

FINANCE D'ENTREPRISE

Décision d'investissement et choix de financement

INTRODUCTION

La **finance d'entreprise** est le secteur de la finance qui s'intéresse aux décisions et opérations financières, outils financiers et équilibres financiers des entreprises

Les entreprises doivent s'assurer de disposer des moyens financiers nécessaires à leur fonctionnement et à leur développement, rentabiliser au mieux ces moyens

On peut diviser ce domaine en deux grandes activités :

Celles à **long terme**, essentiellement le **financement** des investissements à partir des capitaux propres et des emprunts.

Celles à **court terme** : les entreprises doivent veiller de près à leur gestion de trésorerie notamment pour prévoir leurs échéances de paiement.

Plan

FINANCE D'ENTREPRISE	1
DECISION D'INVESTISSEMENT ET CHOIX DE FINANCEMENT	1
INTRODUCTION	2
PLAN	3
CHAPITRE I	4
LA PLACE DES DECISIONS FINANCIERES DANS LE CIRCUIT FINANCIER	4
1 LA DESCRIPTION DU CIRCUIT FINANCIER	4
2 LES DECISIONS D'INVESTISSEMENT ET DE FINANCEMENT	5
2.1 <i>Les décisions d'investissement et de désinvestissement : la gestion du portefeuille d'actif</i>	6
2.1.1 La décision d'investissement.....	6
2.1.2 La structure du portefeuille d'actifs.....	7
2.1.3 <i>Le désinvestissement</i>	7
2.2 <i>La décision de financement : la gestion de la structure de financement</i>	7
2.3 <i>Représentation du bilan financier</i>	8
3 LES DIFFERENTES CATEGORIES D'AGENTS SUR LE CIRCUIT FINANCIER.....	8
3.1 <i>Les actionnaires</i>	8
3.2 <i>Les dirigeants</i>	9
3.3 <i>Les créanciers</i>	10
3.4 <i>L'Etat</i>	11
4 ROLE ET EVOLUTION DU MARCHE DES CAPITAUX	11
4.1 <i>Rôle du marché financier</i>	11
4.1.1 Le financement des investissements	11
4.1.2 La mobilisation de l'épargne	12
4.2 <i>Evolution du marché des capitaux</i>	12

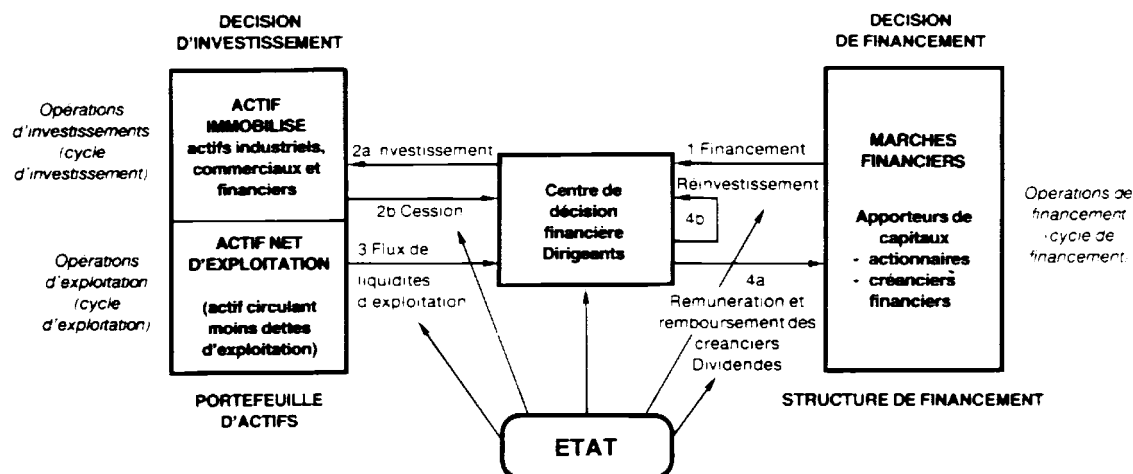
Chapitre I

La place des décisions financières dans le circuit financier¹

Contrairement à ce qu'une description mécaniste des décisions financières pourrait parfois laisser entendre, une entreprise ne prend pas ses décisions en totale autarcie. Elle est en concurrence sur le marché des capitaux avec d'autres entreprises et d'autres institutions et doit prendre en compte et satisfaire les attentes des offreurs de capitaux pour pouvoir assurer le financement de son développement, voire sa survie.

