à seuil) ou à cours limite (à plage).

<http://www.euronext.com/fic/000/052/966/529665.pdf>

Le Marché des Actions

- **Le marché secondaire**

Les fixings de 9h00 et 17h35 calculent le cours qui permet le plus d'échange de titres entre acheteurs et vendeurs.

Le marché en continu signifie que, entre 9h00 et 17h30, il n'y a pas un cours calculé mais une succession de transactions à des cours qui évoluent dans le respect des 2 priorités successives du carnet d'ordre :

- **Le prix**
- **La chronologie**



Le Marché des Actions

- **Les indices : Un indice correspond à un échantillonnage et un mode de calcul. Il reflète les tendances du marché. Il est peut être plus ou moins large.**

L'indice phare de la Bourse de Paris est le CAC 40

Il est basé sur les 40 valeurs les plus liquides et les plus représentatives parmi les 100 plus importantes capitalisations boursières.

Il a été créé le 31 décembre 1987 sur la base du calcul suivant :

$$\frac{\text{Capitalisation boursière des 40 valeurs au 31 décembre 1987}}{\text{Capitalisation boursière des 40 valeurs au 31 décembre 1987}} \times 1\,000 = 1\,000$$

Bien sûr, le numérateur change constamment, en temps réel.

Lors d'un changement de société ou d'une augmentation de capital, le dénominateur est affecté d'un coefficient d'ajustement.

Depuis 2003, la capitalisation prise en compte est celle du « flottant ».

<http://www.euronext.com/fic/000/010/913/109137.pdf>

Les obligations aussi se négocient sur le marché secondaire

L'expression du prix d'une obligation sur le marché secondaire

Une obligation est cotée en pourcentage.

Son prix est égal à : valeur nominale x (cours en %)

<http://www.boursorama.com/cours.phtml?symbole=1kBAIGNNW>

Exemple :

Le 14 mars 2014 l'obligation RICARD 5% 15/03/17 cote 110, 945 %.

Ce qui veut dire que pour 1000 € de nominal, son prix « pied de coupon » est de $1\ 000\ € \times 110,945\ \% = 1\ 109,45\ €$

A ce prix, il faudra ajouter le coupon couru de 0, 0411%

Le prix total sera donc de $1000 \times (110,945\% + 0,0411\%) = 1\ 109,86\ €$.

Code ISIN : FR0010762781

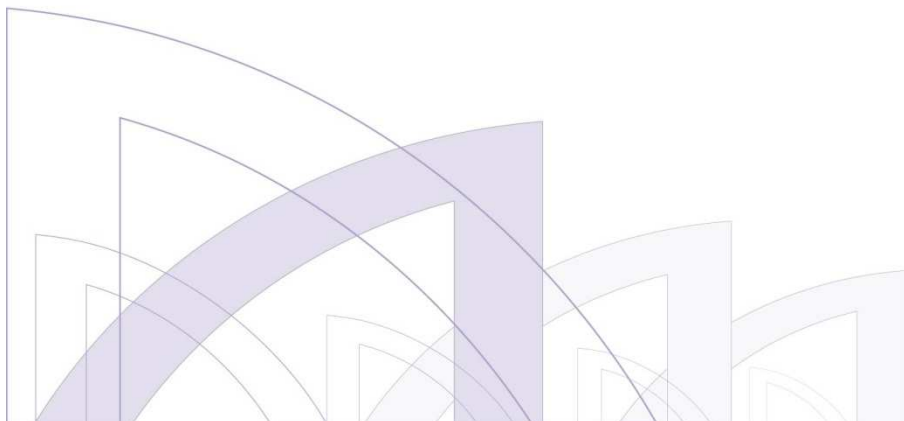
L'AMF : Une autorité publique indépendante au service de la protection de l'épargne

✗ Ses missions :

- ✓ Protection de l'épargne investie en produits financiers
- ✓ Information des investisseurs
- ✓ Bon fonctionnement des marchés financiers



L'AMF n'est pas compétente en matière d'assurance-vie et de produits d'épargne bancaire (livrets, dépôts à terme, PEL...). Ces produits relèvent de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP).



L'AMF : Une autorité publique indépendante au service de la protection de l'épargne

Concrètement, l'AMF:

- ✗ **Veille au bon déroulement des opérations financières et à la transparence de l'information**
- ✗ **Réglemente les marchés financiers, les professionnels et les produits d'épargne collective**
- ✗ **Surveille les marchés financiers : contrôles, enquêtes et sanctions**
- ✗ **Accompagne les épargnants: information, pédagogie et médiation**



De nouvelles sources de financement apparaissent !

