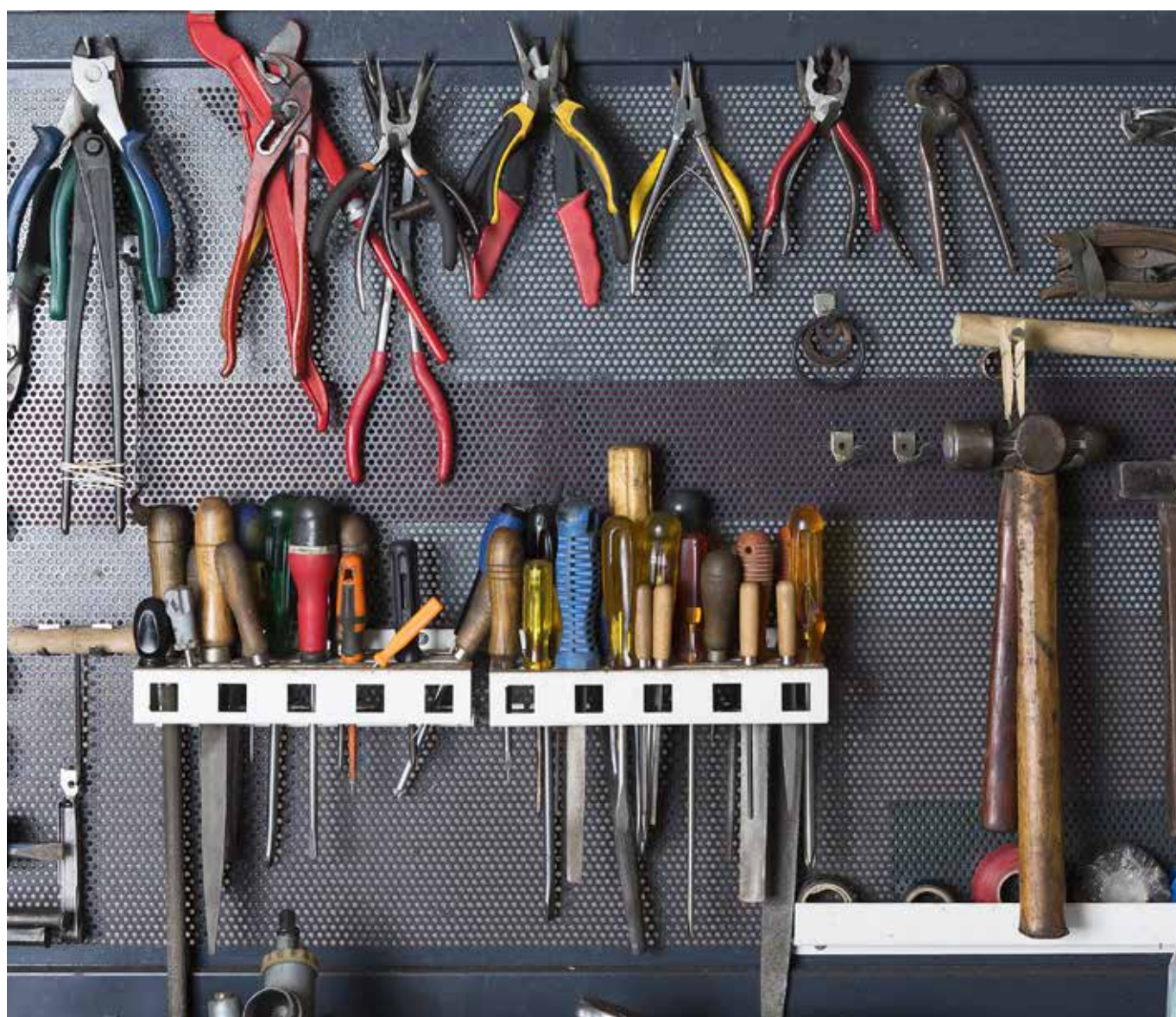


Lever des fonds pour les petites et moyennes entreprises en Europe

Guide pratique du financement bancaire, obligataire et par actions



Avertissement

Le présent guide vise à fournir des informations d'ordre général et ne fait en aucun cas office de conseil d'ordre réglementaire, fiscal pour investissement, financier, juridique ou autre. Les utilisateurs de ce guide doivent faire appel aux conseils indépendants appropriés avant de s'engager dans toute transaction financière. Bien que les informations contenues dans le présent guide aient été recueillies auprès de sources considérées comme étant fiables, l'AFME ne peut déclarer ni garantir leur exactitude ou leur exhaustivité, et l'AFME, ainsi que ses employés et consultants ne sauraient être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce guide ou de son contenu.

Septembre 2015

Sommaire

1. Introduction	4
2. Quel type de financement ?	6
3. Choix pour le financement de prêts	7
3.1 Prêts bancaires et non bancaires	7
3.2 Crédit-bail de matériel	12
3.3 Financement de créances	12
3.4 Financement commercial	13
3.5 Prêt peer-to-peer et financement participatif	15
4. Émissions d'obligations pour les PME de tailles plus importantes	17
5. Lever des fonds propres	19
5.1 Parents et amis	20
5.2 Financement participatif par actions	20
5.3 Business angels	21
5.4 Capital-risque et capital-investissement	22
5.5 Introduction en bourse : calendrier, processus et conditions de cotation des actions	24
6. Plans de soutien paneuropéens et du gouvernement pour les PME	28
6.1 Programmes paneuropéens	28
6.2 Informations sur les banques de développement nationales	30
Annexe 1 : Liens utiles pour les PME	34
Annexe 2 : Aperçu des programmes de soutien nationaux et paneuropéens aux PME	38
Annexe 3 : Conditions des marchés boursiers pour les actions et les obligations	42
Annexe 4 : Base de données : Taille des prêts aux PME et des marchés de capitaux	44
Notes	47
Contacts	48



Avant-propos

Au nom de l'Association for Financial Markets in Europe (AFME), j'ai le plaisir de vous présenter ce guide qui fournit des conseils et des orientations pratiques aux PME européennes sur les manières de lever des fonds auprès de diverses sources de financement en Europe. Ce guide permettra à de nombreux entrepreneurs européens de trouver les types de financements nécessaires à leur activité en fonction de leurs besoins.

Les prêts fournis par les établissements bancaires et non-bancaires, y compris les financements alternatifs comme l'escompte de créances, le financement commercial et le crédit-bail, les émissions obligataires pour les PME de plus grandes tailles, ainsi que les émissions d'actions, via les introductions en bourse, le capital-risque, le capital-investissement les plates-formes peer-to-peer et le financement participatif, sont toutes des sources à considérer pour les entreprises établies ou les start-up. Nous estimons qu'il s'agit là du premier guide paneuropéen de financement des PME disponible en plusieurs langues. Il comprend un grand répertoire d'organisations nationales et paneuropéennes et présente les divers programmes de soutien aux PME.

L'AFME, ainsi que ses membres sont impatients de contribuer à l'amélioration de la croissance en Europe. Nos membres sont des professionnels des marchés de capitaux et constituent le lien entre les entreprises de toutes tailles et de nombreux investisseurs en tout genre. Nous estimons que leur expertise dans la préparation de ce guide peut apporter des idées nouvelles aux sociétés européennes qui recherchent le meilleur moyen d'accéder aux diverses sources de financement.

Ce guide ne représente qu'une des nombreuses initiatives entreprises par l'AFME pour encourager la croissance en Europe. Nous avons récemment publié un rapport avec le Boston Consulting Group, intitulé « Bridging the growth gap : Opinions des investisseurs sur les marchés de capitaux en Europe et aux États-Unis et leur impact sur l'investissement et la croissance économique » qui met en avant le fait que les sources de financement alternatif des PME, notamment sous forme de fonds propres, telles que le financement par capital-risque et des business angels, sont sous-développées en Europe. Nous avons préparé ce guide afin d'aider les PME européennes à se financer via des prêts, des émissions obligataires ou d'actions.

Je souhaiterais remercier nos nombreux membres en Europe qui se sont beaucoup investis dans la réalisation de ce guide, ainsi que les organisations et associations qui nous ont fourni de précieux commentaires. Nos travaux sur la croissance nous ont donné l'opportunité de coopérer avec de nombreuses organisations de divers secteurs en Europe qui partagent notre engagement pour le soutien de la croissance. Nous souhaitons vivement maintenir cette coopération au profit de futures initiatives. Nous continuons en particulier à soutenir la Commission européenne dans ses initiatives visant à encourager la croissance et l'emploi, notamment à travers l'Union des marchés de capitaux qu'elle propose, et le Fonds européen pour les investissements stratégiques de 315 milliards d'euros.



Simon Lewis
Directeur Général
Association for Financial Markets in Europe

Lever des fonds pour les petites et moyennes entreprises en Europe



1. Introduction

À un moment donné de son existence, toute entreprise doit lever des fonds. En effet, la manière dont une PME s'est financée, de manière adéquate ou non, détermine sa réussite ou son échec. En tant qu'entrepreneur, vous devez donc faire vos choix en connaissance de cause quant au volume et au type de capital dont vous avez besoin, à qui vous devez vous adresser, et sur la manière dont vous devez procéder.

Les options sont de plus en plus nombreuses: des banques aux différents types d'investisseurs sur les marchés des capitaux, en passant par les plates-formes de financements participatifs sur Internet. Plus vous êtes informés de ces options, plus vous aurez de chances de trouver le type de financement et les conditions qui vous conviennent.



Nous publions ce guide afin de fournir des conseils et des orientations aux PME¹. Le type de financement dont votre entreprise a besoin dépend d'éléments tels que sa taille et l'affectation de l'argent demandé. L'argent sera-t-il utilisé pour financer son besoin en fonds de roulement ? Servira-t-il à financer une start-up ? Ou à développer des activités existantes ? Les réponses à ces questions déterminent si votre société a besoin d'un prêt, d'un financement en fonds propres, ou si elle doit émettre des obligations. Le financement par prêt est lui-même disponible sous différentes formes et peut être garanti ou non-garanti, provenant d'une banque ou non et peuvent prendre la forme d'un prêt classique ou de crédit-bail, affacturage, et financement commercial.

Votre comptable constitue une source de conseils inestimable sur la levée de financement appropriée. Dans la plupart des cas, votre banque sera en mesure de vous aider. En Europe, les banques constituent la principale source de financement des PME.² Même si elles ne peuvent pas vous accorder de prêt, elles vous indiqueront bien souvent les sources de financements alternatifs et vous guideront parfois tout au long du processus de financement.

L'Association for Financial Markets in Europe (AFME), qui représente les banques des marchés financiers institutionnels, a une vision approfondie des réels problèmes liés au financement des PME en Europe. Dans ce guide, nous indiquons les types de critères généralement utilisés pour prendre des décisions d'investissement et de crédit, qui varient en fonction du profil de l'entreprise, du secteur d'activité et du type de prestataire financier. Vous trouverez également les informations d'investissement et de crédit généralement nécessaires pour constituer un dossier. En comprenant comment les fournisseurs de prêts, les investisseurs en obligations et en actions évaluent votre entreprise vous augmentez vos chances de trouver le financement nécessaire aux meilleures conditions.

Les principaux types de financement abordés sont :

- les prêts bancaires ou d'institutions non bancaires³ (section 3)
- le financement obligataire (section 4)
- le financement par actions (fonds propres) (section 5)

Notre guide comprend également des informations sur les programmes de soutien des PME fournis par des organismes paneuropéens et les principaux programmes nationaux en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni. Le nouveau Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI) de 315 milliards d'euros, une initiative de la Commission européenne, comporte un volet qui encouragera les investissements dans les PME.

1 Les définitions des PME varient. En effet, la Commission européenne a sa propre définition, et d'autres acteurs du marché (du secteur public ou privé) en utilisent d'autres. La définition de la Commission européenne comprend les sociétés employant entre 10 et 250 employés et générant un chiffre d'affaires entre 2 et 50 millions d'euros ou dont le bilan total s'établit entre 2 et 43 millions d'euros. Dans ce guide, nous considérons que les PME comprennent aussi les moyennes entreprises dont la taille peut être beaucoup plus importante.

2 Le rapport Bridging the growth gap, produit par AFME et BCG, indique que 712 milliards d'euros de prêts inférieurs à 1 million d'euros ont été accordés à des entreprises en Europe en 2012 (Europe des 18 + Royaume-Uni), ce qui est supérieur au total des prêts en cours de 464 milliards d'euros aux États-Unis à la même période. Source : BCG, AFME.

3 Les banques sont des institutions financières habilitées à recevoir des dépôts. Les institutions non bancaires sont des institutions financières qui ne proposent pas de services de dépôt.

Points clés importants

Voici certains points clés que nous vous avons mis en avant pour vous aider à déterminer vos objectifs de levée de fonds avec succès:

1. La plupart des établissements bancaires et non bancaires préféreront prêter à une entreprise bien établie avec un historique de flux de trésorerie positif et stable, en particulier si elle peut fournir une sûreté ou une garantie personnelle.
2. Les fonds propres constituent sans doute la forme de financement la plus appropriée pour les start-ups ou les entreprises établies prévoyant de bien se développer. Même si certaines banques octroient des prêts à des entreprises en démarrage ou à des entreprises aux flux de trésorerie négatifs ou incertains, les investisseurs en capital, notamment les parents et les amis, les investisseurs providentiels (« business angels »), les marchés peer-to-peer (P2P), le financement participatif, les fonds de capital-risque et de capital-investissement sont bien souvent plus adaptés aux entreprises à ce stade.
3. Plusieurs programmes paneuropéens et gouvernementaux viennent en aide aux start-ups et aux entreprises établies ayant besoin de financements. Une synthèse des principaux programmes paneuropéens et nationaux sélectionnés est disponible à la section 6 de ce guide.
4. Il est fortement recommandé de solliciter l'avis indépendant de votre expert-comptable ou d'un autre conseiller professionnel aussitôt que possible. Les conseillers tirent leur expérience de la gestion de plusieurs entreprises, tandis qu'un entrepreneur ne disposera bien souvent que de l'expérience de sa propre entreprise.
5. Que vous ayez recourt à un prêt ou que vous leviez des fonds propres, il est dans un premier temps essentiel de préparer un bon business plan. Vous pouvez vous faire assister par votre expert-comptable ou un conseiller pour ce faire.
6. En levant des fonds propres, vous diluez votre participation dans une société. Mais les investisseurs en actions ont des visions très différentes de l'actionariat. Les parents, les amis ou les investisseurs participatifs peuvent ne s'intéresser qu'au retour sur investissement et laisser le contrôle de la gestion de côté. Les investisseurs en capital-risque et capital-investissement insistent bien souvent sur un certain niveau de contrôle de gestion, mais ils peuvent également apporter une expérience et des contacts professionnels précieux pour le bon développement de votre entreprise. Pour les sociétés de taille suffisamment importante, les introductions en bourse (sous forme d'offre publique ou de placements privés) peuvent constituer un moyen de mobiliser des fonds propres et une monnaie d'échange pour des acquisitions.
7. Selon les banques, les taux et les conditions des prêts peuvent varier de façon importante, suivant leur modèle d'activité et leur source de financement. Les taux dépendent également de la nature des actifs à financer, de l'industrie de l'emprunteur, de la nature des sûretés éventuelles, des instruments financiers, de la forme juridique de la société et de sa capitalisation boursière.
8. Les prêteurs bancaires et non bancaires peuvent utiliser les scores de crédit fournis par les sociétés de récupération des données de crédits pour évaluer les demandes de prêt. Les PME qui se sont vues refuser des prêts doivent être vigilantes sur leur façon de solliciter des financements auprès d'autres sources, notamment pour les demandes de prêts en ligne, en ce sens qu'un refus supplémentaire pourrait détériorer leur score de crédit.
9. Alors que bien des prêteurs utilisent des critères de crédit semblables parmi les industries, d'autres prêteurs utilisent des critères de crédit spécifiques à certains secteurs. Ce guide présente des études de cas qui illustrent les prêts accordés par des banques à des PME dans plusieurs industries différentes. La section 3 fournit certains exemples de facteurs de risques spécifiques à certains secteurs qui sont utilisés par les prêteurs pour évaluer les entreprises.
10. Outre le financement en fonds propres, le financement obligataire devient de plus en plus accessible aux PME de plus grande taille, qui souhaiteraient lever au delà de 5-10 million d'euros.

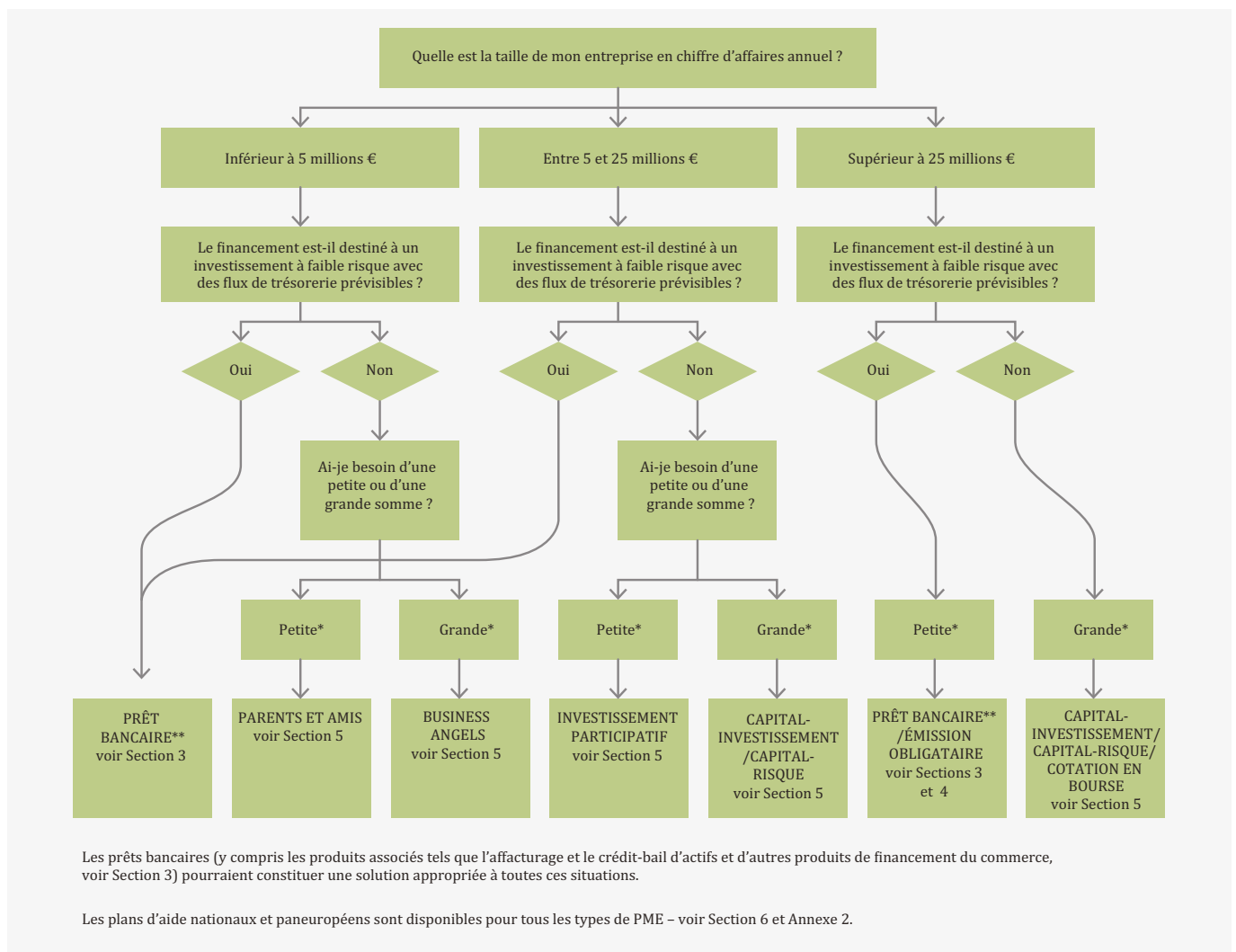
//
Plusieurs programmes paneuropéens et gouvernementaux viennent en aide aux jeunes pousses et aux entreprises établies ayant besoin de financements.
//

Quel type de financement ?

