

Compte-rendu enquête

Bourse et financement des entreprises

**En 2011, malgré le contexte, la plus part des émetteurs
ne remettent pas en cause l'utilité de la Bourse
mais entendent encore se financer majoritairement par le crédit**

31 Janvier 2012

Méthodologie

Etude quantitative

Cibles : Les émetteurs

- Questionnaires envoyés par e-mail et courrier auprès de 359 sociétés cotées sur NYSE Euronext (1/3 compartiment B - 1/3 compartiment C - 1/3 Alternext)
- Taux de retour : 15% (55 questionnaires exploitables)

Questionnaire :

- 21 questions afin de déterminer les relations entre les entreprises cotées et les marchés, les souhaits d'évolution, le bilan de la cotation pour l'entreprise et ses actionnaires.

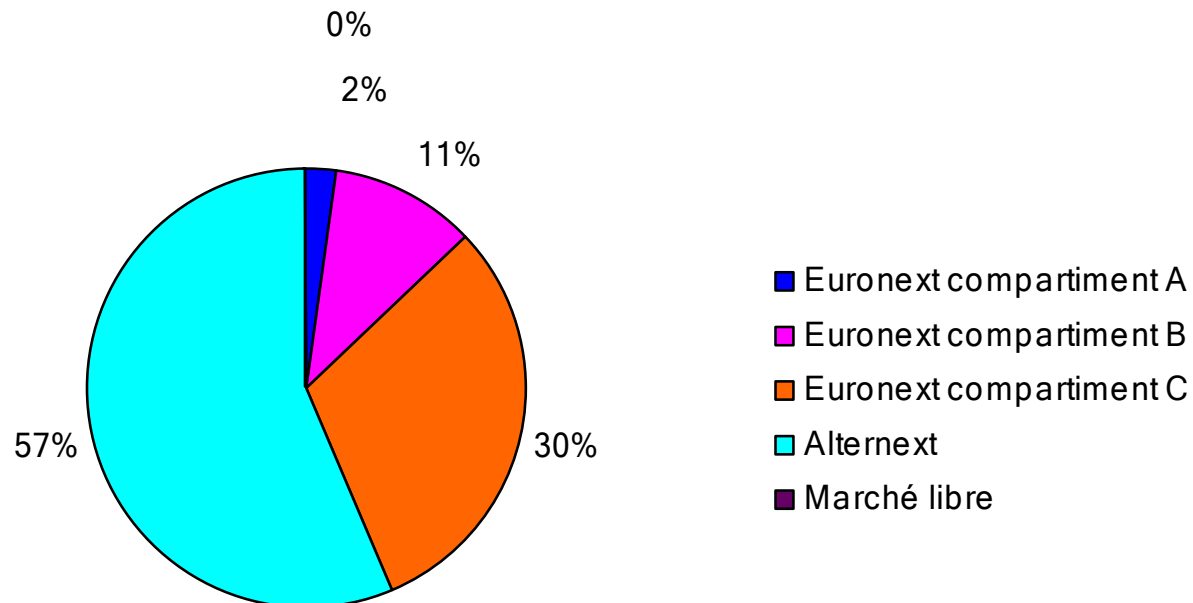
Terrain: du 2 au 26 octobre 2011 –

Profil des sondés (1/2)

- ✓ Les sondés sont des dirigeants et/ou directeurs financiers.
- ✓ Leur **chiffre d'affaires s'échelonne de** 4 millions à 1,6 milliard d'euros.
 - **51 % des entreprises interviewées sont cotées depuis 10 ans et plus**
 - 17 % sont cotées depuis 5 à 10 ans,
 - 26 % sont cotées depuis 3 à 5 ans,
 - 6 % sont cotées depuis moins de 3 ans.

Profil des sondés (2/2)

Sur quel marché votre société est-elle cotée ?