Comme ça a été le cas pour des financements d'artiste, les entreprises se lancent dans le financement participatif appelé aussi le « crowdfunding »

Avec le « crowdfunding », les particuliers peuvent se muer, par l'intermédiaire d'Internet, en mécènes ou en banquiers, en donnant, prêtant ou investissant leur argent dans des projets ou des entreprises.

Et cela fonctionne : En 2013, 78 millions d'euros ont été collectés en France, selon l'association Financement participatif France. C'est trois fois plus que l'année précédente. Quant au gouvernement, il aurait tort de se priver de ce ressort à l'heure où les petites entreprises peinent à se financer.

(Le monde économie du 14 février 2014)

Le crowdfunding

Il peut prendre trois formes :

- Le don
- L'investissement en capital
- Le prêt

Une réforme entrera en vigueur au 1^{er} juillet 2014 :

- Possibilité pour les entreprises de lever jusqu'à 1 million € que ce soit sous forme de prêt ou sous forme de capital.
- Les particuliers ne pourront pas prêter plus de 1 000 euros par projet et les sites devront, notamment, les informer sur les risques et les taux de défaillance.

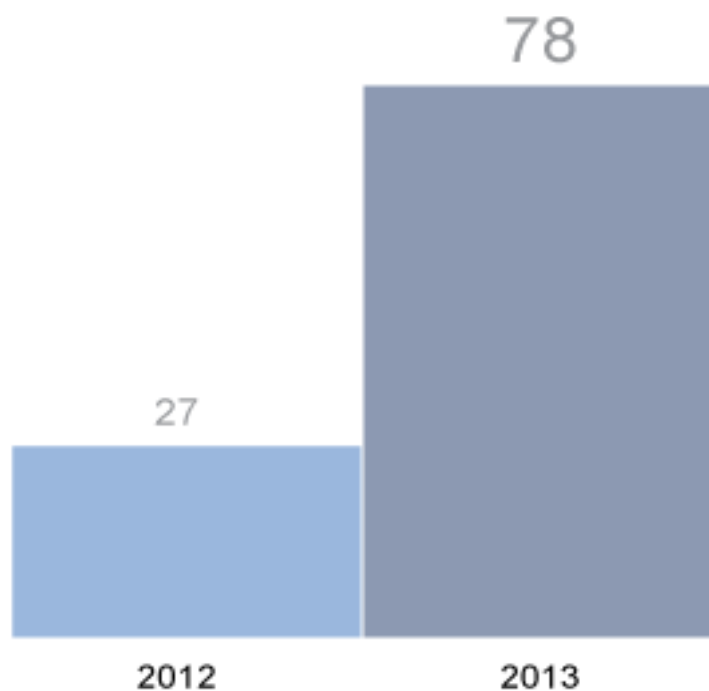


<http://www.indiegogo.com/?locale=fr>

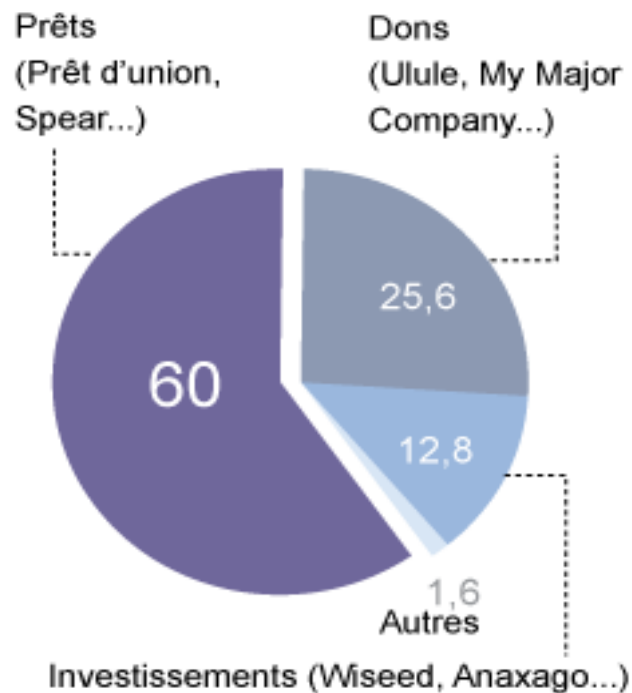
<http://www.mymajorcompany.com/>

Le « crowdfunding » attire les foules

LE MARCHÉ FRANÇAIS DU FINANCEMENT PARTICIPATIF (MONTANTS COLLECTÉS), EN MILLIONS D'EUROS EN 2013



LES TROIS FAMILLES DU SECTEUR EN % DES MONTANTS COLLECTÉS EN 2013



SOURCE : ASSOCIATION FINANCEMENT PARTICIPATIF FRANCE