

FINANCEMENT

La notation, pensez-y !

Le recours aux obligations et aux placements privés se développe. Diverses solutions de notation existent. Elles améliorent la transparence des entreprises.

ARNAUD DUMAS



Il faut savoir montrer patte blanche pour se financer sur les marchés. Face au rétrécissement du crédit bancaire, les entreprises de taille intermédiaire (ETI) sont de plus en plus nombreuses à vouloir lever de la dette en dehors des banques. Et doivent, pour cela, faire évaluer leur qualité de crédit pour séduire les investisseurs. À l'été 2013, Photonis veut refinancer sa dette auprès d'investisseurs de long terme. Le groupe français de haute technologie, spécialisé dans la photo-détection, demande une notation financière à Standard & Poor's et Moody's. De son côté, Loxam, l'entreprise de location de matériel industriel, lance une émission obligataire de 300 millions d'euros. Elle avait également demandé sa notation à l'agence Standard & Poor's. « Nous avons assisté à une croissance continue des demandes de notation en 2013, remarque Patrice Cochelin, le directeur du marché entreprises de Standard & Poor's. Ce mouvement est lié dans une grande mesure à l'arrivée des primo-accédants sur le marché obligataire. »

La notation, obligatoire pour émettre des obligations publiques, permet de livrer une information financière plus transparente aux investisseurs. « C'est un plus, estime ainsi Renaud Tourmente, le responsable du crédit aux entreprises

chez Axa Investment Managers. Elle permet de se faire connaître auprès d'investisseurs qui, sans cela, ne seraient pas venus. » Seul problème, elle coûte cher - en moyenne 540 000 euros par an, selon la dernière étude réalisée par le cabinet Bfinance. Toutefois, d'autres solutions se développent pour les entreprises de taille plus modeste. Grâce, par exemple, au développement des placements privés à la française, ces obligations émises hors des marchés cotés. Dans ce cas, une notation réglementaire n'est pas obligatoire. Cependant, un système d'évaluation sera rapidement nécessaire pour rassurer les investisseurs. D'autant que le marché du placement privé français, qui se développe depuis 2012, va intéresser des entreprises de plus en plus petites.

« Les sociétés ayant réalisé des placements privés jusqu'à maintenant n'étaient pas forcément notées, mais c'était les plus connues, remarque Alexandra Dimitrijevic, la responsable des études et des financements à effet de levier de Standard & Poor's. Quand des investisseurs étrangers vont s'y intéresser et que des entreprises plus petites vont vouloir y accéder, alors l'évaluation indépendante aura son rôle à jouer. » Il peut donc être important de s'y mettre dès maintenant, notamment pour les entreprises souhaitant financer la reprise de l'économie. Pour ces ETI, Standard & Poor's a lancé en 2013 une évaluation moins contraignante que sa notation habituelle. Baptisée « mid-market evaluation service », elle s'adresse aux entreprises dont la dette n'excède pas 500 millions d'euros.

Faire circuler l'information

De son côté, la société Ellispère (ex-Coface Services) spécialisée dans l'information financière, prévoit, elle aussi, de proposer ses analyses de crédit aux investisseurs souhaitant acheter de la dette d'ETI. « Nous pouvons proposer aux sociétés de gestion d'évaluer les entreprises avant de les financer, puis d'assurer le suivi, confie Jean-Yves Bajon, le directeur général. Nous avons les capacités de suivre ces entreprises via leur besoin en fonds de roulement, leur poste client, leur environnement... » Bonne nouvelle pour les émetteurs, ces « scorings », réalisés automatiquement, ne sont pas faits à la demande de l'entreprise, mais des investisseurs. Ce sont donc eux qui payent. Pourtant, là aussi, les entreprises ont leur rôle à jouer. En sachant organiser leur transparence financière. « Elles doivent se contraindre à faire circuler l'information et à la standardiser », résume Renaud Tourmente. ■

S & P a lancé une évaluation moins contraignante pour les entreprises dont la dette ne dépasse pas 500 millions d'euros.

La désintermédiation est en marche

Le mouvement est là pour durer. Les entreprises font de plus en plus appel au marché pour se financer. Selon le cabinet de conseil Bfinance, la part du financement obligataire est passée de 58 % en 2010 à 64 % en 2012 pour les sociétés cotées. Selon la Société générale, le seul marché des placements privés français a atteint 3,2 milliards d'euros en 2012, après la première émission réalisée en mai 2012 par Sonepar. En 2013, le marché s'élevait à 3,9 milliards d'euros. Il devrait arriver à 6 milliards d'euros d'ici à 2015. ■