2. Quel type de financement ?

Bien financer votre entreprise peut avoir un impact sur votre réussite à long terme. Alors qu'une entreprise de taille moyenne avec des flux de trésorerie stables pourrait normalement emprunter auprès d'une banque (grâce à la confiance qu'elle lui porte pour le remboursement du prêt), une entreprise en phase de démarrage à forte croissance, mais avec des flux de trésorerie plus instables pourrait avoir besoin de recourir au financement par capitaux propres dans un premier temps. Les décisions présentées ci-après (Figure 1) sont conçues pour vous aider à comprendre les facteurs qui doivent déterminer votre choix de financement. Veuillez noter que les prêts bancaires et les produits de prêt associés constituent une solution potentielle pour toutes les situations illustrées ci-dessous. De même, les sociétés de capital-risque peuvent être prêtes à investir dans des sociétés ne générant que peu ou pas de chiffre d'affaires, selon l'attractivité de leurs produits ou de leur modèle d'activité.

Figure 1: **Arbre décisionnel de financement des PME**



*Chaque type d'investisseur aura des montants d'investissement minimum et maximum. Ces montants varient de quelques milliers à quelques millions (voir Figure 3 à la Section 5).

**Veuillez noter que les prêts bancaires peuvent être disponibles pour des échéances à court et moyen terme.

3. Choix pour le financement de prêts

Cette section du guide traite du financement des prêts bancaires et non bancaires, et décrit les marchés de prêt peer-to-peer, de crédit-bail, de financement de créances et de financement commercial. Veuillez noter que cette section ne constitue pas une description complète de tous les types d'investisseurs. Par exemple, nous ne décrivons pas les fonds d'investissement institutionnels ayant été établis dans le seul but d'accorder des prêts aux entreprises, y compris aux PME de plus grandes tailles.⁴

Les prêts bancaires demeurent de loin le type de financement le plus courant des PME en Europe. Il existe cependant d'autres types de prêteurs qui pourraient être mieux adaptés dans des circonstances particulières. Les banques, qui sont principalement financées par les dépôts, proposent généralement (mais pas systématiquement) les prêts les plus abordables et les plus variés. Dans le même temps, les réglementations bancaires demandent aux banques de consentir des prêts en fonction de leurs fonds propres et seulement si elles font confiance à l'emprunteur pour rembourser son prêt.

En outre, les institutions non bancaires (notamment les fonds de prêts, les plates-formes de financement participatif, les sociétés de crédit-bail, les assureurs, les prestataires de financement de créances, les organisations de financement communautaire et les grandes entreprises) prêtent également aux entreprises. Les prêts d'institutions non bancaires peuvent s'avérer plus onéreux pour l'emprunteur que les prêts bancaires, selon la source de financement non bancaire, le coût du financement et la relation entre le prêteur et l'emprunteur. Il peut être demandé ou non aux institutions non bancaires de détenir les fonds propres pour couvrir les prêts.



Les prêts sont longs à obtenir, et c'est pourquoi les éventuels emprunteurs doivent anticiper leurs besoins en financement bien à l'avance pour pouvoir solliciter un prêt aussitôt que possible. Il est important de prendre le temps de préparer un business plan détaillé et convaincant décrivant votre entreprise, avant même de solliciter un financement. Celui-ci devra généralement comprendre les informations financières des trois dernières années et les prévisions pour les trois années à venir, ainsi qu'une explication de l'objectif pour lequel les nouveaux fonds sont nécessaires. Votre comptable ou autre conseiller sera en mesure de vous assister à ces fins.

3.1 Prêts bancaires et non bancaires

La première chose que fera un prêteur bancaire ou non bancaire, sera de discuter des besoins d'une entreprise. Lorsqu'un prêt lui paraît approprié et réalisable, le prêteur effectue alors une évaluation de crédit préliminaire, en prenant en compte toutes les informations mises à disposition par la société, celles de la base de données historique du prêteur et/ou des sources externes.

En outre, les prêteurs considèrent l'analyse des capacités des gestionnaires, comme un facteur décisif pour l'accord ou non d'un prêt. La façon dont l'emprunteur gère son entreprise doit démontrer une vision très claire de son activité, du marché, et de la concurrence, sur la base d'un business plan crédible. En résumé, les prêteurs sont principalement intéressés par la capacité de l'entreprise à rembourser ou non son prêt.

Les prêteurs évaluent les informations suivantes :

- **Informations fournies par la société** : Les banques demandent des documents tels que les états financiers, les prévisions financières, un business plan, les conventions entre actionnaires, les certificats de la société et d'autres documents juridiques. Elles peuvent également demander des informations sur la valeur de toute sûreté disponible, de fonds propres, de garanties ou d'autres moyens de rembourser un prêt.
- **Sources externes** : Les prêteurs se réfèrent aux données des registres publics d'évaluation de crédits et aux agences privées d'évaluation de crédit. (Deux exemples de registres publics d'évaluation de crédit sont la Banque de France et la Centrale dei Rischi en Italie).

⁴ Pour de plus amples informations sur les prêts non bancaires, veuillez vous référer au Working Paper 2014/25 du Fonds Européen d'Investissement (FEI) - Institutional non-bank lending and the role of debt funds (Prêts des institutions non bancaires et le rôle des fonds de créances).

Choix pour le financement de prêts

- **Sources internes** : Les prêteurs utilisent leurs propres informations obtenues grâce à leurs relations avec certaines sociétés du même secteur, de même taille, etc.
- **Données économiques** : Les prêteurs analysent les informations sur le secteur d'activité et l'implantation géographique de l'emprunteur afin de déterminer les tendances économiques.

Même si les établissements bancaires et non bancaires prêtent aux PME dans la plupart des secteurs d'activité, ils évaluent les facteurs de risque spécifiques aux secteurs, tels que :

- **Les obstacles réels à l'entrée** (à savoir, l'existence de brevets, l'intensité en capital, la puissance d'une marque).
- **Le niveau et les tendances des marges bénéficiaires de l'industrie** (à savoir, le nombre de clients et de fournisseurs, le pouvoir de fixer les prix).
- **Les risques de remplacement du produit** en conséquence de l'arrivée de nouveaux produits/nouvelles technologies.
- **Les tendances de croissance.**
- **L'environnement réglementaire de l'industrie.**

Certaines agences de notation de crédit ont développé des outils qui évaluent la solvabilité des PME, que peuvent aussi bien utiliser les établissements bancaires et non bancaires pour évaluer des crédits. Ces outils ciblent généralement des PME de taille spécifique, à savoir Moody's RiskCalc pour les petites entreprises et Standard & Poor's Mid-Market Evaluation⁵ pour les entreprises de taille moyenne.

DBRS a récemment mis en place des notations d'entreprises traditionnelles pour les PME. Aux États-Unis, Fitch Ratings a développé un outil de notation pour les sociétés générant un chiffre d'affaires inférieur à 50 millions USD, qui n'est pas disponible en Europe.

Certaines agences de notation ont développé ou sont en train de développer des méthodologies spécifiques pour noter les entreprises de taille moyenne générant un chiffre d'affaires inférieur à 1,5 milliard d'euros et dont l'endettement est inférieur à 500 millions d'euros. Ces méthodologies permettent d'évaluer la solvabilité d'une entreprise de taille moyenne par rapport à d'autres entreprises de taille moyenne comparables sur le marché.

L'approche de notation de crédit des agences de notation de crédit pour les PME est principalement statistique et centrée sur les chiffres, alors qu'une banque peut également prendre en compte des éléments subjectifs, sur la base de ses relations avec une PME. La méthodologie de notation appliquée par une agence de notation de crédit comporte généralement trois étapes principales. En premier lieu, l'agence analyse les risques associés au pays d'implantation, à l'industrie et à la position de concurrence de l'entreprise, et évalue la stabilité de ses flux de trésorerie et de son bilan. Ensuite, l'agence dresse un profil de crédit de l'activité, ainsi qu'un profil de crédit financier de l'entreprise. Enfin, l'agence note la structure du capital de l'entreprise, sa gestion/sa gouvernance, sa politique financière et sa liquidité. Ces notations sont combinées afin de fournir une notation de crédit d'ensemble.

Les raisons pour lesquelles les prêteurs rejettent des demandes de prêts

Dans plusieurs pays européens, l'environnement de prêt est très compétitif et les prêteurs s'acharnent pour trouver de nouveaux clients. Mais parfois, il arrive qu'un prêteur rejette la demande de prêt d'un client, en raison sans doute de son historique de crédit, de ses inquiétudes liées aux risques du pays d'implantation, ou en raison de la simple volonté du prêteur d'accorder ou non un prêt.

Il est également utile d'évaluer les différents prêteurs. Une entreprise qui s'est vue refuser un prêt auprès d'un prêteur peut trouver un autre prêteur qui lui en accordera un. En effet, une entreprise qui aura déjà obtenu une offre de prêt aura plus de facilités à obtenir de meilleures conditions chez un autre prêteur. Néanmoins, les entreprises doivent savoir que de multiples rejets de demande de prêt peuvent avoir un impact négatif sur leur score de crédit par les agences de notation de crédit, en particulier si les demandes sont effectuées en ligne.

⁵ L'outil S&P Mid-Market Evaluation est un outil d'évaluation du risque lié au crédit et ne fournit pas une notation.

Chaque prêteur possède sa propre politique de gestion des risques, et différents systèmes de calcul des risques d'un prêt. Ces politiques reflètent la propre vision du prêteur et les conditions des organismes réglementaires. Ils prendront en considération une multitude de facteurs, et notamment le secteur, le stade de croissance et la disponibilité de fonds propres ou de sûretés. Par exemple, certains prêteurs évitent toutes les start-ups, alors que d'autres peuvent accorder des prêts à celles qui possèdent les sûretés ou les fonds propres nécessaires pour couvrir le prêt.

En général, le prêteur cherche des preuves mettant en avant la réussite commerciale, la gestion financière saine et la poursuite de la réussite d'une entreprise.

Même si certains prêteurs accorderont des prêts à des start-ups sans aucun historique d'activité, plusieurs grands organismes de prêts n'accorderont pas de prêt dans des circonstances habituelles à des entreprises ayant moins de deux ans, en raison du risque que présentent les jeunes entreprises. Les prêteurs entretiennent en revanche souvent des rapports avec des fournisseurs de prêts pour les entreprises en démarrage et des réseaux de « business angels ». Ils servent de référence principale en matière de conseil sur les options de financement, et peuvent réorienter les jeunes entreprises vers ces alternatives.

Pour les entreprises bien établies, les prêteurs refusent généralement un prêt lorsqu'ils doutent de la capacité de l'entreprise à le rembourser ; en raison de la phase de développement de l'entreprise ou parce qu'elle n'a pas encore de revenus, auxquels cas un « business angel » peut être en mesure de l'aider. Cela peut également provenir du fait qu'une entreprise n'a pas assez de revenus ou que ceux-ci ne sont pas stables. Dans ce cas, il est recommandé à l'entreprise de discuter avec un conseiller tel qu'un expert-comptable de la manière dont elle pourrait se développer.

Il est important que les entreprises ne considèrent pas un refus comme permanent. Un prêteur intéressé par une relation sur le long terme avec ses clients les aidera à réfléchir aux prochaines étapes, notamment tout changement pouvant être effectué pour qu'une demande ait plus de chances d'être validée.

Il est également important de savoir si un demandeur peut faire appel d'une demande rejetée. La plupart des prêteurs ont des processus d'appel, et plusieurs entreprises réussissent à obtenir l'acceptation d'un prêt sur appel. Veuillez noter que la réglementation de l'Union européenne⁶ exige que les institutions de crédit justifient leurs décisions de notation aux PME sollicitant des prêts.

L'une des raisons les plus fréquentes de la réussite d'un appel est la transmission de nouvelles informations par le client qui viennent lever les inquiétudes de la banque. Il est très important d'établir un dossier de demande de grande qualité. Les prêteurs aideront les entreprises à constituer correctement ce dossier, mais il leur est conseillé de consulter leur expert-comptable ou leur conseiller afin de se donner les meilleures chances de réussir.

En conclusion, les PME doivent continuer à chercher un emprunt, de façon ciblée, même si leur première demande a été rejetée. Un avertissement : un demandeur de prêt doit être vigilant en ce sens qu'une demande rejetée peut détériorer par la suite son profil de crédit établi par des agences de notation de crédit externes.

Exemples de conditions de prêts typiques

Les conditions de prêt font l'objet de négociations, et, tout comme les demandeurs, varient également. Différents prêteurs peuvent avoir des conditions contractuelles différentes, telles que des clauses restrictives financières selon lesquelles le prêt sera considéré en défaut si certains objectifs et paramètres financiers ne sont pas atteints ou appliqués. Il existe cependant certains points communs à ces contrats.

- **Prêt garantis** : Les prêts garantis par des actifs sont susceptibles d'avoir des taux d'intérêt moins élevés. Plusieurs prêteurs cherchent en particulier à adapter les conditions de prêt à la nature de l'actif. Par exemple, un prêt garanti par une maison peut s'étendre sur 25 ans, alors qu'un prêt garanti par de l'équipement s'étendra sur une durée plus adaptée à la durée de vie de celui-ci (en général 8 à 10 ans).

//

Il est important que les entreprises ne considèrent pas un refus comme permanent. Un prêteur intéressé par une relation sur le long terme avec ses clients les aidera à réfléchir aux prochaines étapes.

//

⁶ Règlement UE No. 575/2013, article 431, paragraphe 4.

Choix pour le financement de prêts

- **Prêts non garantis** : Fréquents dans certains secteurs, les prêts non garantis ont généralement des taux d'intérêt plus élevés que les prêts adossés à des actifs. Les PME sollicitant des fonds non garantis devront fournir un business plan solide détaillant précisément la façon dont le prêt sera remboursé.

Étude de cas n°1 : Expansion d'une entreprise familiale agricole avec une laiterie

Une entreprise agricole de troisième génération, qui tenait ses comptes auprès de la même banque depuis plus de soixante ans a voulu se diversifier. Elle a alors contacté le directeur de sa banque pour lui soumettre la proposition d'une nouvelle laiterie. Le client cherchait à louer un terrain sur un bail de 25 ans pour 275 000 euros par an. Le directeur des relations de la banque a négocié avec l'emprunteur le montant du loyer à payer et a émis la possibilité de directement acheter le terrain.



Après une étude de due diligence très attentive menée pour plusieurs emplacements éventuels, un site a été localisé et une demande officielle de financement a été formulée auprès de la banque. Le client souhaitait acheter un terrain de 450 hectares, financer une nouvelle laiterie et effectuer d'importants travaux de rénovation, et acheter un grand nombre de bovins. Les coûts prévus s'élevaient à un peu plus de 7 millions d'euros, dont un apport de 10 % effectué par le client et le reste par la banque.

Le client voulait exploiter la laiterie en tant que nouvelle entreprise qui détiendrait les actifs et qui supporterait aussi la dette – et donc, une start-up. Les prévisions initiales indiquaient que l'entreprise fonctionnerait à perte lors des premières années et qu'elle ne serait pas

en mesure de rembourser son emprunt. Afin de compenser cela, le client a mis en avant le fait que son entreprise actuelle disposait d'un patrimoine conséquent et qu'elle était financièrement très résistante.

La banque devait s'assurer que l'entreprise existante pourrait supporter la couverture des intérêts d'emprunt de la nouvelle entreprise. En modélisant et en simulant des scénarios de crises pour les différents profils de créance, la banque a pu évaluer le niveau de rentabilité que devrait atteindre l'entreprise existante pour que le capital puisse aisément couvrir le paiement du principal et des intérêts.

La banque demandait également que les flux de trésorerie prévisionnels respectent ses taux normaux utilisés dans le secteur agricole (à savoir emprunt/actif, intérêts/production brute et intérêts + prélèvements/production brute). Les prévisions de la nouvelle entreprise pour la nouvelle laiterie suggérée, et la logique les sous-tendant, ont également fait l'objet d'une simulation de crise, en particulier sur le prix du lait, le rendement et les coûts.

Le client a garanti le financement nécessaire, en hypothéquant le nouveau terrain acheté pour garantir une partie du prêt et en hypothéquant le terrain actuel pour en garantir l'autre partie. En outre, l'entreprise existante a fourni une garantie pour couvrir la nouvelle créance. Les deux prêts ont été structurés pour que l'emprunteur ne paie les intérêts que lors des cinq premières années – et le client a pu réaliser ses ambitions professionnelles.

//
Les conditions de prêt font l'objet de négociations, et, tout comme les demandeurs, varient également.