1 La description du circuit financier

Les décisions financières qui caractérisent le domaine de la finance d'entreprise peuvent être représentées par le schéma général suivant :



Ce schéma se propose de mettre en évidence les différents flux de liquidités (ou flux monétaires) qui résultent des différentes décisions financières.

¹ Partie tirée de CHARREAUX Gérard, « Gestion financière », Litec, 1991.

Dans une première phase (1), des agents économiques disposant de liquidités, apportent à l'entreprise les fonds qui lui sont nécessaires pour réaliser ses opérations d'investissement. Il y a confrontation d'une *demande de liquidités* de la part de l'entreprise et d'une *offre de liquidités* de la part des apporteurs de capitaux. Le marché financier au sens large (ou marché des capitaux) constitue le lieu de rencontre de cette offre et de cette demande. En contrepartie de ces liquidités, l'entreprise « émet » des titres (*actifs financiers*), qui sont, soit des *titres de propriété* (des actions pour les sociétés), soit des *titres de créance*. Le marché financier est par conséquent et également un marché résultant d'une confrontation d'une *offre et d'une demande de titres*. Le marché financier au sens strict est composé du marché des actions et des obligations qui constituent des titres à long terme. Les opérations de collecte de capitaux sont les *opérations de financement*.

Dans une seconde phase (2 a), les dirigeants de l'entreprise décident de l'allocation des fonds collectés, en procédant à l'acquisition d'actifs : il s'agit du flux lié à *l'opération d'investissement*. Les actifs ainsi acquis peuvent être soit des *actifs industriels ou commerciaux*, soit des *actifs financiers* émis par d'autres entreprises ou par des institutions financières. L'entreprise peut par la suite céder ces différents actifs et recevoir en contrepartie un flux de liquidités : le flux de désinvestissement (2 b).

L'acquisition des actifs industriels et commerciaux est réalisée en vue d'obtenir ultérieurement des flux de liquidités (3) provenant des *opérations d'exploitation*. La réalisation de ces dernières suppose l'acquisition ou la création d'actifs détenus de façon accessoire (stocks, créances clients...). Les flux de liquidités d'exploitation sont complétés par les flux provenant des actifs financiers.

Les flux de liquidités d'exploitation, augmentés éventuellement des flux provenant des actifs financiers et du désinvestissement et diminués des prélèvements fiscaux sont, soit utilisés pour rémunérer (sous forme d'intérêts) et rembourser les créanciers (4 a), soit versés aux actionnaires sous forme de dividendes (4 a), soit encore réinvestis dans l'entreprise (4 b). Les opérations de rémunération et de remboursement sont considérées comme des opérations de financement : elles résultent des décisions principales de collecte des capitaux. L'opération de réinvestissement des flux constitue simultanément une opération d'investissement et de financement.

2 Les décisions d'investissement et de financement

Les décisions financières qui sont prises par les dirigeants de l'entreprise peuvent être regroupées en deux grandes catégories

- les *décisions d'investissement* (et de désinvestissement) relatives à la constitution et à la gestion du *portefeuille d'actifs*;
- les *décisions de financement* qui concernent la *structure de financement*.

2.1 Les décisions d'investissement et de désinvestissement : la gestion du portefeuille d'actif

2.1.1 La décision d'investissement

Toute décision de dépense qui conduit à l'acquisition d'un actif en vue de l'obtention d'un flux de liquidités ultérieur et ayant pour but *d'accroître la richesse des propriétaires de l'entreprise*, constitue un investissement. L'investissement s'oppose ainsi à la consommation qui implique une destruction de richesse et une perte de valeur.

Cette définition apparaît très large. Elle permet de considérer comme investissements, tous les actifs matériels et immatériels, industriels, commerciaux ou financiers. Selon cette optique, certaines dépenses analysées comme des consommations du point de vue comptable, doivent être considérées comme investissement. Ainsi une campagne de publicité ou des frais de formation du personnel constituent des investissements. La conception financière de l'investissement diverge sensiblement sur ce point de l'optique comptable, plus restrictive, pour laquelle la notion d'investissement se confond avec celle d'immobilisation inscrite au bilan.