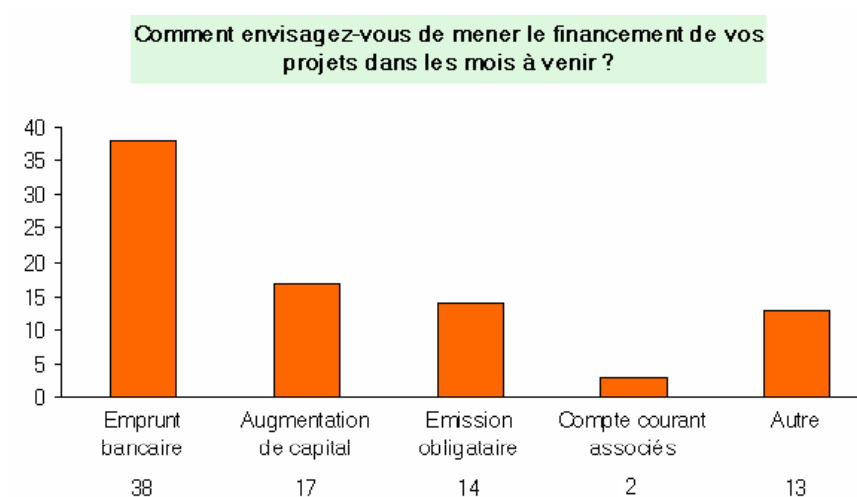
- ✓ Plus de la moitié des sociétés sondées est cotée sur Alternext (57%)
 - 2% comp. A
 - 11,% comp. B
 - 30% comp. C
 - 57% Alternext

1- Financement des entreprises

Flottant

- ✓ **40,7%** des sociétés répondantes ont plus de **50% de leur capital en Bourse.**
- ✓ Seulement **1,9%** des sociétés interviewées ont **moins de 10%** de leur capital en bourse.

Moyens de financement (1/2)



Par ordre de préférence:

- ✓ Emprunt bancaire
- ✓ Augmentation de capital,
- ✓ Emission d'obligation,
- ✓ Autofinancement.

Moyen de financement (2/2)

- ✓ **72%** des sondés considèrent que leur **présence en bourse est un « plus » pour trouver des financements.**
- ✓ Certains d'entre eux évoquent l'intérêt d'une **meilleure qualité de l'information financière**, d'une **communication plus « soutenue »** et d'une **meilleure visibilité.**
- ✓ Cependant, **certains s'inquiètent de la baisse « anormale » de leur cours de bourse**, et de la **conséquence négative sur leur capacité de refinancement.**

2- Modalité de la présence en bourse

Attentes des entreprises (1/2)

- ✓ **85,7% des sondés estiment que l'entrée en bourse a répondu favorablement aux attentes de l'entreprise.**
- ✓ Pour la majorité des sondés, la présence en Bourse favorise:
 - la capacité à financer la croissance de l'entreprise et à lever des fonds,
 - l'amélioration de la notoriété de l'entreprise,
 - une meilleure visibilité de la situation financière de l'entreprise,
 - l'accélération du développement à l'international (financement de filiales et meilleure visibilité pour les clients internationaux).

Attentes des entreprises (2/2)

Cependant,

- ✓ De nombreux sondés sont inquiets de l'instabilité du cours de bourse depuis 3 ans.
- ✓ Aujourd'hui, la bourse ne leur permet plus de lever suffisamment de fonds pour développer leur entreprise.

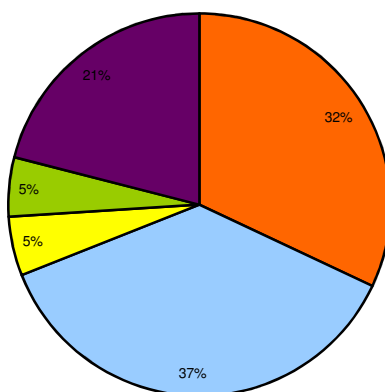
Attentes des actionnaires

- ✓ Pour **79,6% des émetteurs interrogés, l'entrée en bourse a répondu aux attentes des actionnaires.**
 - 17 % considèrent que la Bourse a permis d'améliorer la liquidité de la société,
 - 10% reconnaissent les conséquences positives sur la valorisation de l'entreprise,
- ✓ Pour les autres, l'instabilité conjoncturelle actuelle a entraîné d'importantes baisses de capitalisations que les sondés ne comprennent pas, surtout lorsque les entreprises ont performé.
 - Pour eux, le potentiel de levée de fonds est insuffisant actuellement (conjoncture) au regard des coûts et contraintes associés.