//

Étude de cas n°2 : Acquérir de l'immobilier au moyen d'un prêt garanti

Cette étude de cas illustre comment une société immobilière peut emprunter de l'argent par rapport à la valeur de ses propres actifs et des actifs de sa société mère, lorsque la société mère fournit une garantie, renforcée par ses relations de longue date avec la banque.

Une société immobilière (l'emprunteur) souhaite acquérir cinq bureaux commerciaux et 18 parcs de stationnement (les actifs). Pour cela, l'emprunteur a sollicité un prêt à terme de 2,1 millions d'euros sur 10 ans auprès d'une banque. Le prêt sera garanti par la société mère de l'emprunteur (le garant).

La valeur d'acquisition des actifs s'élève à 4,3 millions d'euros et le montant du financement demandé est inférieur à 50 % de cette valeur. Les bureaux commerciaux sont actuellement loués, de sorte que la société percevra un revenu locatif supplémentaire généré par les actifs.

L'emprunteur dispose d'actifs immobiliers existants de 3,3 millions d'euros, de fonds propres s'élevant à 2,6 millions d'euros et d'un prêt bancaire de 1,4 million d'euros. Ses revenus sont issus de l'activité locative de ses biens immobiliers.

Le garant bénéficie d'une relation de longue date avec la banque, chez qui il a aussi bien eu recours à la gestion de patrimoine tout comme à la gestion de PME. Le garant possède 9,3 millions d'euros de fonds propres et 4,3 millions d'euros d'immobilisations corporelles. Elles comprennent des propriétés qui sont financées par la banque grâce à deux crédits hypothécaires s'élevant au total à 590 000 euros. Ses revenus en 2013 s'élevaient à 6,3 millions d'euros, avec un bénéfice d'exploitation de 1,5 million d'euros et à un bénéfice après impôts de 815 000 euros.

En résumé, l'emprunteur et le garant s'autofinancent et détiennent des actifs immobiliers substantiels. L'emprunteur ne génère pas assez de revenus pour honorer entièrement la dette, mais c'est le cas du garant, et c'est la raison pour laquelle la banque demande une garantie de la part de la société mère pour appuyer la demande de prêt.

Le comité de gestion des risques de la banque a autorisé un crédit hypothécaire pour financer l'achat des actifs d'un montant s'élevant à près de la moitié de leur valeur d'expertise à jour. L'autre partie nécessaire à l'acquisition des actifs a été puisée sur les fonds propres de l'emprunteur.

Étude de cas n°3 : Une société de logiciels obtient un prêt pour acheter ses locaux

Cette étude de cas illustre la façon dont une simple société informatique a réussi à emprunter auprès d'un prêteur, malgré son modèle d'activité reposant sur la valeur de sa propriété intellectuelle, et des immobilisations corporelles trop faibles pour pouvoir servir de garantie.

Une société de logiciels basée au Royaume-Uni louait ses bureaux depuis plusieurs années, lorsque les locaux ont été mis en vente. Afin de financer l'achat de l'immeuble, la société a contacté plusieurs prêteurs.

L'un des prêteurs a analysé les éléments financiers et commerciaux de la société, en tirant parti de son expérience en matière de prêt à des entreprises technologiques. En plus d'examiner les ratios financiers de la société, tels que le ratio dettes/fonds propres, le prêteur s'est attardé sur des facteurs très importants pour les entreprises technologiques, tels que les brevets, la propriété intellectuelle, la valeur ajoutée des employés et le nombre de clients. Elle a également évalué l'expérience de la direction.

Après un examen approfondi, le prêteur a consenti un prêt de 550 000 euros, ainsi qu'un crédit renouvelable pour soutenir ses plans de croissance futurs.

Choix pour le financement de prêts

Préparation d'une demande de prêt à l'entreprise : le principe CAMPARI

Lorsque vous sollicitez un prêt à l'entreprise, il est conseillé de savoir comment les prêteurs évaluent votre demande. Certains prêteurs utilisent le principe CAMPARI afin d'évaluer les demandes de prêt. Le principe CAMPARI (un acronyme des termes « character, ability, margin of finance, purpose, amount, repayment et insurance », comme traduits ci-après) cible certains points clés. La connaissance de ces points (et une préparation en accord avec ceux-ci) peut faire la différence entre une acceptation et un refus pour l'emprunteur.

- **Nature** : Le prêteur détermine la volonté de l'emprunteur à rembourser son prêt. Il vérifie les documents archivés de l'emprunteur, y compris son historique de crédit, sa réputation, ainsi que la stabilité de son entreprise. L'emprunteur doit prouver qu'il est un chef d'entreprise confiant et compétent et qu'il est capable de communiquer clairement et rapidement avec ses parties prenantes. Son implication financière dans la société sous la forme d'une participation en capital ou d'un prêt d'actionnaire jouerait également un rôle important.
- **Capacité** : Les demandeurs de prêts doivent clairement indiquer comment la société remboursera le prêt. Les prêteurs n'accordent de prêt que s'ils voient un lien direct entre l'utilisation du montant du prêt et son remboursement.
- **Moyens** : Les prêteurs demandent souvent aux PME d'investir une partie de leurs propres fonds dans le prêt, de la même façon qu'un prêt hypothécaire nécessite un dépôt (c'est une façon pour l'emprunteur de démontrer son engagement à rembourser le prêt).
- **Objectif** : Les prêteurs veulent connaître la raison pour laquelle le prêt est demandé et de quelle façon il sera utilisé. Par exemple, le prêt pourrait être utilisé pour acheter un actif.
- **Montant** : Les PME doivent expliquer pourquoi elles ont besoin d'un montant précis.
- **Remboursement** : Les PME doivent expliquer comment elles rembourseront le prêt, en présentant des prévisions financières détaillées, telles que le ratio de couverture des flux de trésorerie et les marges. Il est important de ne pas exagérer les prévisions financières et de rester crédible.
- **Assurance** : Les prêteurs voudront connaître les sûretés disponibles dans le cas où la société échouerait à rembourser le prêt. Plus le prêt proposé est risqué, plus les prêteurs accorderont de l'importance à la qualité et à la valeur de la sûreté. Les sûretés peuvent comprendre des biens immobiliers, des machines ou des actifs financiers.

3.2 Crédit-bail de matériel

De nombreuses PME utilisent le crédit-bail pour financer leurs achats d'actifs. Grâce au crédit-bail, la société de financement (le « bailleur ») achète un actif (par exemple des véhicules, de l'équipement informatique, des imprimantes, de l'immobilier, de l'équipement médical) et la PME (le preneur à bail) peut utiliser l'actif pendant la durée du bail. Le preneur à bail verse des loyers réguliers pour l'utilisation de l'actif, et peut l'acquérir à l'échéance du bail. L'actif est effectivement utilisé en tant que sûreté de prêt, et permet de meilleures conditions de financement que pour un prêt non garanti. De plus, l'actif et l'emprunt associé peuvent ne pas apparaître au bilan du preneur à bail, selon les règles comptables locales. Vous pourrez trouver des contacts utiles pour obtenir de plus amples informations sur le crédit-bail en Annexe 1.

3.3 Financement de créances

Les techniques de financement de créances telles que l'escompte de factures et l'affacturage, permettent aux PME d'emprunter par rapport à la valeur de ses créances clients. Grâce à l'escompte de factures, le prestataire financier prête à la PME un pourcentage convenu de la valeur des factures impayées de ses clients et prend toutes les factures impayées en garantie. Avec l'affacturage, le prestataire financier accepte de directement racheter (au rabais) les factures impayées de la société. Ces prestataires peuvent être des organisations indépendantes ou une branche d'une banque ou d'une institution financière. Le financement de créances est généralement plus coûteux que l'emprunt classique.

La différence principale entre l'escompte de factures et l'affacturage est que l'escompte vous permet de continuer à gérer vos propres créances, de sorte que vos clients ne sauront pas que vous avez recours au financement de créances. Avec l'affacturage en revanche, la société d'affacturage prend généralement en charge la gestion de vos créances clients et le recouvrement des paiements auprès de vos clients. L'affacturage peut se faire sans recours, lorsque l'entreprise d'affacturage prend en charge le coût des créances douteuses, ou avec recours, lorsque ces coûts vous incombent.

3.4 Financement commercial

Pour de nombreuses entreprises, commencer à traiter avec des clients et des fournisseurs transfrontaliers constitue une étape importante du business plan. Dans de nombreux secteurs, les nouveaux marchés se trouveront vraisemblablement à l'étranger. Mais démarrer l'aventure en tant qu'exportateur peut s'avérer onéreux et incertain. De nombreuses entreprises ayant réussi à établir leur activité d'exportation ou d'importation avec succès disent regretter ne pas l'avoir fait plus tôt.

Les prêteurs peuvent aider les entreprises à établir leur activité de plusieurs façons, notamment en les aidant à financer les coûts de recherche de clients à l'étranger, ou en expédiant des biens vers la banque locale du pays pour permettre de finaliser les contrats pour les clients locaux. Les prêteurs peuvent également aider les entreprises en leur fournissant des lettres de crédit ou des garanties pour attirer des partenaires commerciaux dans les pays dans lesquels elles n'ont pas d'historique d'activité ou de relations bancaires.

Lettres de crédit

À l'étranger, les partenaires peuvent percevoir une société établie dans un autre pays comme un partenaire à risque plus élevé. Ils pourraient avoir du mal à tenter une action en justice dans le cas où un acheteur ne réglerait pas une facture, ou un fournisseur ne fournirait pas les biens payés par l'entreprise. Par conséquent, il peut être difficile pour les entreprises de traiter avec des sociétés à l'étranger.

L'utilisation de « lettres de crédit » également connues sous le nom de « crédits documentaires » peut être une solution ; c'est une garantie apportée au vendeur qu'il sera payé, et à l'acheteur qu'il ne sera pas tenu d'effectuer de paiement tant qu'il n'aura pas reçu les biens. Cette solution assure en effet le respect du contrat aux deux entreprises, et fournit un document émanant d'un tiers établissant les conditions de l'accord.

Dans certains cas, la lettre de crédit peut constituer une obligation juridique. La Chambre de commerce internationale a établi une liste de règles internationales en ce qui concerne les lettres de crédit, afin de rassurer les utilisateurs quant à leur protection. La version actuelle de ces règles est dénommée RUU600 et est entrée en vigueur en 2007.

Il existe plusieurs types de lettres de crédit qui répondent à différents besoins. Elle peut être notamment :

- **Révocable ou irrévocable** : Une lettre de crédit irrévocable ne peut être annulée ou modifiée que si toutes les parties à l'accord en conviennent, alors que la banque émettrice peut choisir de modifier ou d'annuler une lettre de crédit révocable.
- **Confirmée ou non confirmée** : Une entreprise pourra demander à ce que la lettre de crédit fournie par la banque d'un client soit vérifiée et « confirmée » par une banque dans son propre pays. Cette « confirmation » par sa banque constitue une garantie de paiement pour l'entreprise, même si la banque de l'acheteur fait défaut. Une lettre de crédit confirmée offre une meilleure sécurité, et est par conséquent plus onéreuse.
- **Transférable** : Une lettre de crédit transférable peut être transférée d'une entreprise à une autre, et peut s'avérer très utile lorsqu'une chaîne d'approvisionnement ou des intermédiaires sont impliqués dans un accord commercial.
- **Renouvelable** : Une lettre de crédit renouvelable peut être utilisée pour soutenir plusieurs transactions différentes entre un acheteur et un vendeur, et constitue un moyen utile de prouver son soutien permanent à des relations d'affaires sur le long terme.

Recouvrements d'effets

Les recouvrements d'effets constituent un bon moyen aussi bien pour l'importateur que pour l'exportateur d'envoyer et de recevoir des paiements à l'étranger via le système bancaire. Ils permettent à l'exportateur de transmettre des documents, tels que des factures ou des documents d'expédition, à sa banque. La banque les transmettra ensuite à l'importateur une fois le paiement réceptionné. L'avantage pour l'exportateur est qu'il garde le contrôle des documents jusqu'au paiement effectif.

//

Une entreprise pourra demander à ce que la lettre de crédit fournie par la banque d'un client soit vérifiée et « confirmée » par une banque dans son propre pays.

//

Choix pour le financement de prêts

- **Recouvrements d'effets pour l'importateur :** L'importateur est protégé contre le risque que son partenaire commercial ne respecte pas sa commande. Une fois les biens expédiés, l'exportateur transmet à sa propre banque une copie des documents d'expédition, qui sont transmis à la banque de l'importateur qui se chargera alors du paiement. L'importateur dispose ainsi d'une trésorerie plus importante puisqu'il n'est pas tenu d'effectuer de paiement avant que les biens ne soient expédiés.
- **Recouvrements d'effets pour l'exportateur :** Ils rassurent l'exportateur quant au paiement par son partenaire commercial. L'exportateur transmet les documents d'expédition à sa banque une fois les biens expédiés. Les documents d'expédition ne seront eux transmis à l'importateur que lorsque le paiement aura été convenu ou effectué.

Il est important de noter que les recouvrements d'effets ne garantissent généralement pas le paiement lui-même, et que les entreprises ont tout intérêt à vérifier les antécédents de crédit de leurs partenaires commerciaux.

La Chambre de commerce internationale a établi une liste de règles internationales en ce qui concerne les recouvrements d'effets. La version en cours de ces règles est dénommée RUE 522 et est entrée en vigueur en 1996.

Garanties internationales

L'un des principaux problèmes des sociétés cherchant à importer ou exporter concerne l'incertitude liée au paiement ou à la réception des biens commandés.

Il existe plusieurs produits pour y remédier :

- **La garantie de restitution d'acompte :** Dans certains cas, une entreprise importatrice peut verser à l'avance à l'exportateur une partie de la valeur du contrat, la différence restant due une fois le contrat entièrement exécuté. Dans ces cas, il peut arriver que l'exportateur fasse défaut à la commande. L'un des moyens pour gérer ce risque est que la banque émette une garantie de restitution d'acompte ou « obligation », qui garantit le paiement anticipé, de sorte que l'entreprise importatrice soit remboursée en cas de non exécution complète du contrat.
- **Garantie de bonne fin :** Lorsqu'un exportateur n'honore pas une commande, les conséquences sur l'importateur peuvent être très graves. Ce dernier peut se retrouver dans l'incapacité d'honorer lui-même une commande, ou sans aucun stock à vendre. Une obligation ou garantie de bonne fin peut être utile parce qu'elle offre une astreinte à l'acheteur si les conditions du contrat ne sont pas remplies.

Financement commercial – Crédit de préfinancement d'exportations

La trésorerie d'un exportateur peut être mise à mal au début d'un contrat, lors de la fabrication des biens ou lorsque ceux-ci sont achetés pour être revendus. Le « crédit de préfinancement d'exportations » est souvent utilisé pour renflouer la trésorerie au cours de cette période, jusqu'à l'exécution complète du contrat et à la réception du paiement. Pour certaines entreprises, il s'agira tout simplement d'un prêt leur permettant d'acheter des fournitures.

Une banque demandera la preuve de l'existence d'un contrat confirmé avec l'exportateur, et demandera bien souvent au client de signer une lettre de crédit (voir ci-dessus).

//
Une obligation ou garantie de bonne fin peut être utile parce qu'elle offre une astreinte à l'acheteur si les conditions du contrat ne sont pas remplies.
//

Financement commercial – Prêt commercial

Un prêt commercial est un moyen courant qu'utilisent les importateurs pour financer un accord commercial. Il s'agit normalement d'un prêt à court terme allant de 30 à 365 jours, et il est souvent structuré de sorte à en réduire ou en augmenter le montant selon les besoins de l'emprunteur. Ces prêts sont souvent utilisés par une entreprise pour couvrir la période entre le paiement des biens ou des services et la réception des recettes une fois les biens réceptionnés et revendus, et assurent ainsi les besoins en trésorerie d'une entreprise.

3.5 Prêt peer-to-peer et financement participatif

Les prêteurs peer-to-peer (P2P) et les plates-formes de financement participatif sont une petite source de financement en plein essor. Les plates-formes P2P connectent les prêteurs/investisseurs individuels avec les emprunteurs, sans passer par une banque. Les plates-formes de financement participatif regroupent généralement un plus grand nombre d'investisseurs, qui fournissent chacun de plus petits montants de capital, et qui donnent plus généralement dans le financement par actions que dans le financement de prêts. Les plates-formes P2P réalisent des évaluations de crédit semblables aux banques. Les nombreuses plates-formes P2P et de financement participatif fournissent un large éventail de profils de risque, variant du profil de risque très prudent au profil de risque relativement agressif. Certains prêteurs appliqueront les mêmes taux que les banques, et d'autres appliqueront même des taux d'intérêt plus élevés. De plus, ces méthodes attirent les prêts de sociétés et d'individus s'intéressant particulièrement à son secteur.

Ces plates-formes facturent généralement aux emprunteurs des frais fixes, variant de 1 à 7,5 % de la valeur du prêt, ou des frais annuels de l'ordre de 1 %. Les taux d'emprunt peuvent varier considérablement, selon la nature de l'entreprise qui sollicite un financement. (La Figure 2 ci-après présente des taux indicatifs). Les prêts peuvent être garantis ou non garantis et sont généralement assortis d'une échéance de trois à cinq ans.

Le prêt P2P peut être utilisé par tous les types de société. Les techniques de financement participatif peuvent convenir en particulier aux modèles d'activité reposant sur des réseaux sociaux, avec des structures de gouvernance et juridiques non traditionnelles. Les critères de crédit et les taux d'intérêt varient selon les plates-formes, en fonction du modèle d'activité individuel. Certaines plates-formes ont des critères de crédit semblables aux prêteurs traditionnels, avec des taux d'intérêt similaires, alors que d'autres ciblent des profils de risque plus élevés, avec des taux d'intérêt plus élevés. Certaines plates-formes ont des conditions spécifiques et demandent des documents particuliers. Par exemple, une plate-forme P2P demande aux sociétés d'être rentables et en activité depuis au moins deux ans, et de générer un chiffre d'affaires annuel supérieur ou égal à 50 000 livres sterling.