Par ailleurs, le critère d'acquisition ne recouvre pas celui de la propriété juridique. Une immobilisation acquise et financée par crédit bail et, d'une façon générale, tous les actifs loués seront considérés comme des investissements. Du point de vue financier, la location ne constitue qu'un mode de financement particulier de l'investissement.

L'investissement est réalisé en vue d'accroître la *richesse des propriétaires* de l'entreprise et, par conséquent, la valeur de l'entreprise. L'accroissement de valeur signifie que la *rentabilité* de l'investissement est positive. Précisons dès à présent que la mesure de la rentabilité n'a de signification qu'en fonction du montant des capitaux investis.

Cette finalité n'exclut pas que l'opération d'investissement puisse avoir des buts plus spécifiques augmentation de la productivité, diversification des activités, amélioration des conditions de travail, mais on supposera que toutes ces opérations particulières concourent à terme à l'accroissement du patrimoine des propriétaires de l'entreprise.

2.1.2 La structure du portefeuille d'actifs

On distingue généralement, dans la structure du portefeuille d'actifs, deux composantes qui résultent toutes deux de la décision d'investissement : une composante principale constituée des actifs immobilisés et une composante accessoire constituée des actifs circulants.

(1) *Les actifs immobilisés* (ou *actifs fixes*) regroupent les immobilisations incorporelles, corporelles et financières. Ces actifs sont associés aux *opérations d'investissement* ils sont détenus de façon principale et le plus souvent sur une période relativement longue, d'où leur dénomination d'actifs immobilisés ou fixes.

(2) *Les actifs circulants* sont constitués des actifs nécessaires à l'accomplissement des *opérations d'exploitation* et sont sujets dans la plupart des activités à une rotation rapide. La détention de ces actifs est subordonnée à la détention des actifs immobilisés, dont ils sont les accessoires. En conséquence, il faut les prendre en compte lors de la décision d'investissement. On y trouve notamment les stocks et les créances clients. On les représente souvent, déduction faite du montant des dettes entraînées par les opérations d'exploitation ils constituent alors *l'actif net d'exploitation*. Une telle représentation est cependant critiquable puisqu'elle laisse supposer que seul le montant net de l'actif d'exploitation constitue un investissement et qu'il ne peut pas y avoir d'arbitrage entre le financement obtenu auprès des fournisseurs et d'autres formes de financement. Malgré cette réserve, nous retiendrons ultérieurement comme composante du portefeuille d'actif, le montant net du besoin lié aux opérations d'exploitation ou *actif net d'exploitation*, afin de simplifier la présentation.

2.1.3 Le désinvestissement

La logique qui prévaut dans la décision de désinvestissement est identique à celle de la décision d'investissement. L'entreprise désinvestit afin d'accroître la richesse des propriétaires de l'entreprise.

Il y a désinvestissement dans la mesure où les liquidités qui peuvent être dégagées peuvent recevoir une affectation plus rentable, soit en étant réinvesties dans l'entreprise, soit en revenant aux apporteurs de capitaux. Remarquons que, dans le premier cas, il y a aménagement de la structure du portefeuille d'actifs avec substitution d'actifs. Dans le second cas, il y a disparition d'actifs du patrimoine de l'entreprise.

2.2 La décision de financement : la gestion de la structure de financement

La décision de financement telle que nous l'avons représentée comprend différentes décisions

- le choix de la répartition entre les capitaux apportés par les actionnaires et les créanciers. L'entreprise doit-elle recourir plus aux fonds propres ou à l'endettement ?
- le choix entre réinvestissement du surplus de liquidités et distribution de dividendes.
- le choix entre financement interne (autofinancement) et externe.

Ces différentes décisions, présentées de façon séparée, sont en fait très liées. Ainsi, une politique qui privilégie le financement interne conduit à ne pas distribuer de dividendes et à renforcer les fonds propres.

2.3 Représentation du bilan financier

Sa structure est fondée sur les trois types d'opérations : investissement, exploitation et financement.

ACTIF	PASSIF
ACTIF IMMOBILISE Immobilisations nettes incorporelles, corporelles et financières	CAPITAUX PROPRES
ACTIF NET D'EXPLOITATION Actif circulant moins dettes d'exploitation	DETTES FINANCIERES Emprunts à long et moyen terme et concours bancaires courant

3 Les différentes catégories d'agents sur le circuit financier

Le fonctionnement du circuit financier fait intervenir quatre catégories d'agents économiques : les actionnaires, les dirigeants, les créanciers et l'Etat, dont nous allons présenter les caractéristiques principales avant d'évoquer l'évolution récente du marché des capitaux.

