

PARIS  
**EUROPLACE**

**2ème édition du Colloque du Conseil Scientifique de la  
COSOB**

**« Le financement de la PME et la croissance »**

-----

**Alain PITHON, Secrétaire général, Paris EUROPLACE**  
**Karim ZINE-EDDINE, Directeur des études et des relations avec  
l'Afrique**

[www.paris-europlace.net](http://www.paris-europlace.net)

# I. Le contexte/ L'enjeu PME : quelques chiffres

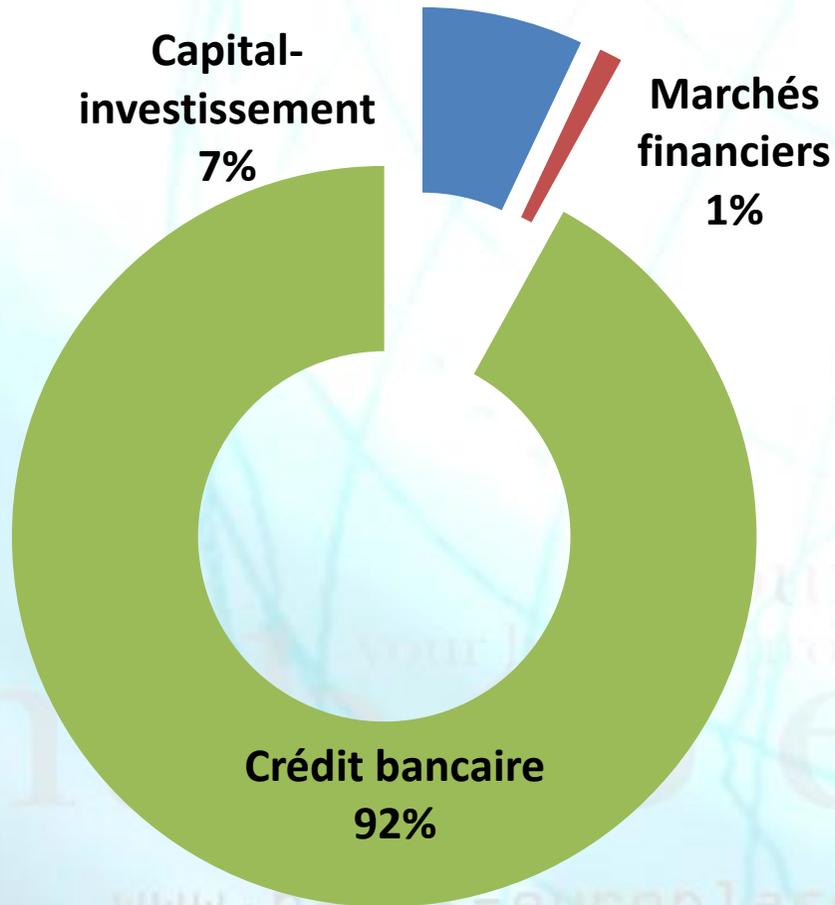
- ❖ **4 millions d'entreprises**, en France, dont plus de **99% de PME\***
  - ✓ 96% sont des TPE
  - ✓ les PME (non TPE) sont au nombre de 137 500
  - ✓ et près de 4000 ETI\*\*
- ❖ **Plus de 7 millions de salariés**, soit près de la moitié (47%) des effectifs salariés en France.
- ❖ **1 300 Md€ de chiffre d'affaires**, soit un peu plus du tiers (36%) du chiffre d'affaires total des entreprises françaises.
- ❖ **Besoins de financement plus importants** pour les cinq années à venir, y compris dans la perspective d'une reprise de la croissance
  - ✓ de 450Md€ à 800Md€ de 2013 à 2018 - S&P.

\* Entreprises de moins de 250 personnes, et dont le chiffre d'affaires annuel est inférieur à 50 millions d'euros et/ou un total de bilan n'excédant pas 43 millions d'euros.

\*\* Entreprises qui ont entre 250 et 4999 salariés, et un chiffre d'affaires n'excédant pas 1,5Md€ et/ou un total de bilan n'excédant pas 2Md€.