Le cadre légal et réglementaire pour les prêts P2P et de financement participatif varie beaucoup d'un pays à l'autre dans l'Union européenne et devrait évoluer rapidement à l'échelle des États membres et de l'Europe.⁷ Plusieurs États membres ont publié des lignes directrices (l'Allemagne, les Pays-Bas, la Belgique) alors que d'autres (l'Italie, la France, le Royaume-Uni) envisagent de prendre des mesures réglementaires ou l'ont déjà fait afin de faciliter le financement participatif et de protéger les investisseurs. La réglementation juste et proportionnée de cette activité est dans l'intérêt des investisseurs, des emprunteurs et de l'industrie elle-même. Sans réglementation, nous courons le risque de l'abaissement des normes de qualité, qui mènerait à des pertes pour les investisseurs, à des litiges très onéreux et éventuellement à une législation. Lorsque les plates-formes sont réglementées, elles le sont généralement par le régulateur national du pays dans lequel sont mobilisés les fonds. Ceci a un impact sur les critères de crédit des plates-formes de prêt et sur les volumes de prêt dans chaque pays. Les plates-formes sont généralement dans l'incapacité de lever des fonds ou d'en prêter à l'étranger, en raison de la divergence des réglementations de chaque pays.⁸

Lorsque les PME s'adressent à des prêteurs P2P ou à des plates-formes de financement participatif pour un prêt, elles le font en ligne. Les plates-formes demandent généralement une description de l'entreprise, l'explication de l'utilisation des produits et ses derniers comptes financiers. Dans le cas des prêts garantis, les entreprises doivent fournir la description des sûretés et des documents de garantie personnelle. Certaines plates-formes évaluent la solvabilité de l'emprunteur, et le taux d'intérêt à appliquer, via leur propre service interne d'évaluation de crédit.

Les plates-formes sont généralement très sélectives : Unilend par exemple, indique qu'elle n'accepte que 5 % des demandes qu'elle reçoit.

7 L'ESMA a publié une opinion sur le financement participatif d'investissement en décembre 2014, et l'Autorité Bancaire Européenne (ABE) a publié une opinion sur le financement participatif de prêt en février 2015. Veuillez également consulter le site Internet de l'European Crowdfunding Network pour avoir une vue générale des réglementations sur le financement participatif : <http://www.eurowcrowd.org/>

8 La consultation publique de la Commission européenne sur le financement participatif a démontré que seules 38 % des plates-formes de financement participatif par actions et P2P effectuent des opérations transfrontalières.

Choix pour le financement de prêts

Figure 2: Sites de prêt de financement participatif et P2P et taux de prêt en cours indicatifs⁹

Nom	Pays	Montants levés à ce jour	Montant moyen levé par prêt	Taux de prêt moyen
Lendopolis	France	n/a	10,000 € - 1m €	5-12%
Lendico	Allemagne, Espagne, et autres	1m € (S1-2014)	n/a	n/a
Unilend	France	9,1m €	83 000 €	9,3%
Auxmoney	Allemagne	190m €	1 000 € - 20 000 €	6,7%
Seedmatch	Allemagne	22,7m €	n/a	n/a
Zencap	Allemagne, Espagne	2m €	10 000 € - 250 000 €	4% - 15,6%
Smartika	Italie	16,9m €	5 400 €	6,6%
Arboribus	Espagne	1,8m €	33 000 €	7,8%
Comunitae	Espagne	16,2m €	1 000 € - 6 000 €	12,3%
LoanBook	Espagne	2,8m €	n/a	n/a
Zopa	Royaume-Uni	1,0 m€	< 15000 £	3Y: 4% 5Y: 5,1%
Funding Circle	Royaume-Uni	830m €	7 000 - 1,4m €	6-15%
ThinCats	Royaume-Uni	180m €	360 000 €	10,8%

Source: extraits de sources diverses en février 2015

Étude de cas n°4 : Financement participatif d'obligations « burrito »



En 2014, les créateurs de la chaîne de restaurants mexicains Chilango a levé des fonds via le site de financement participatif Crowdcube pour investir dans ses restaurants à Londres. La mini obligation à quatre ans assortie d'un coupon de 8 % s'est avérée très demandée et a dépassé l'objectif initial de 1,4 million d'euros bien avant l'échéance. Tous les investisseurs ont reçu deux bons gratuits valables pour des burritos et ceux qui ont investi plus de 14 000 euros ont eu droit à des burritos gratuits pendant toute la durée de l'obligation. Les créateurs de Chilango ont décidé d'utiliser cet argent pour accélérer l'ouverture planifiée de trois autres restaurants à Londres. (<http://www.thisismoney.co.uk/money/smallbusiness/article-2676420/Should-invest-foodie-business-Brands-turn-crowdfunding-investment.html>)

9 L'AFME ne soutient pas un vendeur ou l'utilisation d'un produit décrit dans ce guide en particulier.

4. Émissions d'obligations pour les PME de tailles plus importantes

Les PME de tailles plus importantes peuvent mobiliser des capitaux d'emprunt via des émissions obligataires publiques ou des placements privés d'obligations, qui peuvent donner accès à des sources de capitaux plus vastes et plus importantes que les prêts. Il existe plusieurs sources de capitaux d'emprunt en Europe pour les sociétés de taille moyenne générant un chiffre d'affaires annuel compris entre 25 millions d'euros et 500 millions d'euros et même plus. La taille minimum habituelle pour une émission d'obligations ou un placement privé est généralement de 20 millions d'euros, bien qu'elle puisse parfois être de seulement 5 millions d'euros.

Lors de l'émission d'obligations, l'émetteur promet de rembourser le principal aux investisseurs avant une date déterminée et de leur payer des intérêts périodiques entre-temps. Les marchés des capitaux d'emprunt présentent trois types d'emprunt différents, selon les échéances de remboursement : obligations (échéance à plus de trois ans) ; obligations à moyen terme (échéance jusqu'à trois ans) ; et billet de trésorerie (échéance à moins d'un an).

Les obligations peuvent être :

- Cotées ou non cotées
- Garanties ou non garanties
- Notées ou non notées

Les PME de grande taille à la recherche de capitaux d'emprunt devraient considérer les placements privés paneuropéens (PEPP). Un PEPP constitue une opération de financement par un emprunt privé à moyen ou long terme, entre une société – cotée ou non – et un nombre restreint d'investisseurs institutionnels. Il se base sur une documentation qui est spécifiquement établie pour chaque cas (mais normalisée) et qui est négociée entre l'emprunteur et l'investisseur/les investisseurs. Ils se font généralement avec la participation d'un ou de plusieurs intermédiaires bancaires en tant qu'arrangeur(s), agissant en qualité d'agent (en tant que facilitateur entre l'emprunteur et l'investisseur/les investisseurs, et pas nécessairement en tant que souscripteur).¹⁰ Même si les PEPP peuvent être cotés ou non, ils s'adressent aux sociétés non cotées.

Bien que cela ne soit pas nécessaire, de nombreuses obligations sont cotées sur une bourse de l'Union Européenne. Dans plusieurs pays, il existe des programmes spéciaux pour les entreprises à plus faible croissance émettant des obligations, tels que ceux décrits aux paragraphes ci-après. Pour de plus amples informations sur les capitaux d'emprunt en tant qu'investisseur obligataire, veuillez consulter le papier du Fonds Européen d'Investissement « Institutional non-bank lending and the role of debt funds » (Prêt des institutions non bancaires et le rôle des capitaux d'emprunt), n°25 de la série Working Paper du FEI.¹¹

France

L'Initial Bond Offering est un marché de titres de créances sur lequel les PME cotées et non cotées ont accès aux investisseurs de détail et institutionnels (dans le cas d'une offre au public). Les émetteurs doivent lever un montant minimum de 5 millions d'euros sur Alternext et de 10 millions d'euros sur Euronext. Les sociétés doivent remplir les mêmes obligations permanentes et d'admission que pour une cotation en bourse classique. Le coupon habituel est compris entre 5 et 8 %. La notation des obligations est obligatoire pour toutes les sociétés cotées dont la capitalisation boursière est inférieure à 100 millions d'euros et pour les sociétés non cotées qui correspondent à la définition de la PME de la Commission européenne.

Allemagne

En Allemagne, le marché obligataire des PME a initialement été lancé par la bourse de Stuttgart en 2010 pour le German Mittelstand. Ces obligations sont à présent négociées sur différentes plateformes boursières et sont également émises par de petites et jeunes sociétés en plein essor :

- Entry Standard à la Deutsche Börse à Francfort,
- m:access à Munich
- Primärmarkt à Düsseldorf.

¹⁰ Pour de plus amples informations sur les PEPP, veuillez consulter : <http://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/Primary-Markets/private-placements/the-pan-european-corporate-private-placement-market-guide/>.

¹¹ http://www.eif.org/news_centre/publications/EIF_Working_Paper_2014_25.htm

Émissions d'obligations pour les PME de tailles plus importantes

Pour diverses raisons, de nombreux investisseurs d'obligations de PME allemandes ont eu affaire à des taux de défaut de paiement très élevés et, dans certains cas, les transactions ont été transférées à d'autres segments du marché. L'industrie et le secteur public sont en train d'étudier de futurs changements des programmes afin d'éviter les problèmes expérimentés par le passé.¹² En conséquence, certains marchés sont en train de fermer, tels que le Mittelstandsmarkt qui a récemment été remplacé par le Primärmarkt. Une nouvelle émission obligataire sur le Primärmarkt sera classée dans l'un des trois segments différents selon son écart avec un bon du trésor (ou « taux sans risque »). Les obligations présentant un écart ne dépassant pas les 200 pbs au-delà de ce taux sont classés dans le Segment A, un écart compris entre 200 et 400 pbs par rapport à ce taux dans le Segment B et un écart supérieur à 400 pbs au-delà de ce taux dans le Segment C. La Deutsche Börse a publié un Guide des meilleures pratiques en avril 2014, qui fournit des recommandations aux sociétés, à leurs intermédiaires tels que les banques et les conseillers, sur l'émission obligataire, afin d'améliorer la qualité des émissions. Ces recommandations ne sont pas obligatoires mais recommandées.

Italie

Les sociétés italiennes peuvent émettre des obligations et des billets de trésorerie sur le marché MOT, le marché le plus réglementé de Borsa Italiana, qui est accessible aux investisseurs de détail et institutionnels. Les obligations peuvent également être émises sur ExtraMOT PRO, qui est uniquement accessible aux investisseurs professionnels. ExtraMOT PRO permet aux sociétés d'émettre des instruments de créance et de profiter des avantages fiscaux du nouveau cadre réglementaire italien. Ce type spécial de cotation sur ExtraMOT PRO permet aux sociétés italiennes, et en particulier aux PME, d'avoir accès aux investisseurs institutionnels tels que les assureurs, ou les fonds de pension avec une approche flexible, ce qui est plus simple et plus facile que sur le marché réglementé.

Voici les principales caractéristiques des mini-obligations du marché ExtraMOT PRO :

- Pas de taille d'émission minimum
- Taille moyenne comprise entre 25 et 30 millions d'euros
- Échéance entre 5 et 7 ans
- Coupon fixe ou variable
- Rendement moyen de 6 % par an¹³
- Notation optionnelle (les obligations ne sont généralement pas notées mais un tiers d'entre elles le sont).
- Un prospectus complet n'est pas obligatoire mais le dossier d'admission est généralement bien documenté, étant donné que les investisseurs ont demandé des informations plus détaillées sur les engagements, la couverture des flux de trésorerie, l'utilisation du produit, et d'autres points importants.

Espagne

Le Marché alternatif des titres à revenu fixe (MARF) est une mesure espagnole visant à conduire les ressources financières vers un grand nombre de sociétés solvables qui peuvent utiliser ce marché pour émettre des titres à revenu fixe. Le MARF a la même structure juridique qu'un système multilatéral de négociation (MTF).

Les conditions d'accès au MARF sont plus flexibles que celles pour accéder aux marchés réglementés officiels et permettent un traitement accéléré de l'émission des titres. Les sociétés qui utilisent le MARF peuvent ainsi bénéficier de coûts moins élevés et de processus simplifiés.

Le conseiller agréé est un autre acteur important du marché. Il fournit des conseils aux entreprises qui utilisent le MARF, et aborde ainsi les obligations réglementaires pour les titres cotés et d'autres points. Il apporte des conseils lors de l'émission des obligations et au cours de leur durée d'émission.

Le MARF est censé être plus simple et moins onéreux que le marché coté classique. Il n'y a pas de montant minimum ou maximum requis pour une transaction. Et bien que la plupart des transactions tournent aux alentours de 50 millions d'euros,

¹² Au 23 octobre 2014, les obligations des PME étaient en difficulté (cf. Brächer et al., 2014). Selon le FEI, la série de défauts, notamment parmi les sociétés d'énergie renouvelable, a soulevé des inquiétudes quand à la transparence, aux communications, à la comptabilité et aux normes de notation mises en œuvre. En conséquence, la presse a fait une mauvaise publicité de ce segment du marché en Allemagne et s'en est suivi un impact négatif sur le pipeline de transactions portant sur les M-Bonds (cf. Working Paper du FEI 2014/25).

¹³ Rendements moyens indicatifs au 23 février septembre 2015 des composants italiens des indices Iboxx High Grade et Iboxx High Yield avec une échéance de 5 à 7 ans.

il y a eu des émissions plus importantes et moins importantes, avec des durées de 5, 6, 7 et 10 ans.

Les transactions peuvent être structurées différemment, être garanties ou non, remboursées ou amorties et être assorties de coupons fixes ou variables.

Le marché dispose également d'un segment billet de trésorerie sur lequel cinq émetteurs ont actuellement amorcé des programmes d'émission de billets de trésorerie, avec des échéances comprises entre une semaine et deux ans.

Royaume-Uni

L'Order Book for Retail Bonds (Carnet d'ordre pour les obligations à destination des particuliers ; « ORB ») est une plateforme créée par le London Stock Exchange, sur laquelle la plupart des investisseurs sont des individus. Un prospectus complet est obligatoire pour y accéder. Contrairement aux marchés obligataires classiques qui s'adressent à des investisseurs professionnels, ce marché permet aux investisseurs d'acheter des obligations en lots à partir de 1 000 £. L'émission minimum est de 200 000 £, et il n'y a pas de notation obligatoire. Les tailles d'émission peuvent varier de 15 millions de livres sterling à 300 millions de livres sterling ; la plupart des émissions obligataires étant comprises entre 50 et 75 millions de livres sterling. Les échéances varient de cinq à 12 ans, et les obligations peuvent être assorties de coupons à taux fixes compris entre 4,75 % et 6,25 % ou de coupons à taux variable.

Étude de cas n°5 : AgroGeneration lève 9,4 millions d'euros via une émission obligataire

AgroGeneration est un producteur agricole de céréales et d'oléagineux basé en Ukraine. La société remet en culture des terres en jachère qui ont pâti pendant longtemps d'un manque d'utilisation et d'investissements.

En 2012, la société affichait des bénéfices de 2,3 millions d'euros et était bien capitalisée, avec 39,2 millions d'euros de fonds propres et un ratio dettes/fonds propres net de seulement 22 %.

La société voulait remplacer ses prêts bancaires à court terme par une créance à long terme. La créance à long terme était plus appropriée aux besoins financiers à long terme de la société vu les longs cycles de l'industrie agricole.

En 2012, AgroGeneration a levé 9,4 millions d'euros en émettant une obligation sur le marché Alternext de NYSE Euronext Paris. Chaque semestre, la société paye des taux d'intérêt annuels fixes de 8 %. L'obligation n'a pas été notée par une agence de notation de crédit.



5. Lever des fonds propres

Pour une entreprise qui démarre, la forme de financement la plus courante sont les fonds des propres ressources de l'entrepreneur et/ou le financement par ses parents et amis, bien souvent sous la forme d'actions. Le financement par actions peut être plus adapté que les prêts pour les sociétés en pleine croissance avec des flux de trésorerie imprévisibles. Ces sociétés peuvent inclure, notamment, des sociétés en phase d'amorçage, de démarrage, ou des sociétés bien établies qui mobilisent des financements à long terme à des fins d'expansion, comme pour intégrer de nouveaux marchés, investir dans la recherche et le développement ou acquérir des sociétés externes.

Le financement par actions implique la vente d'une partie de l'entreprise à un investisseur qui partage ainsi les risques et les bénéfices liés à la détention. Souvent, un investisseur peut participer activement à l'amélioration de la stratégie de l'entreprise. Les actions fournissent aux investisseurs un potentiel de croissance proportionnel à leur investissement, ce

Lever des fonds propres

qui compense le risque qu'ils endossent. L'émission d'actions supplémentaires peuvent permettre d'améliorer la notation et le profil de crédit d'une PME. Les investisseurs en actions recherchent un rendement associé à la croissance à long terme de la valeur de leurs parts, ainsi que des dividendes. Ils prévoient généralement une sortie à un certain moment, lorsqu'ils vendront leurs actions, de préférence à profit. Une société qui lève des fonds en émettant des actions devra s'assurer d'avoir un système de gouvernance d'entreprise efficace. Cela peut être un exercice fastidieux mais qui peut aussi permettre d'améliorer la stabilité de la gestion de l'entreprise.

De nombreuses sources de financement par actions sont disponibles, selon la taille de l'investissement et le stade de croissance de la société, tel que décrit ci-après.

Figure 3: Fournisseurs de fonds propres

Source	Fourchette de capital généralement levé
Parents et amis	< 100 000 €
Business angels	25 000 € - 250 000 €
Financement participatif par actions	1 000 € - 1m €
Capital-risque et capital-investissement	200 000 € - 5m €
Cotation en bourse (médiane)	4-15m € et plus

Source: Compilation de l'AFME.

Les sociétés devraient demander à leurs conseillers d'estimer les coûts associés à une levée de capital auprès d'investisseurs providentiels (« business angels »), de fonds de capital-risque, de fonds de capital investissement ou par le biais d'introductions en bourse, en ce sens qu'ils peuvent beaucoup varier d'une méthode à l'autre.

5.1 Parents et amis

Pour de nombreuses très jeunes entreprises, les amis et les parents sont la source de financement par actions la plus facilement disponible. Beaucoup d'entreprises florissantes ont été financées ainsi. Cette forme de financement est particulièrement importante parce que le fait de fonder votre entreprise sur une base de fonds de roulement solide, fournie par des individus avec qui vous entretenez des relations, améliore considérablement les chances de survie d'une nouvelle société.

Même si le financement disponible auprès des parents et des amis sera vraisemblablement moins élevé que celui des investisseurs professionnels, il sera proposé avec moins de conditions et de façon plus informelle. Néanmoins, ce caractère informel ne doit pas perdurer. Même (et surtout) avec les parents et les amis, il est important d'avoir de bons processus de gouvernance d'entreprise. Il est essentiel que les conditions d'investissement soient claires, et que les deux parties comprennent les implications de la réussite ou de l'échec de l'entreprise. Il faut clairement identifier les facteurs suivants : l'utilisation qui sera faite des fonds, l'incidence de l'investissement sur la gouvernance de l'entreprise, et comment/si l'investisseur peut modifier ou vendre sa part.