Quel est le coût de la présence en bourse ? (1/2)

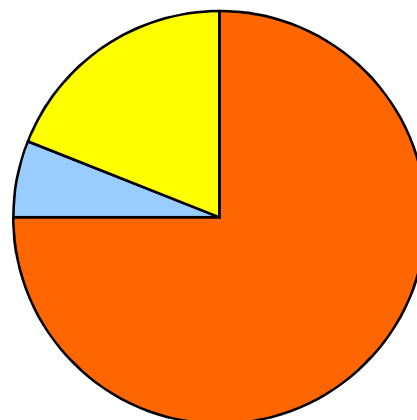
en pourcentage du CA

Introduction en Bourse



■ < 0,5%
■ 0,5% à 1%
■ 1% à 1,5%
■ 1,5% à 2%
■ > 2%

Changement de marché



■ < 0,5%
■ 0,5% à 1%
■ 1% à 1,5%
■ 1,5% à 2%
■ > 2%

Augmentation de capital



■ < 0,5%
■ 0,5% à 1%
■ 1% à 1,5%
■ 1,5% à 2%
■ > 2%

D'après les sondés:

- ✓ C'est l'introduction en bourse qui revient le plus cher
- ✓ Le coût de cotation est généralement moins élevé lors d'une augmentation de capital.

Quel est le coût de la présence en bourse ? (2/2)

- ✓ Le **budget annuel des cotisations obligatoires** (AMF, Euronext...) est compris de 4.000 à 200.000 euros
- ✓ Le **budget annuel de communication financière** se situe entre 15.000 et 500.000 €.
- ✓ Enfin, **le maintien en norme IFRS** coûte de 10.000 à 200.000 € par an aux entreprises concernées.

Contrat de liquidité

- ✓ Selon les émetteurs interrogés ayant un **contrat de liquidité**:
 - 33% des sondés considèrent que le contrat de liquidité permet une meilleure **stabilité** des cours.
 - Pour 26%, il permet d'augmenter la **liquidité** du titre et favorise l'entrée des petits investisseurs.
 - 15% considèrent qu'il permet une meilleure visibilité de l'entreprise et une meilleure **information** des marchés où sont placés leurs titres.
 - Enfin, quelques uns apprécient que ce contrat favorise une meilleure **animation** du titre.

Évolution / Aspiration

- ✓ **10 % seulement des émetteurs interrogés envisagent de changer de segment de cotation.**
 - Dans ces cas, ils choisiraient plutôt Alternext.

- ✓ **16 % envisagent de sortir de la cotation.**

Parmi les raisons évoquées:

 - Faiblesse actuelle du potentiel de financement,
 - Rapport coût/ avantage défavorable
 - Problèmes de valorisation (conjoncturel)