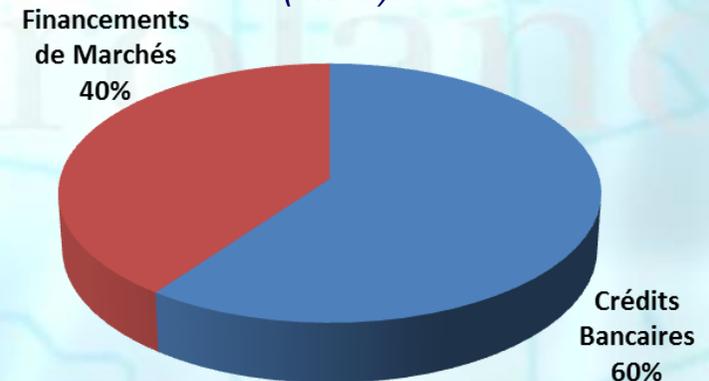
## Flux de financements des PME\*

(Flux de financement : 100 Md€/an en moyenne)



## Encours de financement de l'ensemble des entreprises en France

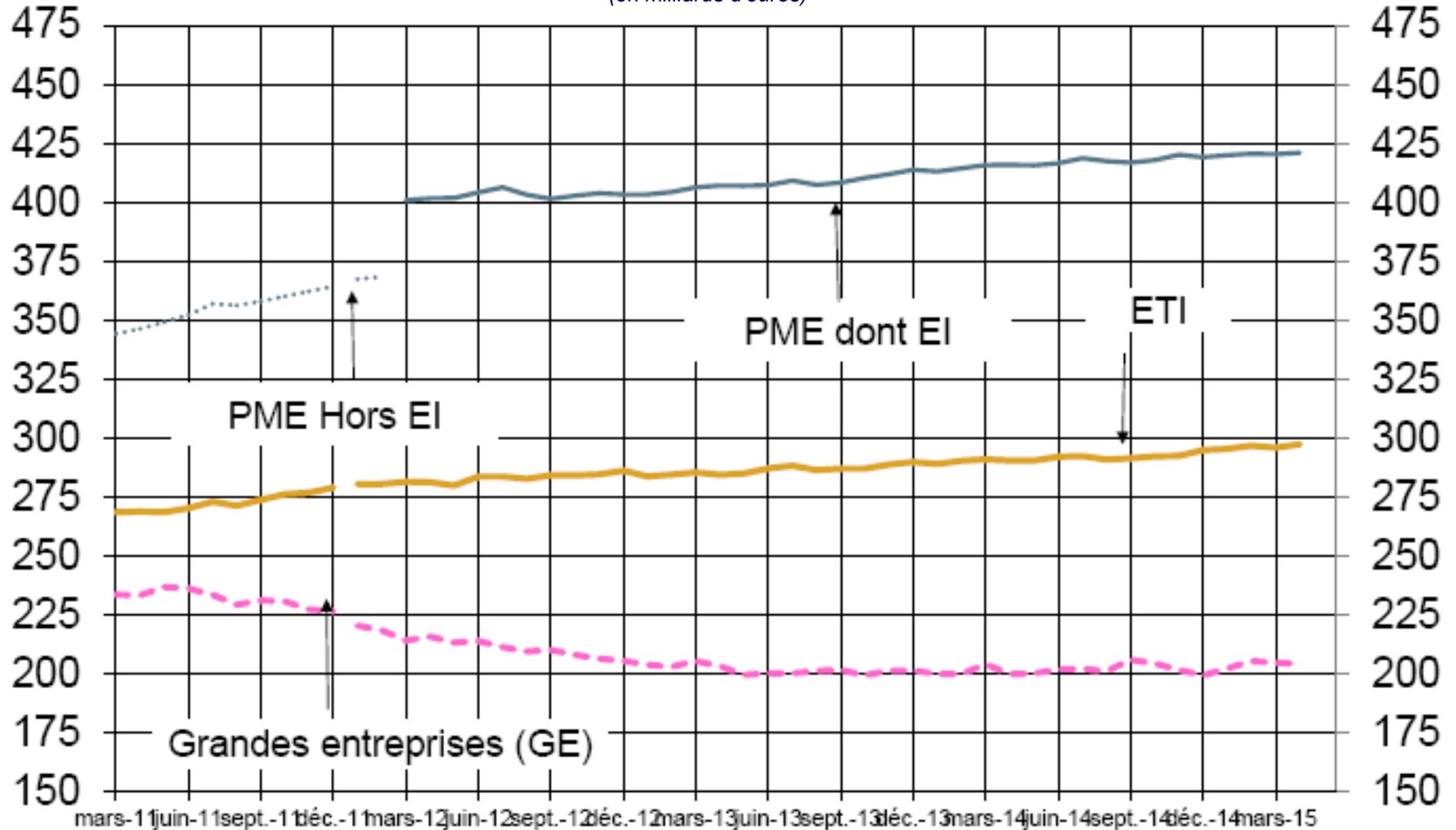
(en %)