Comme pour n'importe quel investissement, il est conseillé aux deux parties de demander conseil à des professionnels.

5.2 Financement participatif par actions

Tout comme le financement participatif sous forme de prêt évoqué à la section 3, les plates-formes de financement participatif par actions se sont multipliées au cours de ces dernières années. Sur ces plates-formes des entités privées (individus, clubs et sociétés) peuvent acheter des parts d'entreprise en actions.

Parce qu'il s'agit là d'une nouvelle forme de financement, l'environnement réglementaire est toujours en cours de développement.¹⁴ Au Royaume-Uni par exemple, les investisseurs en financement participatif par actions et sous forme de prêt doivent être « sophistiqués », c'est à dire qu'ils doivent démontrer leur expérience en investissement et prouver qu'ils détiennent suffisamment de fonds pour faire face aux pertes éventuelles.

¹⁴ Veuillez consulter la note de bas de page n°7.

En général, le financement participatif par actions présente les mêmes avantages (des investisseurs potentiels plus diversifiés, des investisseurs qui pourraient s'intéresser en particulier à votre entreprise, accès au financement malgré le risque important que présente l'entreprise) et inconvénients (une industrie encore volatile, des investisseurs anonymes et la nécessité de proposer des accords intéressants aux investisseurs potentiels) que le financement participatif sous forme de prêt.

Les études de cas ci-après proposent deux exemples d'entreprises qui ont trouvé leur financement par le biais des plateformes de financement participatif.

Étude de cas n°6 : Financement d'une application d'achat mobile

Shareight, une application d'achat mobile, est un bon exemple de financement participatif par actions réussi. Cette société a atteint le nouveau record de la plateforme de financement participatif par actions Seedrs en avril 2014, lorsqu'elle a atteint son objectif de levée de fonds initial de 350 000 £ en 17 heures seulement après son lancement, et a levé au total 662 000 £. Shareight, basée à Londres, opère une interface de commerce électronique qui permet aux utilisateurs de trouver et partager des produits de détail sur leur smartphone ou leur tablette. Shareight a prévu d'utiliser le financement pour lancer l'application sur Android et renforcer son système de contrôle pour devenir l'application de référence sur le marché pour les achats via des appareils mobiles.



Étude de cas n°7 : Des fonds pour les éoliennes de Dorset

Le concepteur de projets énergétiques, DistGen Rogershill, a levé 860 000 £ pour un projet d'éolienne de 500 kW pour Rogers Hill Farm dans le Dorset via une émission de financement participatif d'un titre obligataire à rendement variable. Avec ce titre, l'investisseur perçoit un pourcentage des bénéfices générés par la vente de l'électricité produite par le projet, et non un dividende fixe. DistGen Rogershill a utilisé ses propres fonds pour développer et construire le projet et, une fois terminé et opérationnel, a cherché à le refinancer afin de réutiliser les fonds pour de nouveaux projets d'éoliennes. La levée de fonds a également offert la possibilité aux habitants locaux de partager les avantages financiers du projet.

5.3 Business angels

Les « business angels » sont une précieuse source de financement par actions pour les PME. Ce sont des individus ou des groupes d'individus privés, qui sont bien souvent des entrepreneurs ou des hommes d'affaires à part entière qui ont réussi. Ils investissent leur propre capital dans de plus petites sociétés, qui opèrent souvent dans des secteurs dans lesquels ils ont de l'expérience, et peuvent apporter de la valeur ajoutée en conseillant la direction ou en lui faisant découvrir de nouvelles opportunités.

Comparé au capital-risque et au capital-investissement (voir la section 5.4), les business angels investissent généralement de plus petits montants (par exemple entre 25 000 € et 250 000 €¹⁵) mais à un stade moins avancé que ne le feraient plusieurs fonds de capital-risque. Ils investissent de plus en plus avec d'autres business angels, des fonds de capital-risque pour le démarrage d'entreprises ou collaborent avec d'autres investisseurs (par exemple, les plateformes de financement participatif, les pépinières d'entreprises, les fonds publics de co-investissement et les "family offices").

¹⁵ La taille moyenne des opérations varie entre 100 000 € et 200 000 € pour la plupart des pays européens. Evaluation of EU Member States' Business Angel Markets and Policies (Évaluation des politiques et des marchés des business angels des États Membres de l'Union européenne), Rapport final, octobre 2012 (Centre for Strategy & Evaluation services).

Lever des fonds propres

Ces « business angels » apportent bien souvent plus que de l'argent (ils ont bien souvent des contacts et des connaissances de l'industrie qu'ils transmettent aux PME, et peuvent devenir des administrateurs non exécutifs). De même que pour les investisseurs en capital-risque, ils sélectionnent les entreprises dans lesquelles ils souhaitent investir, mènent leurs analyses de due diligence et soutiennent de façon active les sociétés dans lesquelles ils investissent. Un grand nombre de portails et d'agences spécialisées mettent en contact les business angels avec les entreprises à la recherche d'un financement par actions.

Figure 4: **Processus d'investissement habituel des business angels**

Prospection	La plupart des prospects proviennent des réseaux des business angels et de leurs interactions avec d'autres acteurs de l'écosystème, par exemple des prestataires de services, des fonds de capital-risque, des incubateurs d'entreprises (fonds spécialisés dans le financement des entreprises en phase d'amorçage et de démarrage).
Filtrage	La gestion des demandes est généralement centralisée par un progiciel. Le filtrage initial peut être effectué par les business angels eux-mêmes ou par le biais d'une procédure plus formelle par le groupe/réseau des business angels.
Accompagnement/réaction	Les entreprises peuvent être contactées et recevoir un accompagnement sur les attentes des investisseurs et sur les façons d'améliorer la présentation de la société.
Présentation de l'entreprise aux investisseurs	Les sociétés sélectionnées peuvent être invitées à un événement pour rencontrer les business angels. Les investisseurs discuteront alors des aspects de l'entreprise et d'un accord potentiel lors d'une séance privée.
Due diligence	La due diligence est normalement effectuée de façon formelle et comprend : une analyse de la concurrence, la validation du produit et de la propriété intellectuelle, une évaluation de la structure de la société, les aspects financiers et contractuels, une vérification des points de conformité et une vérification des références de l'équipe.
Négociations et conditions d'investissement	Si les business angels sont intéressés, les conditions seront alors établies et la valorisation de la société sera négociée.
Investissement	Les business angels intéressés peuvent investir séparément ou former un syndicat pour investir dans la société. Des documents officiels sont signés et le financement convenu est versé.
Soutien post investissement	Après l'investissement, bien souvent, les investisseurs, surveillent, orientent et apportent à la société leur expertise et leurs contacts. De plus, les investisseurs collaborent souvent de près avec la société afin de faciliter une sortie, comme une introduction en bourse ou une acquisition par une autre société.

Source: OECD

5.4 Capital-risque et capital-investissement

Les fonds de capital-risque et de capital-investissement sont spécialisés dans l'investissement en fonds propres des sociétés non cotées en bourse, en levant des fonds significatifs d'investisseurs institutionnels et parfois d'individus, pour couvrir leurs fonds. Les fonds de capital-risque investissent dans les sociétés à fort potentiel de croissance en phase de démarrage. Ils jouent généralement un rôle actif dans les sociétés dans lesquelles ils investissent, notamment du point de vue de la stratégie de la société. Les fonds de capital-investissement de « croissance » investissent dans des sociétés bien établies, et dans une moindre mesure, dans les PME, qui ont besoin de financements supplémentaires pour se développer, intégrer de nouveaux marchés ou financer une acquisition.

Les investisseurs en capital-risque et capital-investissement sont à la recherche de sociétés qui prévoient des retours très élevés sur investissement, avec un taux de croissance annuel moyen estimé de 30 %. Ils peuvent chercher à tripler la valeur de leur investissement sur quatre à cinq ans, avant de revendre leurs parts de la société. Ils demandent ce rendement élevé sur leurs investissements réussis en échange des risques qu'ils prennent, en ce sens qu'une partie importante des sociétés de leur portefeuille n'atteint pas les objectifs de rendement.

Les investisseurs en capital-risque et en capital-investissement prennent soit des participations minoritaires substantielles dans les sociétés dans lesquelles ils investissent soit, dans certains cas, des participations majoritaires. Leurs placements peuvent être soigneusement structurés (y compris par exemple, à travers l'émission de plus d'une catégorie d'actions et sous une forme de quasi-fonds propres) afin de stimuler le rendement potentiel des fonds investis. La structure peut comprendre un élément de financement mezzanine. C'est une forme d'instrument obligataire de rang inférieur à d'autres ou une dette « privilégiée » à sa demande sur les actifs de la société, qui est assortie de taux d'intérêt plus élevés et qui

bénéficie généralement d'une certaine forme de rendement sur capitaux propres, par le biais de titres au porteur ou de droits de conversion. L'investisseur exigera d'être représenté au conseil d'administration, ainsi qu'un certain standard de gouvernance d'entreprise, y compris des réunions régulières du conseil d'administration, ainsi qu'un reporting financier détaillé.

Certains fonds de capital-risque et de capital-investissement sont spécialisés dans les placements dans des secteurs spécifiques. Par exemple, il existe des fonds spécialisés dans la biotechnologie et la technologie financière regroupés dans plusieurs villes européennes. Un entrepreneur à la recherche d'un financement auprès d'un fonds spécialisé doit se préparer à rechercher des investisseurs transfrontaliers.

Le financement par capital-risque présente souvent six phases différentes, qui correspondent aux périodes de développement d'une société :¹⁶

- **Financement d'amorçage** : Faible niveau de financement pour l'apport d'une idée nouvelle.
- **Phase de démarrage** : Nouvelles entreprises ayant besoin de financements pour palier les dépenses marketing et de développement de produit.
- **Premier tour** : Financement de la fabrication et des premières ventes.
- **Deuxième tour** : Capital opérationnel pour les sociétés en démarrage qui vendent des produits mais qui ne génèrent pas de bénéfices.
- **Troisième tour** : Aussi connue sous le nom de financement mezzanine, cette étape correspond au financement de l'expansion d'une société.
- **Quatrième tour** : Également connue sous le nom de préfinancement, la quatrième étape sert à financer le processus d'introduction en bourse.

Certains investisseurs en capital-risque et capital-investissement sont spécialisés dans le redressement ou le renflouement d'entreprises qui ne sont pas rentables ou qui n'arrivent pas à se développer. Dans ce cas, les investisseurs prendront une plus grande part de contrôle de la direction, bien souvent, en intégrant leurs propres cadres dirigeants et en ayant recours à des changements majeurs au sein de l'entreprise concernée, de sa stratégie et de ses coûts.

Des liens vers les grandes associations européennes et nationales de capital-risque et de capital-investissement sont disponibles en Annexe 1.

Processus d'investissement en capital-risque et en capital-investissement

Les demandes de financement auprès de sociétés de capital-risque et de capital-investissement peuvent s'avérer être de longs processus, sans aucune garantie d'un retour positif, qui durent généralement entre trois et six mois. Ce processus d'investissement démarre avec la préparation d'un business plan, qui sert de document initial de présentation aux investisseurs. Le business plan devra comprendre les informations financières détaillées de la société, y compris ses performances passées et ses prévisions pour les périodes à venir. Votre expert-comptable ou autre conseiller sera apte à vous assister dans la préparation de ce plan.

Après avoir contacté un certain nombre d'investisseurs potentiels, l'entreprise développera généralement des échanges plus détaillés avec l'un d'entre eux. La société de capital-risque / capital-investissement estimera alors la valeur de l'entreprise et lui proposera une structure d'investissement, y compris les conditions générales clés de l'investissement proposé. Si les conditions sont convenues, l'investisseur mènera une enquête de diligence, et examinera en détail toutes les informations disponibles sur l'entreprise. Si l'investisseur est satisfait du résultat de l'enquête, l'entreprise et l'investisseur négocient alors les conditions générales finales des accords d'investissement, notamment, le cas échéant, les contrats des dirigeants et les bonus.

¹⁶ Source : Corporate Finance, Ross, Westerfield, Jaffe, 2010.

Cas N°1 : Clusters de l'Union européenne

Un cluster est un écosystème composé de PME, de grandes entreprises, d'universités, de banques, de business angel, de sociétés de capital-risque, de banques de développement régionales et nationales, regroupés à un emplacement spécifique. Un cluster stimule la coopération entre les secteurs, l'innovation et facilite le développement de solutions collaboratives, la création d'emplois, l'internationalisation et l'accès au financement.

Les PME des clusters bénéficient d'un soutien substantiel, de réseaux externes et d'un bon accès à des investisseurs potentiels comme les fonds de capital-risque et les business angel qui s'intéressent à une industrie émergente particulière à fort potentiel de croissance.

Liens :

Le portail de la Commission européenne sur les Clusters fournit des outils et des informations sur les initiatives, actions et événements clés en Europe pour les Clusters et leurs PME, afin de créer plus de clusters de classe mondiale partout en Europe. http://ec.europa.eu/entreprise/initiatives/cluster/index_en.htm

Le Cluster Observatory est une plate-forme conviviale gratuite en ligne qui fournit un point d'accès unique aux données et aux analyses des clusters, des organisations de clusters et aux conditions du cadre microéconomique régional en Europe. www.clusterobservatory.eu

5.5 Introduction en bourse : calendrier, processus et conditions de cotation des actions

La cotation des actions sur un marché boursier n'est pas uniquement réservée aux grandes entreprises. Il existe en Europe des marchés boursiers sur lesquels les PME peuvent émettre des actions. En général, les PME sont cotées sur des marchés juniors (par exemple, Alternext en France) en raison des conditions et des frais avantageux de ces bourses.¹⁷

Toutes les cotations d'actions ne constituent pas vraiment des introductions en bourse:¹⁸

- Une **introduction en bourse** est l'introduction de nouvelles actions au public pour lesquelles un prospectus certifié par une autorité réglementaire compétente est obligatoire (conformément à la Directive UE 2001/34/CE).
- Un **placement privé** (ou placement) est l'émission de nouvelles actions à un nombre d'investisseurs limités qualifiés. Les sociétés ne sont pas obligées de publier un prospectus, mais un mémorandum de placement privé est bien souvent communiqué aux investisseurs potentiels.
- Une **introduction** est l'admission d'actions existantes sur une bourse sans l'introduction de nouvelles actions. Il ne s'agit pas d'un moyen de lever des fonds, mais de rendre les titres plus négociables.

En France, en Allemagne, en Espagne, en Italie et au Royaume-Uni, plus de 1 500 sociétés sont cotées sur des marchés juniors, soit près de 126 milliards d'euros en capitalisation boursière.¹⁹ Sur Euronext Alternext par exemple, 48 % des sociétés génèrent un chiffre d'affaires annuel inférieur à 25 millions d'euros.²⁰

Même si les conditions de cotation sont moins exigeantes sur les marchés juniors que sur les marchés principaux, le fait de rejoindre ces bourses constitue un engagement important en termes de temps et d'argent. Des conditions de cotation allégées signifient souvent que ces marchés n'ont pas de seuil minimum de levée de fonds propres – 19 émetteurs ont levé moins de 1 million d'euros depuis 2007 sur les marchés juniors en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne, et au Royaume-Uni. Néanmoins, la plupart des marchés boursiers imposent un montant minimum d'émission d'actions afin de fournir assez de liquidité. Les sociétés qui cherchent à émettre des actions sur un marché junior lèvent généralement plusieurs millions

¹⁷ L'Annexe décrit les différents marchés d'actions accessibles aux PME en Europe.

¹⁸ Veuillez noter que toutes les données incluent le capital levé grâce aux introductions en bourse et aux placements privés.

¹⁹ Recueil de données de l'auteur : AIM, Entry Standard, Alternext, AIM Italia, MAB, février 2015.

²⁰ Source : Euronext, juin 2014.

Cas N°2 : Programme ELITE

Elite est un programme de deux ans conçu par le London Stock Exchange pour aider les PME à atteindre leurs objectifs de croissance, en les préparant à accéder aux opportunités de levée de fonds externes. Le programme est destiné aux PME à l'activité solide et à la stratégie de croissance claire qui doivent palier à une insuffisance de financement. Elite propose une approche innovante comprenant un programme de formation, une zone de travail avec un modèle de tutorat et un accès direct à la communauté financière par le biais d'installations communautaires numériques dédiées. Le programme est « capital neutral » (neutre en capital), et ne favorise pas de financement particulier (introduction en bourse, capital-investissement, instruments de créances, autres). Ce programme est disponible en Europe.