3.1 Les actionnaires

Les actionnaires sont les détenteurs des titres de propriété de l'entreprise si on suppose que les titres de propriété revêtent la forme de l'action. Ils ont pour rôle économique d'assumer le risque résiduel caractérisant le profit final, puisqu'ils sont les attributaires du résultat. Leur objectif est d'obtenir la rémunération maximale de leur apport, compte tenu du risque qu'ils encourent et, par suite, de maximiser la valeur de leurs titres. Cette rémunération dépend de deux facteurs : le dividende et l'évolution de la valeur du titre. Leur placement est risqué puisque la valeur du titre dépend de l'évolution de l'environnement économique et de la politique suivie par l'entreprise en matière d'investissement et de financement. Si l'action est cotée, on peut apprécier ce risque en fonction de l'évolution des cours.

Dans les petites et moyennes entreprises (P.M.E.), il y a fréquemment confusion entre les personnes des dirigeants et les actionnaires. L'objectif du dirigeant rejoint alors celui de l'actionnaire. Toutefois, dans ce dernier cas, le dirigeant perçoit d'une part, un salaire pour sa fonction de direction et, d'autre part, une autre rémunération en tant qu'actionnaire. L'absence très fréquente de distribution de dividendes dans les P.M.E. ne signifie pas que son rôle d'actionnaire ne soit pas rémunéré. La rémunération du capital investi se trouve alors, le plus souvent, partiellement incluse dans un sur-salaire : le dirigeant perçoit une rémunération supérieure à celle qu'il aurait perçue en tant que salarié. Elle peut inclure des éléments non pécuniaires, sous forme d'avantages en nature divers. Quant à la composante liée à la variation de valeur des titres de propriété, elle subsiste toujours, même si la valeur des titres ne fait pas l'objet d'une cotation régulière.

3.2 Les dirigeants

Les dirigeants sont les agents, les mandataires des actionnaires qui leur confient le soin de gérer l'entreprise. Ils sont censés diriger conformément à l'intérêt des actionnaires. Cependant, on prétend fréquemment que, dans les grandes entreprises, les objectifs des dirigeants divergent de ceux des actionnaires et qu'en conséquence le critère de la maximisation de la valeur des titres des actionnaires serait à rejeter. Une telle position apparaît en fait très contestable.

Si on procède à l'analyse de la structure de détention du capital d'une grande partie des entreprises cotées, on constate en premier lieu que, pour la plupart, les dirigeants et leur famille demeurent les principaux actionnaires. En second lieu, si on considère les grandes sociétés cotées, gérées par des dirigeants qui détiennent une part non significative du capital, il existe des systèmes de contrôle, soit externes, tels que le marché boursier ou le marché des dirigeants (marché du travail), soit internes, tel que le conseil d'administration ou bien encore des systèmes d'intéressement aux résultats, qui contraignent et incitent les dirigeants à gérer

conformément aux intérêts des actionnaires. Par conséquent, on admettra globalement que les décisions prises par les dirigeants se font conformément à l'objectif de maximisation de la richesse des actionnaires.

3.3 Les créanciers

Les créanciers n' étant pas, par définition, propriétaires de l'entreprise, la rémunération de leur prêt n'est pas indexée normalement sur l'évolution des résultats de cette dernière. Leur attente réside dans la perception de l'intérêt défini contractuellement et dans la récupération du capital prêté.

Ils courent cependant trois types de risque. Les deux premiers types de risque sont constitués par les variations de la valeur de leurs créances qui résultent des *fluctuations des taux d'intérêt* (risque de taux) et de la *variation du niveau des prix*. Ainsi, une fluctuation des taux à la hausse entraîne une perte d'opportunité ; les créanciers auraient pu placer leur capital à un taux plus élevé. Si le prêt est de nature obligataire, il s'ensuit une baisse du cours de l'obligation. Une hausse du niveau des prix conduit quant à elle, à une perte du pouvoir d'achat du capital prêté. Un troisième type de risque est le *risque de non-recouvrement* du capital ou *risque de faillite* et trouve son origine dans la défaillance possible du débiteur. Ce risque est renforcé par la clause juridique de responsabilité limitée. Les créanciers tentent de se protéger contre ce risque en analysant préalablement la situation du débiteur et en prenant des garanties. Le taux du prêt est fonction de ce risque de non recouvrement. Si le risque est jugé trop élevé, le prêteur peut être conduit à refuser le prêt.