\* Moyenne flux annuels 2010-2014 en %

## Encours des crédits aux Entreprises

(en milliards d'euros)



- ❖ **Transformation progressive du modèle traditionnel de financement des PME/ETI, en Europe, comme en France, sous la double impulsion de :**
  - **Intermédiaires et Investisseurs Institutionnels: évolution progressive des « business model »**
    - *alourdissement du cadre réglementaire au niveau mondial, avec des effets extraterritoriaux, qui directement ou indirectement menace le financement des PME/ ETI: au niveau mondial: Dodd Franck act, Fatca, aux Etats-Unis, Volker au Royaume-Uni, Solvabilité2, Taxe sur les Transactions Financières, etc.*
    - *Impact Bâle 3 : du « originate to hold » à « originate to distribute », sortir les prêts des bilans. Processus de réduction des bilans des banques. Transfert de risque vers de nouveaux acteurs.*
    - *arrivée des investisseurs institutionnels comme nouveaux acteurs du financement direct des entreprises.*
  - **PME/ETI : Evolution de leur demande de financement**
    - *Besoins de financements en mutation:*
      - *Diversification des sources de financement et moindre dépendance des banques*
      - *Allongement des maturités : de 5 à 7 ans en moyenne et éventuellement non « amortissables »;*
  - **Toutefois, le financement bancaire reste la pierre angulaire au financement des PME/ETI et reste très compétitif d'un point de vue coûts.**

[www.paris-europlace.net](http://www.paris-europlace.net)

## II. Une Cartographie des canaux de financements en recomposition

### 2.1 Progression des nouveaux canaux de financements, y compris pour les PME/ETI

#### ❖ **Financements en fonds propres**

- ✓ **Marchés actions** : Euronext, 50 introductions en 2014 et plus de 47Md€ de capitaux levés. Enternext 24 introductions en 2014, 6 Mdeuros.
- ✓ **Capital-Investissement** : 8 Md€ de financement en moyenne par an.

#### ❖ **Financements en Dette**

- ✓ **Obligations High yields**: France représente 15% à 20% du marché européen.
- ✓ **Placements Privés** : le marché des Euro-PP, en France, progresse rapidement depuis son démarrage en 2012. En Europe, celui-ci devrait représenter à moyen long terme près de 60 Md€, dont 25% sur la France.
- ✓ **Offre au public**: placement de titres de créances et obligations, auprès d'un large public (57 Md€ levées en 2014 sur Euronext). PME/ETI: plusieurs nouvelles solutions proposées en Europe, IBO (près de 3Md€ levée en 2014) à Paris, ORB à Londres, BondM en Allemagne, « mini bonds » en Italie, le Marf en Espagne, etc. (leur développement reste faible).
- ✓ **Emissions obligataires mutualisées**: GIAC (80 millions d'euros), MICADO (90 millions d'euros), etc.
- ✓ **Nouvelles formes d'intermédiation**, mobilisant des financement importants: titrisation de prêts aux PME détenus par les banques via les Collateralized Loan Obligations (CLO) et l'initiative du fonds de financement de l'économie française, les fonds Novo est nécessaire pour la poursuite du financement bancaire.
- ✓ **Financements participatifs**



**La cartographie des financements de la Place de Paris est en recomposition. Elle nécessite une mobilisation de l'ensemble des acteurs.**