Liens :

International : <http://elite-growth.com>

Italie : <http://elite.borsaitaliana.it>

Royaume-Uni : <http://elite.londonstockexchange.com>

d'euros de capital (depuis 2007, 50 % des émetteurs ont levé un minimum de 7,4 millions d'euros sur Alternext, 6 millions d'euros sur l'Entry Market de Deutsche Börse, 5,4 millions d'euros sur l'AIM de Borsa Italiana, 4,4 millions d'euros sur le Mercado Alternativo Bursatil (MAB) d'Espagne et 14,1 millions d'euros sur l'AIM de London Stock Exchange).²¹

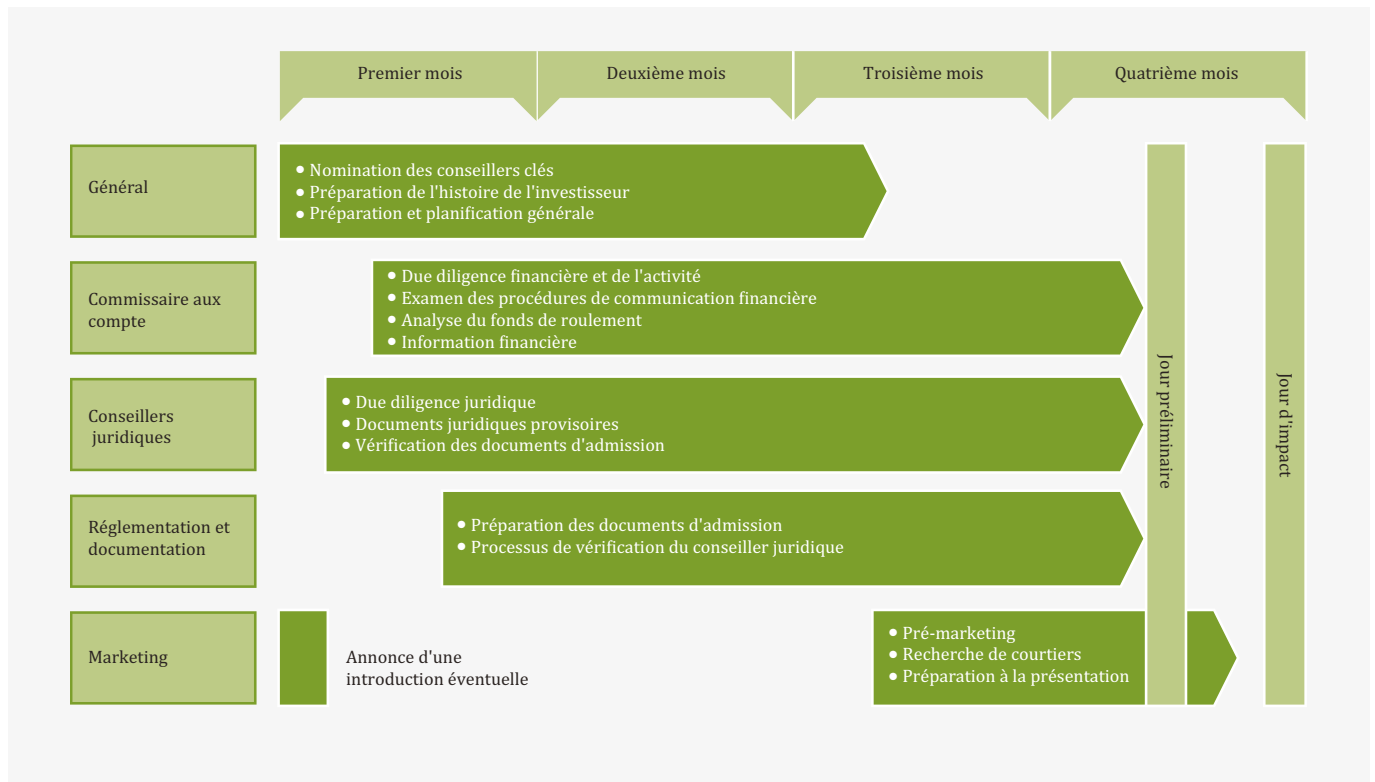
Cotation en bourse : processus, calendrier et conditions

Pour lever des fonds propres sur un marché boursier, les sociétés cèdent une partie de leurs capitaux propres à des investisseurs (principalement des investisseurs institutionnels mais aussi des investisseurs particuliers dans le cas d'une introduction en bourse). Le processus de cotation implique plusieurs participants (banques, investisseurs, avocats, conseillers, comptables, bourses) et peut prendre entre trois et six mois. La société nomme des conseillers clés qui l'aideront à bâtir une étude de cas à présenter aux investisseurs potentiels, qui sera intégrée au prospectus/mémoire de placement privé et aux documents accompagnant la présentation (qui a lieu au cours des dernières semaines précédant l'introduction en bourse). Afin de rassurer les investisseurs quant à la bonne conduite des activités de l'entreprise et à l'exactitude des comptes, les experts-comptables mènent une étude de due diligence financière et de l'activité.

Le principal contact au cours du processus est le preneur ferme ou le promoteur, par exemple la banque ou la banque d'investissement qui met les actions d'une société à la disposition des investisseurs sur le marché, et d'autres participants comme les comptables, les avocats et les marchés boursiers sont également impliqués.

²¹ Source : Dealogic, capitaux levés sur les bourses juniors (ce qui exclut les levées de capitaux réalisées après l'introduction en bourse) de 2007 à février 2015. Veuillez consulter l'Annexe 4.

Figure 5: **Calendrier indicatif d'introduction en bourse**

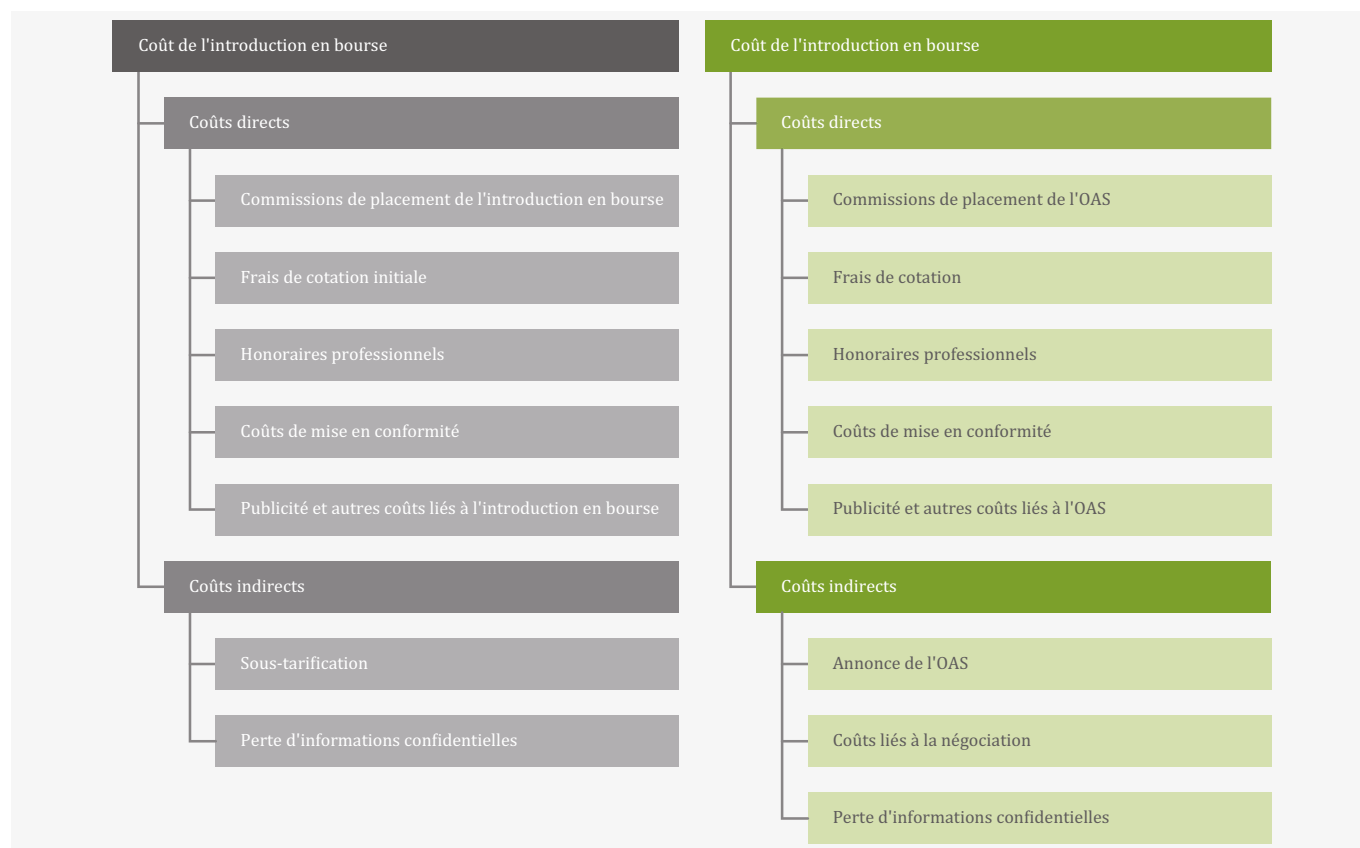


Source: PWC



Les coûts associés à la cotation en Europe varient selon le montant de fonds propres levés. Dans la plupart des pays européens (mais pas tous), le coût total d'une cotation est généralement compris entre 7 % et 10 % du montant total levé. Les coûts comprennent les commissions des banques d'investissement (commissions de placement), les honoraires versés aux avocats et aux experts-comptables et d'autres coûts tels que les frais de marketing et de cotation.

La société doit également prendre en compte les coûts élevés de suivi qui s'appliquent à une société cotée, tels que la conformité avec la réglementation et la publication régulière de rapports financiers, ainsi que le maintien d'une équipe de relations publiques financières.

Figure 6: Exemple de coûts d'introduction en bourse²²

Source: Deutsche Börse

Pour de plus amples informations sur les conditions de cotation des marchés boursiers, veuillez consulter l'Annexe 3.

Étude de cas n°8 : Introduction en bourse du capital d'un concepteur de cœurs artificiels

Carmat, société française de conception et de fabrication d'un cœur artificiel avancé, avait besoin de lever des fonds pour développer son nouveau produit très innovant. Un prêt bancaire n'était pas envisageable étant donné que la société n'était pas encore rentable. Elle a donc choisi de lever des fonds par le biais d'une introduction en bourse.

L'introduction en bourse a été structurée comme une offre au public en France et comme un placement privé international dans certains pays.

Lors de sa présentation, Carmat a présenté de nombreuses applications susceptibles d'assurer la réussite de l'introduction : technologies de pointe, produit extrêmement innovant, une équipe de direction très performante, une demande élevée dans le secteur médical, et un marché à potentiel élevé. Lors de l'introduction en bourse sur Alternext en juin 2010, plus de 900 000 actions ont été émises à 18,75 € par action, et ont permis de lever 16,5 millions d'euros et de valoriser la société à 71 millions d'euros.

En 2015, même si la société n'est toujours pas rentable, elle est tout de même valorisée à 300 millions d'euros, après avoir testé avec succès ses cœurs artificiels sur des patients humains, et avance ainsi vers le lancement d'un produit du commerce viable.

²² À la Figure 6, le terme OAS fait référence à une offre d'actions secondaire (une nouvelle action émise par une société déjà cotée en bourse).

6. Plans de soutien paneuropéens et du gouvernement pour les PME

De nombreux gouvernements européens et institutions publiques paneuropéennes apportent un soutien important aux PME sous forme de prêts et/ou de fonds propres. Ces plans sont généralement accessibles par le biais d'une banque ou d'un prestataire financier alternatif et ne peuvent être directement demandés par un individu ou une société. Néanmoins, il est utile pour les emprunteurs, de connaître les aides indirectes qui sont disponibles. (De plus amples informations sur les plans de soutien paneuropéens et nationaux sont disponibles en Annexe 2.)

6.1 Programmes paneuropéens

La Banque européenne d'investissement (BEI) est la banque de l'Union européenne, et elle a pour mission principale le développement économique de l'Union européenne et son intégration au moyen de ses opérations financières. La BEI a pour actionnaires uniques les 28 États membres de l'Union européenne et dispose d'un budget de prêt d'environ 60 milliards d'euros par an, dont environ 12 milliards d'euros sont attribués spécialement aux PME. Les PME ne peuvent recevoir de prêt de la BEI que par l'intermédiaire de banques commerciales partenaires et d'intermédiaires financiers. Les conditions des prêts sont établies par l'intermédiaire qui avance au moins le même montant que la BEI. Les contacts des partenaires de la BEI sont disponibles sur le lien suivant : www.eib.org/projects/priorities/sme/eu/index.htm.

Le Fonds européen d'investissement (FEI) est un partenariat public-privé, détenu par la BEI, la Commission européenne et 25 institutions financières de 14 États membres et de la Turquie. Les engagements nets du FEI en fonds de capital-risque et de capital-investissement se sont élevés à plus de 7,9 milliards d'euros à fin 2013. En ayant investi dans plus de 480 fonds, le FEI se pose ainsi en tant qu'acteur leader en matière de capital-risque en Europe, en particulier dans les segments en phase de démarrage et de haute technologie. De plus, les engagements de garantie de prêts du FEI ont atteint plus de 5,6 milliards d'euros, avec plus de 300 opérations à fin 2013, et le positionnent ainsi en tant que principal garant des prêts aux PME européennes et du micro-crédit.²³

Figure 7: Investissements de la BEI et du FEI

Institution	Produit	Montant investi
BEI	Prêts	18,5 mds € (2013)
FEI	Fonds propres	1,5 md € (fin 2013)
FEI	Garanties	1,9 md € (fin 2013)

La mission du FEI est de soutenir les micro-entreprises et les PME européennes en les aidant à accéder au financement. Le FEI ne fournit pas de fonds ou de garantie directement aux PME, mais les transmet par le biais de partenaires intermédiaires tels que les banques, les fonds de capital-investissement et les institutions de micro-crédit dans chaque État membre. Le FEI fournit des fonds propres, des prêts et des garanties aux intermédiaires financiers pour améliorer leur capacité de prêt et de financement. En allégeant le risque encouru par les intermédiaires, le FEI espère promouvoir le financement des PME. Le FEI fournit des financements par actions et capitaux d'emprunt à toute la chaîne de valeur de la création d'entreprise, de la phase de démarrage du développement de la propriété intellectuelle aux phases de croissance moyenne et avancée de l'entreprise.

Enfin, le FEI fournit des services de conseil et du financement par actions aux business angels et aux fonds de capital-investissement.

Autres initiatives paneuropéennes

- **Fonds structurels** : Les États membres financent les PME par le biais de programmes régionaux et nationaux et de programmes de coopération territoriale européenne. De plus amples informations sur les programmes de chaque pays de l'Union européenne sont disponibles sur : www.ec.europa.eu/regional_policy/manage/authority/authority_en.cfm.
- **Competitiveness of Enterprises and SMEs, COSME (Compétitivité des entreprises et des PME)** : Ce programme a pour objet le financement de garanties pour les banques afin de les aider à accorder plus de prêts et de crédits-bails aux PME.
- **Joint European Resources for Micro to Medium Enterprises, JEREMIE (Ressources européennes conjointes pour les PME et les microentreprises)** : L'initiative JEREMIE fournit des instruments financiers, y compris des garanties, des prêts et des fonds propres aux intermédiaires financiers.
- **InnovFin** : Pour les PME innovantes, InnovFin fournit généralement des garanties sur des capitaux d'emprunt allant de

²³ Source : European Small Business Finance Outlook (Prévisions financières pour les petites entreprises européennes), juin 2014, FEI.

25 000 € à 7,5 millions d'euros.

- **Le capital-risque** et les business angels : Le FEI fournit des services de conseil et des fonds propres aux business angels et aux fonds de capital-investissement.
- **Enterprise Europe Network (Réseau européen d'entreprises)** : L'EEEN (<http://een.ec.europa.eu/services>) est une organisation financée par l'Union européenne, qui combine les services et les connaissances de 600 organisations de soutien aux entreprises partout en Europe, telles que les chambres de commerce, les centres technologiques, les instituts de recherche et les agences de développement, pour aider les PME à développer leur activité.

Le Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFSI)

La Commission européenne a amorcé un Plan d'investissement pour que l'Europe débloque des investissements supplémentaires d'au moins 315 milliards d'euros au cours des trois prochaines années. Un quart de ces fonds, ou 75 milliards d'euros, sera placé dans des PME et des entreprises à moyenne capitalisation. L'EFSI, qui est au cœur de ce Plan d'investissement devrait être mis en place et fonctionnel courant 2015.

Les fonds de l'EFSI attribués aux PME seront placés par le FEI, qui fait partie du Groupe BEI. Le FEI lèvera un montant initial de 2,5 milliards d'euros de fonds propres fournis par la BEI et 2,5 milliards d'euros supplémentaires fournis par la Commission européenne, que le FEI investira dans divers produits, tels que des placements en capital-risque, des garanties de prêts, de la titrisation de prêts aux PME. L'engagement du secteur public devrait déclencher les investissements du secteur privé et permettre d'atteindre une valeur totale à investir de 75 milliards d'euros.²⁴

Informations supplémentaires

Un rapport actuel du FEI « European Small Business Finance Outlook » (Prévisions financières pour les petites entreprises européennes) comprend des informations sur l'état des marchés des PME en Europe et sur les activités du FEI. Le rapport peut être consulté sur : www.eif.org/news_centre/research/index.htm.

Le site Internet de l'Union européenne ci-après, présente une liste complète et détaillée des intermédiaires financiers (par exemple, les banques, les fonds privés et les fonds des États membres) pour aider les PME à accéder au financement : www.europa.eu/youreurope/business/funding-grants/access-to-finance.

Figure 8: Portail de l'Union Européenne sur l'« Accès au financement »

The screenshot shows a search interface with the following filters:

- Type Of Finance:** Select All, Loan/ Guarantee, Equity/ Venture Capital
- Company Category:** Select All, Start-Up/ Self-Employed, Micro (< 10 Employees), SME (10-249 Employees), Small Mid-Cap (250-499 Employees), Mid-Cap (500-3000 Employees), Large-Cap (> 3000 Employees)
- Amount Of Finance:** Show all
- Investment Focus:** Select All, All Sectors/ General, Leasing, Research, Development, Innovation, Start-Up, Early Stage, Expansion Stage (Growth), ICT Sector, Life Sciences, Cleantech
- Sources Of Finance:** Select All, CIP, COSME, EIB, EIF, InnovFin, Progress Microfinance, RSFF, RSI, Structural Funds - National Sources Of Finance, WB EDIF

Displaying 84 results

Financial Intermediaries	Region Of Activity	Type Of Finance	Amount Of Finance	Investment Focus	Additional Information	Sources Of Finance
IP Group Phone: 44 (0) 191 409 3121 Fax: 44 (0) 191 231 4911 http://www.ipgroupplc.com/about Managing authorities	Merseyside	Equity/ Venture capital	> 50.000 GBP < 1.250.000 GBP	ICT sector	EU supports: North East Technology Fund	Structural Funds - National sources of finance

24 Pour de plus amples informations sur l'EFSI, veuillez consulter : http://ec.europa.eu/priorities/jobs-growth-investment/plan/index_en.htm

6.2 Informations sur les banques de développement nationales

La France, l'Allemagne, l'Italie, l'Espagne et le Royaume-Uni ont des institutions publiques qui fournissent des conseils et des financements aux petites entreprises. Certains programmes nationaux s'adressent à des industries spécifiques, d'autres encore à des entreprises à un certain stade de développement (par exemple les entreprises en phase de démarrage), et d'autres encore à des besoins pour une activité en particulier (par exemple de l'aide pour la recherche et le développement). En plus des programmes discutés ci-après, un aperçu des opportunités supplémentaires en France, en Allemagne, en Italie, en Espagne et au Royaume-Uni est fourni en Annexe 2.