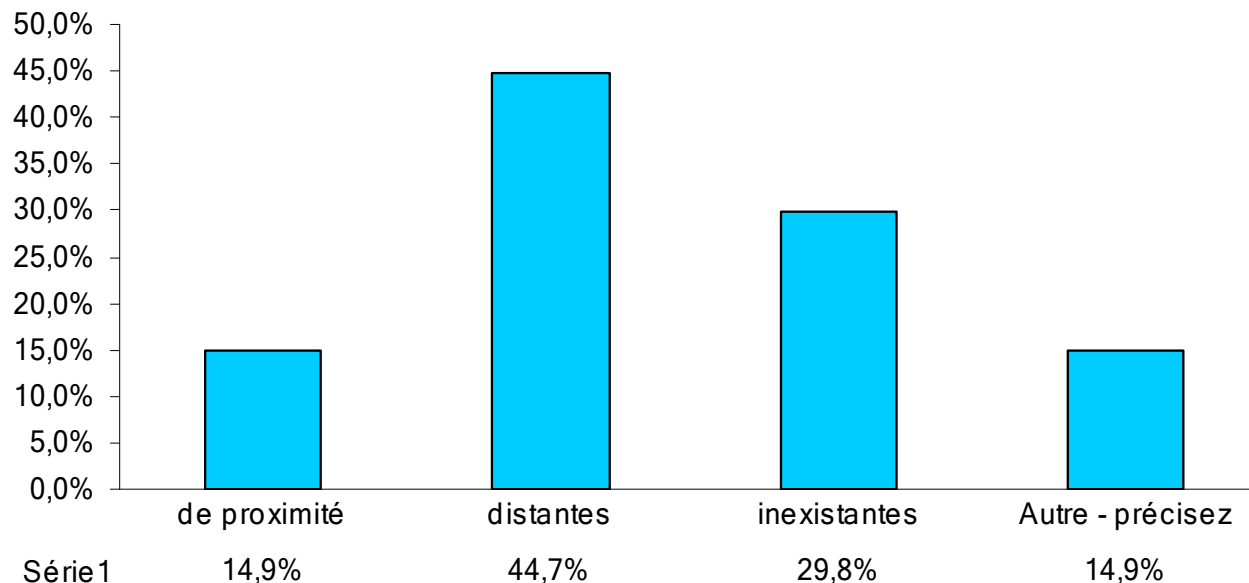
3- Fonctionnement du système boursier

La Place financière de Paris

- ✓ Les sondés attendent des services complémentaires de la Place boursière de Paris :
 - **Promotion** des sociétés cotées pour les aider à améliorer leur notoriété afin d'attirer les investisseurs.
 - **Visibilité et suivi** : une communication plus soutenue des sociétés cotées auprès des investisseurs nationaux et internationaux.
 - **Focus petites et moyennes valeurs** : organisation d'évènements de Place dédiés aux Small and MidCaps, promotion dans les médias, actions de valorisation des PME cotées auprès des investisseurs, aide à l'information des petits porteurs...

Relation avec les institutions de Place

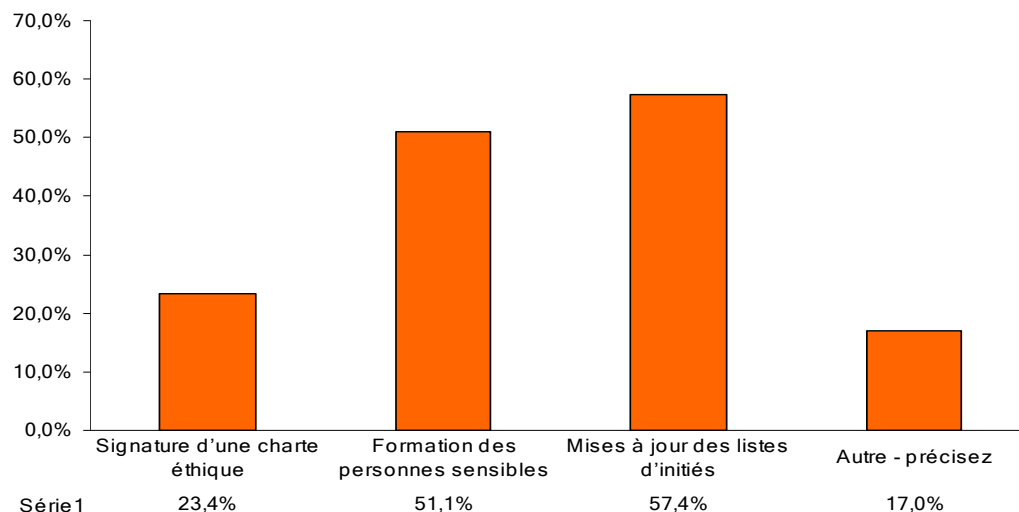
Diriez-vous que vos relations avec les "institutions de Place de Paris" sont des relations :



- ✓ Globalement, les entreprises considèrent que leurs relations avec les « institutions de Place » sont plutôt distantes (47%), voire inexistantes (29 %).

Modalité de fonctionnement (1/2)

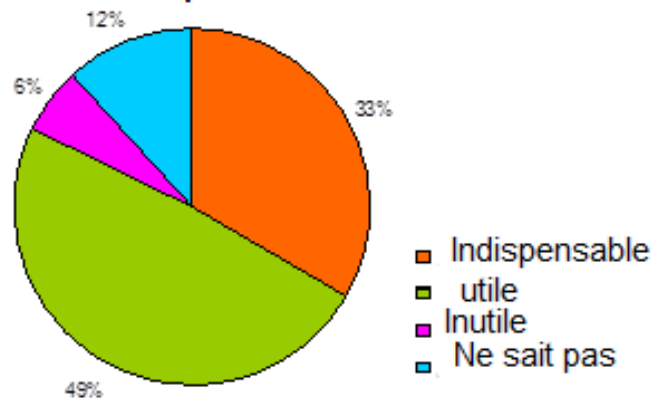
Quels moyens utilisez-vous pour sensibiliser le personnel concerné sur les "normes de non-diffusion" et "l'utilisation d'informations privilégiées" ? (plusieurs choix possibles)



- ✓ La **formations des personnes** et la **mise à jour des listes d'initiés** sont les moyens de communication privilégiés par les entreprises pour « sensibiliser le personnel sur les normes de non diffusion » et sur « l'utilisation d'informations privilégiées ».