## 2.2 Des instruments diversifiés adaptés à différents types d'acteurs/ besoins

- ✓ **Très grandes ETI et besoins de financement > 250M€** : large accès aux marchés actions, aux financements obligataires (institutionnels seuls, type Eurobonds, ou institutionnels + public, type offre mixte Eurobonds + tranche retail), ainsi qu'aux placements privés (Base bond et loan).
- ✓ **Grandes ETI et besoins de financement entre 100 et 250M€** : accès aux solutions actions, obligations et placement privé (base obligataire ou « prêt »). En revanche financements obligataires type Eurobonds ne sont pas possibles, de même que financement obligataire public, pour des raisons de taille minimum d'émission.
- ✓ **ETI et Grandes PME et besoins de financement entre 20 et 100M€** : accès aux solutions capital-investissement, placement privé (base obligataire ou « prêt ») ou émissions obligataires publiques (type IBO).
- ✓ **PME et besoins de financement entre 3 et 20M€** : accès au capital-investissement et solutions de financement obligataire publique (type IBO) et/ou financements mutualisés, type GIAC, MICADO.
- ✓ **PME et besoins de financement < 3M€** : accès limité à des sources de financements en dette MLT autres que bancaires, prêt participatif, etc.



**Le déficit de financement se concentre essentiellement sur les besoins inférieurs à 20M€ et de manière très cruciale en deçà de 3 millions d'euro.**

## 3.1 Freins au développement des financements alternatifs

### ❖ Du point de vue des investisseurs :

- ✓ **Insuffisance de l'analyse crédit** : la capacité des investisseurs à disposer d'une analyse crédit est essentielle pour le développement d'un marché de la dette moyen long terme à Paris.
- ✓ **Taille des fonds obligataires dédiés**, qui reste trop petite pour permettre une véritable mobilisation de financements.
- ✓ **Développement insuffisant de la titrisation de créances sur la Place de Paris** : relancer la titrisation de prêts de PME/ETI, pour permettre aux banques de répondre aux besoins tout en facilitant le respect des nouvelles règles prudentielles.
- ✓ **En ce qui concerne les investisseurs individuels** :
  - Meilleure éducation/formation aux risques spécifiques des produits de taux.
  - Amélioration des circuits de distribution, notamment à travers les plateformes électroniques des banques de détail et les sites internet des brokers en ligne.
  - Mise en place d'une fiscalité plus en adéquation avec le couple risque/rendement lié à ces produits.
  - Mise en place de dispositifs de garantie de type assurance.

### ❖ Du point de vue des PME/ETI émettrices :

- ✓ **Cotation et contraintes en matière d'information** : 85% des placements privés en France sont, aujourd'hui, cotés sur Euronext. Or, la cotation entraîne des exigences en matière d'information pour les PME/ETI, qui n'ont pas l'expérience des marchés financiers.
- ✓ **Obligation de notation** : la notation est perçue comme une contrainte importante pour les émetteurs PME/ETI (particulièrement s'ils ne sont pas cotés).
- ✓ **Taille minimum d'une opération**: quel que soit le véhicule de financement utilisé, au regard de l'offre de financement actuelle de la place financière de Paris, les montants minimums de levées évincent de nombreuses PME (entre 20 et 250M€).

### **3.1 Quelques pistes pour faciliter l'accès des PME aux financements**

- ❖ **Développer des systèmes de garanties de l'Etat sur les prêts aux entreprises.**
- ❖ **Améliorer la connaissance sur les entreprises : les bases d'information financière sur les entreprises.**
- ❖ **Mettre en place les infrastructures nécessaires aux développements des solutions de marchés et/ou les solutions de Placement privé: (notations, capacités d'analyse financière, capacités d'analyse crédit).**
- ❖ **Renforcer l'éducation financière des chefs d'entreprises et les sensibiliser à l'optimisation des sources de financement, qui sont une source importante de création de valeurs.**
- ❖ **Développer des fonds d'investissement dédiés aux PME (fonds mutualisés, fonds de titrisation, etc.).**
- ❖ **Renforcer les fonds propres des PME pour leur permettre d'accéder à la dette (capital-investissement, financement boursier).**

[www.paris-europlace.net](http://www.paris-europlace.net)