France: Bpifrance

Bpifrance est la banque d'investissement public de France, et est conjointement détenue par la Caisse des Dépôts et par l'État. En 2013, Bpifrance a attribué plus de 18 milliards d'euros à 78 400 entreprises (la plupart d'entre elles étant des PME), dont 10 milliards d'euros sous forme de prêts, 8 milliards d'euros sous forme de prêts bancaires garantis, et 1 milliard d'euros en financements par actions.²⁵ (Veuillez consulter l'Annexe 2 pour des informations supplémentaires sur les prêts et les programmes de financement de capital de Bpifrance.)

Bpifrance s'organise en divisions complémentaires afin de fournir aux entreprises le financement correspondant à chaque étape de leur croissance :

- Financement de l'innovation
- Garantie des prêts bancaire et des investissements en capital
- Co-financement des investissements avec les banques et financement du cycle opérationnel (court terme)
- Investissements en fonds propres et quasi-fonds propres, directement et via des partenaires.

Allemagne : KfW

Le Groupe KfW fournit divers services de financement aux PME, aux entreprises en phase de démarrage et aux travailleurs indépendants via la Banque pour PME de KfW. Ces services comprennent des prêts à long terme, du financement mezzanine, des fonds propres et des services de conseil. En 2013, KfW a octroyé plus de 11 milliards d'euros de prêts et 100 millions d'euros de fonds propres par le biais de ses divers programmes. (Veuillez consulter l'Annexe 2 pour des informations supplémentaires sur les prêts de KfW et ses programmes de financement de capital ²⁶).

Italie : Cassa Depositi e Prestiti

Il existe en Italie divers programmes permettant de faciliter le prêt bancaire aux PME via la Cassa Depositi e Prestiti (CDP). La CDP est une entreprise commune, semi privée et semi publique, contrôlée par le ministère des finances et des fondations bancaires italiennes. Ses sources de financement sont les dépôts d'épargne de la poste. Depuis 2009, la CDP a fourni 18 milliards d'euros aux PME en investissements et en fonds de roulement. Les prêts assortis de taux d'intérêt inférieurs à ceux du marché sont véhiculés par les banques commerciales. Il existe d'autres programmes comme le Nuovo Plafond PMI qui fournit des investissements et du fonds de roulement. Le gouvernement fournit également des garanties aux PME via son Fondo Centrale di Garanzia.

Espagne : Instituto de Crédito Oficial, ENISA

L'Instituto de Crédito Oficial (ICO) est une banque espagnole qui finance les PME, les travailleurs indépendants et les moyennes entreprises. L'ICO a octroyé 12,2 milliards d'euros de prêts aux PME en 2013 et investit également dans le capital des PME via des fonds de capital-investissement.²⁷

²⁵ Source : <http://www.bpifrance.fr/content/download/2202/34216/version/2/file/20140214%20Bilan%20Bpifrance%20CP%20et%20DP.pdf>

²⁶ Source : Rapport annuel 2013 de KfW, page 82.

²⁷ Source : Rapport annuel de l'ICO, 2013.

L'ICO fournit différentes alternatives de financement aux PME, notamment :

- Des prêts pour permettre aux PME d'entreprendre leurs projets d'investissement et de palier leurs besoins en trésorerie aussi bien à l'échelle nationale qu'internationale.
- Des investissements en capital directs aux PME qui ont dépassé la phase de démarrage et qui souhaitent investir dans leur développement futur.

L'ENISA est une société publique contrôlée par le ministère de l'industrie espagnol, spécialisée dans le financement des entrepreneurs et des PME. En 2013, l'ENISA a octroyé 809 prêts pour un montant total de 102 millions d'euros.

Royaume-Uni : British Business Bank

La British Business Bank a commencé à octroyer des prêts aux entreprises début 2014. Son objectif principal est d'apporter un soutien aux entreprises générant un chiffre d'affaires ne dépassant pas 25 millions de livres sterling mais prend également en compte les entreprises générant un chiffre d'affaires jusqu'à 100 millions de livres sterling. Elle bénéficie d'un financement principal du gouvernement de 1,25 milliard de livres sterling, en plus des 2,9 milliards de livres sterling de capital d'un plan gouvernemental existant. Ces fonds sont distribués par le biais de trois programmes :

- Venture Capital Solutions (la solution capital-risque) (près de 971 m£ attribués) soutient les entreprises en phase de démarrage et les entreprises à forte croissance en co-investissant dans des fonds propres et des quasi-fonds propres, ainsi que dans des fonds de capital-risque et des business angels.
- Lending Solutions (les solutions de prêt) (875 m£ attribués) facilite les prêts aux plus petites entreprises en fournissant des prêts, des financements mezzanine et des garanties.
- Investment Programme (le programme d'investissement) (1,25 m£ attribué) offre l'opportunité aux prêteurs et services non bancaires de se faire aider par la British Business Bank et de réduire les écarts de financement des PME. Le programme comprend des plates-formes peer-to-peer et des solutions de financement de besoin en fonds de roulement.²⁸

Étude de cas n°9 : Utiliser le soutien du gouvernement pour démarrer son entreprise

Leetchi.com est un service en ligne qui récupère de l'argent entre amis à des fins diverses telles que des cadeaux d'anniversaire, et des œuvres caritatives. L'argent collecté sur la plate-forme par 2 millions d'utilisateurs dans 40 pays différents, augmente de 30 % tous les mois.

La société s'est rapprochée de Bpifrance pour obtenir un prêt à taux 0 %, mis à la disposition de « Jeunes sociétés innovantes »²⁹, dans le cadre d'un plan de soutien gouvernemental, et a également bénéficié d'un crédit d'impôt recherche. Le prêt a servi à embaucher des ingénieurs, développer le modèle économique et lancer le site Internet.

Aujourd'hui, après plusieurs étapes de financement, la société a levé au total près de 7 millions d'euros en fonds propres auprès de plusieurs sociétés de capital-risque.

²⁸ Source : site Internet BBB.

²⁹ Statut des jeunes entreprises innovantes en France, <http://www.apce.com/pid918/jeune-entreprise-innovante.html>

Annexes



Annexe 1 : Liens utiles pour les PME

PAN-EUROPEAN	
BEI - Banque européenne d'investissement	www.eib.org
FEI - Fonds européen d'investissement	www.eif.org
Intermédiaires financiers du FEI	www.eif.org/what_we_do/where/index.htm
Accès aux financements de la Commission européenne	http://access2eufinance.ec.europa.eu
COSME	http://ec.europa.eu/enterprise/initiatives/cosme/index_en.htm
Guide du financement européen, opportunités pour la recherche et l'innovation	http://ec.europa.eu/research/participants/data/ref/fp7/204008/practical-guide-rev3_en.pdf
Programme pour les PME effectuant de la recherche	www.eurostars-eureka.eu
EEN - Réseau entreprise Europe	http://een.ec.europa.eu
AFME - Association des marchés financiers en Europe	www.afme.eu
ICMA - Association internationale des marchés de capitaux	www.icmagroup.org
EBF - Fédération bancaire européenne	www.ebf-fbe.eu
FESE - Fédération Européenne des Bourses	www.fese.eu
FEE - Fédération des Experts-comptables Européens	www.fee.be
EVCA - Association européenne de capital-risque	www.evca.eu
BAE - Business Angels Europe	www.businessangelseurope.com
Réseau européen des « Business Angels »	www.eban.org
Réseau européen du financement participatif	www.crowdfundingnetwork.eu
Leaseurope - Association de crédit-bail européenne	www.leaseurope.org
Émetteurs européens	www.europeanissuers.eu
Online Guide To Going Public Developed by European Issuers and FESE	www.europeanissuers.eu/_lib/presentation/Online_Guide_To_Going_Public_2015.pdf
Business Europe	www.businesseurope.eu
Eurochambres - Chambers of Commerce	www.eurochambres.eu
UEAPME - Union Européenne de l'Artisanat et des Petites et Moyennes Entreprises	www.ueapme.com
EFB - Association pour les entreprises familiales européenne	www.europeanfamilybusinesses.eu
CECIMO - Comité Européen de Coopération des Industries de la Machine-Outil	www.cecimo.eu
EBC - La confédération des constructeurs européens	www.ebc-construction.eu
FRANCE	
Bpifrance	www.bpifrance.fr
APCE - L'Agence Pour la Création d'Entreprises	www.apce.com
Réseaux pour les créateurs de start-up	www.france-initiative.fr www.reseau-entreprendre.org
FBF - Fédération Bancaire Française	www.fbf.fr
IFEC - Institut Français des Experts-Comptables et des Commissaires aux Comptes	www.ifec.fr
CNCC - Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes	www.cncc.fr

OEC - L'Ordre des Experts-Comptables	www.experts-comptables.fr
La Fédération des réseaux de Business Angels	www.franceangels.org
L'Association de capital-investissement et de capital-risque	www.afic.asso.fr
Plates-formes de financement participatif	www.tousnosprojets.fr
Euronext-Enternext - marché boursier	www.enternext.biz
AFEP - Association Française des Entreprises Privées (association d'émetteurs)	www.afep.com
MEDEF - Mouvement des Entreprises de France (Association d'entreprises)	www.medef.com
CCI - Chambre de Commerce et d'Industrie	www.cci.fr
ALLEMAGNE	
Intermédiaires financiers	www.foerderdatenbank.de
KfW Bankengruppe	www.kfw.de
BDB - Association bancaire	https://bankenverband.de
BVK - Association de capital-risque	www.bvkap.de
IDW - Association des experts-comptables	www.idw.de
Business Angels Netzwerk Deutschland	www.business-angels.de
Association allemande de financement participatif	www.germancrowdfunding.net
Portail de la start-up	www.existenzgruender.de
Deutsche Börse - Marché boursier	www.deutsche-boerse.com
Boerse Stuttgart - Marché boursier	www.boerse-stuttgart.de
m.access - Marché boursier	www.maccess.de
Primärmarkt - Marché boursier	www.primärmarkt.de
DAI - Association d'émetteurs	www.dai.de
BDI - Association d'entreprises	www.bdi.eu
BVMW - Association fédérale des PME	www.bvmw.de
DIHK - Chambre de commerce allemande	www.dihk.de
ITALIE	
Fondo Centrale di Garanzia	www.fondidigaranzia.mcc.it/guida_alle_impres.html
CDP - Cassa Depositi e Prestiti	www.cdp.it/impres/piattaforma-impres.html
Capitale di Rischio	www.incentivi.mcc.it/capitale_di_rischio/capitale_di_rischio.html
Fondo Italiano d'Investimento	www.fondoitaliano.it
ABI - Association bancaire	www.abieurope.eu
CNDCEC - Association des experts-comptables	www.commercialisti.it
AIFI - Association de capital-risque	www.aifi.it
Borsa Italiana - Marché boursier	www.borsaitaliana.it/azioni/mercati/aim-italia/aim-italia.en.ht
ASSONIME - Association d'émetteurs	www.assonime.it
Confindustria - Association d'entreprises	www.confindustria.it

ESPAGNE	
ENISA	www.enisa.es
Instituto de Crédito Oficial (ICO)	www.ico.es
AEBANCA - Association bancaire	www.aebanca.es
ICJCE - Association des experts-comptables	www.icjce.es
Association de financement participatif	www.web.spaincrowdfunding.org/
BME - Marché boursier	www.bolsasymercados.es/mab/esp/marcos.htm
BME MARF - Marché boursier	http://www.bmerf.es/esp/aspx/Portadas/HomeMARF.aspx
Emisores Españoles - Association d'émetteurs	www.emisoresespanoles.es
CEOE - Association d'entreprises	www.ceoe.es
CEPYME - Association de PME	www.cepyme.es
ROYAUME-UNI	
Soutien gouvernemental pour les PME	www.gov.uk/business-finance-support-finder
British Business Bank	www.british-business-bank.co.uk
Great Business - Conseil pour les entreprises en développement	www.greatbusiness.gov.uk/
Enterprise Investment Scheme (EIS et SEIS) (Plan d'investissement d'entreprise)	www.hmrc.gov.uk/eis www.hmrc.gov.uk/seedeis/index.htm
Venture Capital Trust	www.hmrc.gov.uk/guidance/vct.htm
Better Business Finance: Find finance in your region (Meilleur financement des entreprises : trouvez un financement dans votre région)	www.betterbusinessfinance.co.uk
Association bancaire britannique	www.bba.org.uk
ICAEW - Association des experts-comptables	www.icaew.com
ICAEW Services de conseil aux entreprises	www.businessadvice.service.com
ACCA - Association des experts-comptables agréés	www.accaglobal.com
BVCA - Association de capital-investissement et de capital-risque	www.bvca.co.uk
Association de Business Angels	www.ukbusinessangelsassociation.org.uk
Association de financement participatif britannique	www.ukcfa.org.uk
Association de financement peer-to-peer	www.p2pfinanceassociation.org.uk
BCC - Chambre de commerce britannique	www.britishchambers.org.uk
London Stock Exchange	www.londonstockexchange.com/companies-and-advisors/aim/aim/aim.htm www.londonstockexchange.com/hgs
Écoles pour démarrer une entreprise	www.schoolforstartups.co.uk
Quoted Companies Alliance - Associations pour les PME cotées	www.theqca.com
CBI - Confederation of British Industry	www.cbi.org.uk
IoD - Institute of Directors	www.iod.com
EEF - Association des fabricants	www.eef.org.uk
FSB - Fédération des petites entreprises	www.fsb.org.uk



Annexe 2 : Aperçu des programmes de soutien nationaux et paneuropéens aux PME

Financement	Profil PME	France	Allemagne
Prêts	Amorçage/ démarrage	Garantie création Bpifrance : Jusqu'à 70 % du prêt pour les PME correspondant à la définition de l'Union européenne. Maximum : 200 000 €	<p>ERP - Prêt de démarrage StartGeld : Pour les créateurs d'entreprise, les travailleurs indépendants et les petites entreprises qui sont en activité depuis moins de trois ans et qui ont besoin d'un petit capital de démarrage. Jusqu'à 100 000 € de prêts</p> <p>ERP - Prêt de démarrage Universal : Pour les créateurs d'entreprises, les travailleurs indépendants et les PME qui sont en activité depuis moins de trois ans. Jusqu'à 10 m€</p> <p>ERP - Capital de démarrage : (prêts subordonnés) : Pour les créateurs d'entreprises, les travailleurs indépendants et les petites entreprises qui sont en activité sur le marché depuis moins de trois ans et qui ne disposent pas de fonds propres suffisants</p>
	Croissance	<p>Prêts de développements Bpifrance : Prêts de 30 000 € à 5 m€ pour les PME sans aucune sûreté ni garantie. Certains secteurs ou objectifs bénéficient de réductions de taux, par exemple pour le Prêt Numérique ou pour le Prêt Robotique</p> <p>Garantie du développement des PME et TPE Bpifrance : De 40 % à 70 % du prêt</p>	KfW-Unternehmerkredit (prêt pour les entrepreneurs) : Aide les sociétés sur le marché depuis plus de trois ans. Aide les sociétés qui souhaitent investir en dehors de l'Allemagne. Jusqu'à 25 m€
	Innovation / Nouveau projet	<p>Aide à l'innovation Bpifrance : jusqu'à 3 m€, subventions lors de la phase de présentation de l'innovation et avances remboursables à la phase de développement de l'innovation, pour des projets d'innovation individuels ou en collaboration</p> <p>Prêt Innovation-FEI Bpifrance : Prêts compris entre 50 000 € et 3 m€ pour les PME de plus de trois ans qui lancent un nouveau produit/ service ou une nouvelle activité</p> <p>Prêts d'amorçage Bpifrance : entre 50 et 75 000 € pour les PME de moins de cinq ans impliquées dans des activités innovantes qui cherchent à lever des fonds propres. Jusqu'à 500 000 € dans le cas d'une levée de fonds propres</p> <p>Garantie des projets innovants Bpifrance : Jusqu'à 60 % du prêt, et au maximum 300 000 €</p>	Programme d'Innovation ERP : Pour les mesures de recherche et développement et l'introduction de nouveaux produits, processus ou services sur le marché. Au maximum, 5 m€ et 25 m€ pour les projets énergétiques

Italie	Espagne	Royaume-Uni	Paneuropéen
<p>Fondo Centrale di Garanzia : Garantie jusqu'à 80 % de l'investissement et de 2,5 m€ maximum</p> <p>Nuovo Plafond PMI Investimenti : PME italiennes finançant des investissements ou du fonds de roulement</p> <p>Cassa depositi e prestiti : utilise les instruments de créance pour soutenir les PME</p>	<p>Dispositif ICO pour les PME et les entrepreneurs : jusqu'à 10 m€</p> <p>ENISA Emprendedores : prêt participatif de démarrage jusqu'à 300 000 €</p>	<p>Business Finance Partnerships : Business Business Bank a développé des partenariats avec des sociétés privées telles que Funding Circle, Startup Loans, BOOST&Co, Zopa, pour fournir des prêts aux PME</p> <p>École pour démarrer son entreprise : donne aux PME l'accès à une communauté, un tuteur dédié et à un prêt jusqu'à 25 000 £ à 6,19 %</p>	<p>Dispositif de garantie de prêts COSME : Garanties de fonds pour les intermédiaires financiers pour qu'ils puissent octroyer des prêts et des crédits-bails aux PME</p> <p>Fonds structurels : Fond social européen, Fonds de cohésion, Fonds pour le développement rural, Fonds européen pour la pêche.</p> <p>Eurostars-Eureka : Aide pour les PME, notamment en matière de recherche et développement</p> <p>Fonds européen d'investissement : Le FEI soutient indirectement les PME par le biais d'intermédiaires financiers. Micro-crédit : Le FEI fournit aux banques la capacité de prêter jusqu'à 25 000 €. Le FEI fournit également des prêts, des garanties et des fonds propres par le biais d'intermédiaires financiers</p>
	<p>ENISA Mercados Alternativos : prêt participatif compris entre 300 000 € et 1,5 m€ pour financer des projets, la croissance et la diversification géographique avant de solliciter des fonds sur un marché réglementé</p>	<p>Investment Programme : entre 10 et 100 m£ de prêts (et généralement entre 30 et 50 m£) pour les sociétés générant un chiffre d'affaires jusqu'à 100 m£ avec une préférence pour celles générant un chiffre d'affaires jusqu'à 25 m£</p> <p>Regional Growth Fund : pour les PME basées en Angleterre cherchant à se développer et à protéger/créer de l'emploi</p> <p>Funding for Lending : taux d'intérêts réduits de 1 % pour des prêts compris entre 50 000 £ et 500 000 £</p>	
	<p>ENISA Competitividad : prêt participatif allant de 25 000 € à 1,5 m€, pour les entreprises rentables qui souhaitent développer leurs produits, services ou leur implantation géographique, etc</p>		