Modalité de fonctionnement (2/2)

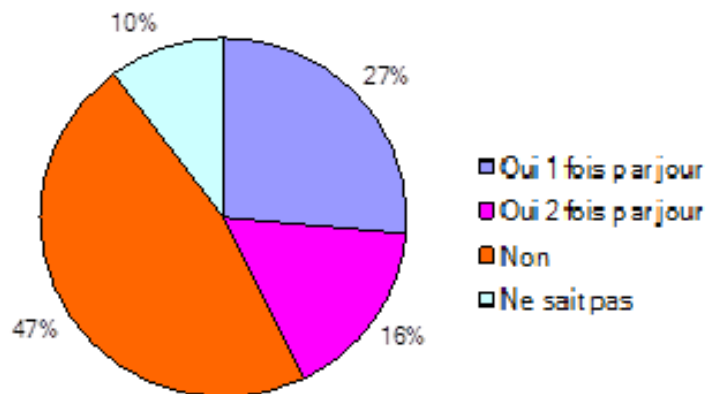
Considérez-vous que la cotation en continue est...



✓ 49% des entreprises perçoivent la cotation continue « utile ».

✓ 33% la considèrent « indispensable ».

Seriez-vous prêt à accepter une cotation au fixing?



47% des sondés sont défavorables à la cotation au fixing.

45% seraient favorables à une cotation au fixing 1 à 2 fois par jours.

4- Réglementation

Réglementation

- ✓ La moitié des sociétés interrogées jugent les obligations boursières adaptées à leur société.
- ✓ L'autre moitié estime qu'il y a trop de contraintes, de complexité et d'obligations d'informations et qu'elles sont démesurées pour les valeurs moyennes.
- ✓ 72,7% des sondés seraient tout de même favorables à des allègements réglementaires,
- ✓ 47,7% attendent des allègements budgétaires.

Parmi les remarques, on note:

- « Mettre en place un seuil de cession, avant de déclarer les achats/ventes de titres pour les dirigeants »
- « **La fonction de listing sponsor est inutile, et trop coûteuse par rapport au service rendu** »
- « Supprimer les rapports non adaptés aux MidCaps ou les alléger ».
- « Possibilité de racheter ses titres sur Alternext »

5- Analyse Financière

Emetteurs et analyse financière

- ✓ La grande majorité des sociétés sondées (85,4%) est suivie par un ou plusieurs analyste(s) financier(s)
- ✓ Les acteurs couvrants cette analyse sont :
 - 75 % sont suivis par des brokers,
 - 12 % sont suivis par des assets managers.

En Conclusion (1/2)

- ✓ **72% des sondés considèrent que leur présence en bourse est un « plus » pour trouver des financements et près de 80% estiment que l'entrée en bourse a répondu aux attentes des actionnaires.**
- ✓ Les effets de la conjoncture inquiètent les dirigeants (baisse « anormale » des cours de bourse, et conséquence négative sur leur capacité de refinancement)
- ✓ **16 % des sondés aimeraient sortir de la cotation et 10 % seulement envisagent de changer de segment de cotation.**

En Conclusion (2/2)

- ✓ **82% des entreprises considèrent la cotation continue « utile » ou « indispensable ».**
- ✓ **45% seraient toutefois favorables à une cotation au fixing 1 à 2 fois par jour, tandis que 47% y sont défavorables.**
- ✓ **Bien que la moitié des entreprises interrogées jugent les obligations boursières adaptées à leur société, 73% des sondés seraient favorables à des allègements réglementaires et 48% attendent des allègements budgétaires.**
- ✓ **Les émetteurs ne comprennent pas le rôle du listing sponsor et ils attendent de la Bourse plus de services :**
 - **Promotion et communication pour les valoriser auprès d'investisseurs nationaux et internationaux.**
 - **Focus petites et moyennes valeurs**

Contacts:

- **Marie-Agnès Nicolet,**
Présidente du Club des marchés financiers et présidente de
Regulation Partners
marieagnes.nicolet@regulationpartners.com;
06 58 84 77 40
- **Bruno Beauvois,**
Secrétaire général de la SFAF
bbeauvois@sfaf.com
01 56 43 43 24