Annexe 2 : - suite de la page 38 / 39

Type de financement	Profil PME	France	Allemagne
Fonds propres	Amorçage/démarrage	Capital Innovation Bpifrance : Entre 1 m€ et 50 m€ par investissement pour les PME innovantes et les entreprises en démarrage des secteurs de la biotechnologie, de la technologie et de l'environnement	Fonds de démarrage ERP : Co-investissements dans des sociétés technologiques innovantes qui n'ont pas plus de dix ans et qui correspondent à la définition de la PME de la Commission européenne. Jusqu'à 5 m€
	Croissance	<p>France Investissement Régions: Pour les PME générant un chiffre d'affaires supérieur à 2-3 m€ et opérationnelles depuis 2-3 ans. Investissement jusqu'à 4 m€ en actions, titres convertibles, capital mezzanine, ainsi qu'en fonds de placement privé</p> <p>France Investissement Croissance : pour les PME rentables générant un chiffre d'affaires supérieur à 5 m€</p> <p>Activité fonds de fonds de Bpifrance : investissement dans 250 fonds de capital-risque/capital-investissement</p>	Fonds propres pour la croissance, l'innovation et la succession : Pour les petites et moyennes entreprises en Allemagne qui sont actives sur le marché depuis minimum dix ans et générant en général un chiffre d'affaires ne dépassant pas les 50 m€, qui sont organisées en sociétés anonymes et qui génèrent un résultat opérationnel équilibré et durable
Incitations fiscales		<p>Incitations fiscales en recherche et développement : Crédit d'impôt recherche Crédit d'impôt Innovation</p> <p>Incitations fiscales en fonds propres: Fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI), Fonds d'Investissement de Proximité (FIP) Fonds Professionnel de Capital Investissement (FPCI), Société de Capital Risque (SCR), PEA-PME, réduction de l'ISF pour les individus</p> <p>Autres incitations fiscales : CICE</p>	Incitations fiscales en fonds propres : Investitionszulagegesetz 2010 (Loi sur l'encouragement des investissements 2010)

Italie	Espagne	Royaume-Uni	Paneuropéen
	FOND-ICO pyme : Investissement en capital et prêt sous forme de prise de participation compris entre 750 000 € et 1,5 m€ pour les sociétés innovantes		Dispositif de capital croissance COSME : Investit dans des fonds qui fournissent des financements en capital-risque et des financements mezzanine pour les sociétés en expansion et en phase de croissance
<p>Capitale Di Rischio : Facilite l'accès au capital risque en fournissant des avances publiques aux banques et intermédiaires financiers pour des acquisitions</p> <p>Fondo Italiano d'Investimento : Programme pour les PME financièrement solides (pas pour celles qui démarrent)</p>	FOND-ICO pyme : Investissement en capital et prêt sous forme de prise de participation compris entre 1,5 m€ et 15 m€ pour les sociétés consolidées qui veulent se développer	<p>Fonds BBB fournissant des fonds propres et des quasi-fonds propres aux PME : AngelCoFund : Co-investissement entre 100 000 £ et 1 m£ d'investissements pour les PME correspondant à la définition de l'UE</p> <p>Fonds capital entreprise : Jusqu'à 5 m£ de coinvestissements en fonds propres pour les PME envisageant d'intégrer un nouveau marché ou secteur géographique</p>	Fonds européen d'investissement : Le FEI soutient indirectement les PME par le biais d'intermédiaires financiers
<p>Allocation pour les actions d'entreprise (Aiuto alla Crescita Economica ACE) : Déduction fiscale pour un rendement fictif sur le capital injecté dans les sociétés facilitant le parti pris fiscal vers les capitaux d'emprunt pour rendre les apports en fonds propres plus attractifs</p> <p>Incitations fiscales pour les PME suivant le décret sur la concurrence (août 2014) : Réduction de 10 % des factures d'électricité des PME</p> <p>Incitations fiscales en recherche et développement : Réduction jusqu'à 40 % des dépenses en recherche et développement lorsqu'elles sont réalisées avec des universités ou des organisations de recherche publiques. Jusqu'à 50 m€</p>	<p>Incitations fiscales en recherche et développement, Incitations fiscales en fonds propres : Fondos de Capital Riesgo</p> <p>Les coupons ne font pas l'objet d'une retenue à la source pour les obligations cotées sur le MARF et détenues par des investisseurs qui sont soumis à l'impôt sur les sociétés ou à l'impôt des non-résidents</p>	Incitations fiscales en fonds propres : Plans Venture Capital Trust, Enterprise Investment Scheme (EIS), Seed Enterprise Investment Scheme (SEIS)	

Annexe 3 : Conditions des marchés boursiers pour les actions et les obligations

Les tableaux ci-après indiquent les conditions d'admission et tout au long de la durée de vie des actions et des obligations des marchés juniors (marchés de petites et moyennes capitalisations).

a. Actions

	Royaume-Uni		Italie	France	Belgique	Pays-Bas	Portugal	Allemagne	Espagne
Opérateur	LSE	LSE	LSE (Borsa Italiana)	Euronext				Deutsche Börse	BME
Marché	High Growth Segment	AIM	AIM Italia-MAC	Alternext				Entry Standard	Mercado Alternativo Bursatil (MAB)
CRITÈRES D'ADMISSION									
Conseiller de cotation	Conseiller principal exigé	Exigé		Exigé pour les offres au public Non exigé pour les placements privés				Exigé	Exigé
Historique opérationnel minimum	Trois ans ou moins	s.o.		Deux ans				Un an (exceptions possibles)	Trois ans ou moins
Flottement libre minimum	10 %	-		2,5 m€				-	2 m€
Financiers	20 % TCAC sur le chiffre d'affaires des trois années précédentes	Fonds de roulement suffisant pour les 12 prochains mois		La société doit être rentable (excepté les sociétés de biotechnologie) Déclaration dans le prospectus d'un fonds de roulement suffisant (ou non) pour les 12 prochains mois.				À la discrétion du marché boursier	-
Fonds propres minimum	30 m€	-		-				250 000 €	-
Prospectus	Prospectus de l'UE pour les offres au public Document d'information approuvé par le marché boursier pour les placements privés								
Directives européennes	Directive sur les abus de marché applicable Directive sur la transparence non applicable								
Normes comptables de communication financière	GAAP nationaux ou IAS/IFRS	Les IFRS de l'UE ou autres GAAP approuvés pour les émetteurs hors EEE et des îles de la Manche ou GGAP nationaux avec rapprochement d'une des normes approuvées		Sociétés de l'EEE : IFRS ou GAAP nationaux Sociétés en dehors de l'EEE : IFRS ou GAAP équivalent				GAAP nationaux ou IAS/IFRS	IFRS, GAAP nationaux ou GAAP des États-Unis
Frais de cotation	Dépend de la capitalisation boursière initiale (1)	Dépend de la capitalisation boursière initiale (2)		Dépend de la capitalisation boursière initiale (3)				1 500 €	6 000 € + 0,005 % de la valeur du marché
OBLIGATIONS PERMANENTES									
Publications permanentes	Les rapports financiers annuels sont publiés dans les six mois suivant la clôture de l'exercice et les rapports semestriels sont publiés dans les trois mois suivant la fin de la période de communication financière. Informations susceptibles d'influer sur les cours.	Les rapports financiers annuels sont publiés dans les six mois suivant la clôture de l'exercice et les rapports semestriels sont publiés dans les trois mois suivant la fin de la période de communication financière. Informations susceptibles d'influer sur les cours.		Communication financière : Les états financiers annuels audités et les états semestriels non audités Informations susceptibles d'influer sur les cours.				Les rapports financiers annuels sont publiés dans les six mois suivant la clôture de l'exercice et les rapports semestriels sont publiés dans les trois mois suivant la fin de la période de communication financière. Informations susceptibles d'influer sur les cours.	Communication financière : Les états financiers annuels audités et les états semestriels non audités Informations susceptibles d'influer sur les cours.
Frais annuels	De 5 000 £ à 50 000 £ selon la capitalisation boursière	6 050 £		De 2 800 € à 50 000 € selon le nombre d'actions cotées et la capitalisation boursière de l'émetteur.				5 000 €	6 000 €

(1) Frais d'admission maximum sur LSE High Growth Segment : pour les capitalisations boursières jusqu'à 5 m£ : 7 600 £, de 5 à 50 m£ : 52 600 £, de 50 à 250 m£ : 127 600 £, de 250 à 500 m£ : 158 850 £, au-delà : 440 000 £.

(2) En vigueur depuis avril 2014, frais d'admission maximum sur LSE AIM : pour les capitalisations boursières jusqu'à 5 m€ : 7 600 £, de 5 à 10 m€ : 11 400 £, de 10 à 50 m€ : 26 600 £, de 50 à 250 m€ : 64 600 £, au-delà : 85 750 £.

(3) En vigueur depuis janvier 2014, frais d'admission maximum sur Euronext : pour les capitalisations boursières en dessous de 10 m€ : 10 000 €, de 10 à 100 m€ : 0,05 %, de 100 à 500 m€ : 0,04 %, de 500 m€ à 1 md€ : 0,03 %, de 1 à 2,5 mds€ : 0,02 %, au-delà : 0,01 %.

b. Obligations

Marché	Allemagne - Obligations PME	France - IBO	Italie - Extra-MOT PRO	Espagne - MARF	Royaume-Uni - ORB
Base d'investisseurs	Institutionnels et de détail	Institutionnels et de détail	Investisseurs professionnels et qualifiés uniquement	Investisseurs institutionnels uniquement	Institutionnels et de détail
Prospectus	Prospectus de l'UE pour les offres au public				
Notation	Les notations de l'émetteur sont obligatoires (sauf pour la bourse de Hambourg)	Une notation de crédit est obligatoire lorsque la capitalisation boursière d'une société est inférieure à 100 m€	Divulgarion de la notation si permission	Une notation de crédit ou un score de crédit est obligatoire	Aucune notation de crédit obligatoire
Information financière	Un an	Trois ans	Deux ans	Deux ans	Un an

Annexe 4 : Base de données : Taille des prêts aux PME et des marchés de capitaux

Le financement par emprunt via les banques et les marchés de capitaux

Le tableau ci-après indique l'historique des créances totales en cours des sociétés européennes envers les banques et les marchés de capitaux. Il souligne le fait qu'en Europe, la plupart du financement en revenu fixe des sociétés (grandes entreprises et PME) est fourni par les banques. Selon un rapport de l'AFME BCG « Building the growth gap », environ 900 milliards d'euros, tous types de financements confondus, ont été fournis aux PME européennes en 2013. (Source : « Bridging the growth gap », AFME, BCG, 2015)

Figure 9: **La part du prêt bancaire et du marché de la dette en Europe**

	Stock de financement par emprunt des sociétés non financières de l'UE (md€)		Part du financement des marchés de capitaux
	Prêts bancaires	Titres de créance	Part du total (%)
2011	5,883	1,403	19.3%
2012	5,691	1,606	22.0%
2013	5,448	1,701	23.8%

Source: BCE, BIS. Données communiquées par New Financial.

Fonds propres des Business Angels

Plus de 250 000 Business Angels ont investi près de 5,5 milliards d'euros dans 33 430 opérations en Europe.³⁰

Le principal secteur d'investissement est celui de la technologie (32 %), suivi du secteur de la biotechnologie et des sciences de la vie (10 %), des communications mobiles (10 %) et de la fabrication (10 %). La majorité des sociétés ciblées (87 %) se trouvent dans les premières phases, notamment de démarrage, d'amorçage et de pré-amorçage. Malgré l'existence de plusieurs réseaux d'investissements internationaux, les investissements transfrontaliers restent faibles avec 96 % des opérations effectuées dans le pays d'établissement de l'investisseur.³¹

Prêts peer-to-peer, financements participatifs sous forme de prêt et par actions

En 2014, le marché de financement alternatif européen en ligne a financé près de 3 milliards d'euros (en hausse de 144 % de 1,2 md€ en 2013). Le Royaume-Uni est le plus grand marché, dont la taille atteint les 2,3 milliards d'euros suivi par la France (154 m€) et l'Allemagne (140 m€).

Les investissements en financement participatif par actions restent encore mineurs avec presque 83 millions d'euros en 2014 (47 m€ en 2013), mais devraient augmenter considérablement au cours des prochaines années.³²

30 Source : Réseau européen des « Business Angels », à fin 2013. Il comprend les transactions rapportées (554 millions d'euros) et le marché estimé « non visible » (5 milliards d'euros).

31 Source : Réseau européen des « Business Angels » (EBAN), 2013.

32 Source : Moving Mainstream : The European Alternative Finance Benchmarking Report, 2015.

Capital-risque/capital-investissement

En 2013, les fonds de capital-risque ont investi 3,41 milliards d'euros dans plus de 3 000 sociétés différentes. Les fonds de capital-investissement de croissance ont investi 3,6 milliards d'euros dans plus de 1 100 sociétés différentes.³³ Les secteurs des sciences de la vie, des ordinateurs et des produits électroniques de consommation, des communications et de l'énergie et de l'environnement ont représenté plus de 70 % des investissements en fonds de capital-risque. Les PME de moins de 250 employés sont financées par les fonds de capital-risque (99 % des sociétés des portefeuilles de capital-risque sont des PME) et les fonds de capital-investissement de croissance (84 % des sociétés des portefeuilles de capital-investissement de croissance sont des PME).³⁴

Cotation des PME par le biais des introductions en bourse et des placements privés

Les PME qui souhaitent opérer une introduction en bourse ou qui recherchent un placement privé de fonds propres font généralement appel aux marchés boursiers juniors, dont les conditions de cotation sont moins exigeantes. Le plus grand marché en Europe pour les PME reste le London Stock Exchange AIM qui a levé près de 3,4 milliards d'euros en 2014 avec 75 introductions en bourse ou placements privés.³⁵ D'autres marchés juniors ont levé plus de 1,6 milliard d'euros par le biais de 30 transactions.

Les PME lèvent généralement entre 4,4 millions d'euros et 14,1 millions d'euros sur les marchés boursiers juniors,³⁶ bien qu'il soit possible que les sociétés lèvent beaucoup plus ou moins selon leurs besoins, l'état actuel du marché et l'appétit des investisseurs.

Figure 10: Capital levé sur les marchés boursiers juniors entre 2007 et février 2015

Pays	France	Allemagne	Italie	Espagne	Royaume-Uni
Marché boursier	Euronext Alternext	Deutsche Börse Entry Market	AIM Italia	BME MAB	AIM
Nombre d'introductions en bourse	62	45	39	21	492
Nombre d'introductions en bourse	447	1,615	301	71	13,582
Moyenne (m€)	5,8	4,7	4,2	3,4	11
Minimum (m€)	2	0,4	0,68	1,6	0,07
Maximum (m€)	29	1 090	39	9,3	297

Source : Dealogic, introductions en bourse sur Alternext, AIM Italia, BME MAB et AIM London, membres de l'AFME.

33 Source : EVCA 2013 Rapport European Private Equity Activity – Statistiques du marché.

34 Source : EVCA, 2013.

35 Source: Dealogic, février 2015.

36 Source: Dealogic, février 2015.

Obligations

France : Depuis 2012 et jusqu'à mars 2014, le marché Initial Bond Offering (IBO) a hébergé quatre émissions dont les volumes étaient compris entre 7,3 millions d'euros et 15 millions d'euros.³⁷

Allemagne : Depuis 2010 et jusqu'à septembre 2014, il y a eu 148 émissions obligataires, avec une valeur de marché totale de 5,9 milliards d'euros. Huit nouvelles émissions obligataires ont été effectuées au premier semestre 2014, levant 385 millions d'euros (comparé à 1 078 millions d'euros au premier semestre 2013).³⁸

Italie : Depuis sa création en mars 2013, 82 émissions obligataires ont vu le jour, levant plus de 4 milliards d'euros.³⁹

Espagne : Depuis 2013 et jusqu'à juin 2014, quatre émissions obligataires ont eu lieu sur le MARF.

Royaume-Uni : Depuis février 2010 les sociétés, dont deux d'entre elles qui n'étaient pas cotées, ont levé 4,8 milliards d'euros sur le marché LSE ORB.

³⁷ Source: Paris Europlace, mars 2014.

³⁸ Institutional non-bank lending and the role of debt funds », n°25 de la série Working Paper du FEI.

³⁹ Veuillez consulter la note de bas de page 38.

Contacts



Rick Watson
Managing Director, Capital Markets
Rick.Watson@afme.eu
+44 (0)20 7743 9333



Robert Fergusson
Managing Director, Institutional and Corporate Relationships
Robert.Fergusson@afme.eu
+44 (0)20 7743 9353



Cédric Pacheco
Associate, Growth
Cedric.Pacheco@afme.eu
+44 (0)20 7743 9361

/ À propos de l'AFME

L'Association for Financial Markets in Europe (AFME) – constitue la voix des marchés financiers de gros d'Europe.

Nous représentons les plus grandes banques au niveau européen et mondial, ainsi que d'autres intervenants de premier plan du marché des capitaux.

Nous sommes convaincus que les marchés de capitaux liquides et un système bancaire fonctionnant correctement sont essentiels à toute économie moderne et performante.

Nous prônons des marchés financiers européens à la fois stables, compétitifs et durables qui soutiennent la croissance économique et profitent à la société.

Champ d'action

ciblé sur un large éventail de questions concernant les marchés, les entreprises et les questions prudentielles.

Compétence

important savoir-faire en matière de questions politiques et techniques

Des relations fortes

avec des décideurs de niveau européen et mondial

Étendue

vaste de nos membres européens et mondiaux

Pan-Européen

notre organisation et notre perspective sont paneuropéennes

Une envergure mondiale

à travers l'association Global Financial Markets Association (GFMA)



London Office

St Michael's House
1 George Yard
London EC3V 9DH
United Kingdom

Switchboard:
+44 (0)20 7743 9300

Brussels Office

Rue de la Loi, 82
1040 Brussels
Belgium

Switchboard:
+32 (0)2 788 3971

Press enquiries

David Waller
david.waller@afme.eu
+44 (0)20 7743 9504

Membership

membership@afme.eu
+44 (0)20 7743 9300

Follow AFME on Twitter
@News_from_AFME