Les créanciers sont respectivement des *créanciers d'exploitation* ou d'investissement si leurs créances sont liées aux opérations d'exploitation ou aux opérations d'investissement réalisées par l'entreprise. Ces créanciers, toutefois, ne sont pas concernés par l'analyse précédente car leur activité principale n'est pas une opération de prêt. Seules sont considérées dans l'étude de la structure de financement les décisions relatives aux contrats établis entre l'entreprise et les *créanciers financiers*.

La nature des créanciers financiers peut être variée. Il peut s'agir pour certaines sociétés de créanciers obligataires dont la créance revêt la forme d'un titre coté sur un marché et facilement négociable, l'obligation. Toutefois, pour la plupart des entreprises, les principaux créanciers financiers sont les banques et les différents établissements financiers. Les opérations de financement faites sous forme de crédit bail ou de location seront analysées ultérieurement comme un type de prêt particulier ; les bailleurs apparaissent alors comme une catégorie spécifique de créanciers financiers.

3.4 L'Etat

L'Etat intervient à différents niveaux du circuit financier et selon des modalités diverses. Ses deux modes d'intervention privilégiés sont la fiscalité et l'action sur l'offre de capitaux. Les deux formes d'intervention ne sont d'ailleurs pas indépendantes. On assiste depuis quelques années à une *déréglementation* importante, qui se traduit par une diminution du rôle de l'État dans le circuit financier et surtout par des modalités d'intervention plus souples et plus conformes à la logique d'une économie de marché développée.

4 Rôle et évolution du marché des capitaux

4.1 Rôle du marché financier

Dans la mesure où certains agents économiques investissent plus qu'ils n'épargnent, et ont donc besoin de recourir à un financement externe, alors que d'autres épargnent plus qu'ils n'investissent, et ont donc une capacité de financement à mettre la disposition de ceux qui en ont besoin, il est nécessaire que s'organisent des transferts des uns vers les autres. Ces transferts s'opèrent par l'intermédiaire du système financier en général qui comprend à la fois les institutions financières (institutions de crédit monétaire et non monétaire, entreprise d'assurance) et le marché financier.

Deux rôles principaux sont reconnus au marché des capitaux :

4.1.1 Le financement des investissements

Ce financement est tout d'abord rendu possible par l'ouverture du capital des entreprises. Une entreprise est créée par un ou plusieurs hommes avec ou sans l'aide d'organismes financiers. Ils apportent les capitaux nécessaires au démarrage de l'activité. Si celle-ci est florissante, l'entreprise est engagée dans une croissance du chiffre d'affaires, des équipements, des locaux, qu'il est nécessaire de financer.

L'introduction en Bourse est l'un des moyens d'assurer ce financement. Pour que l'entreprise puisse être cotée, il faut créer un marché de ses titres. Les premiers associés vendent une partie de leurs actions : cela s'appelle l'ouverture du capital. Cette opération est vitale pour le dynamisme d'une économie. Des études ont montré que les principales motivations des sociétés introduites au second marché sont : recherche de notoriété, préparation de la succession du dirigeant, désenclavement Famille/Entreprise, financement de la croissance externe et de la diversification.

Le marché boursier permet ensuite de faciliter le développement des groupes industriels. En effet, pour fabriquer et vendre efficacement ses produits, une entreprise doit avoir des moyens

de lutte contre ses concurrents. La conquête des marchés, la recherche des meilleurs atouts commerciaux et techniques, investir avec une forte rentabilité sont des objectifs qui vont conduire certaines entreprises à réaliser des opérations sur le capital d'autres sociétés. Les prises de contrôles, les rapprochements, les absorptions et les fusions sont grandement facilitées si le capital des entreprises est ouvert. Les mutations industrielles, au plan national et international, sont permises par l'existence des marchés financiers.

4.1.2 La mobilisation de l'épargne

Attirer l'épargne constitue une des fonctions principales de la Bourse des valeurs mobilières. Ce rôle est lié aux besoins de liquidité, c'est à dire la possibilité de transformer un capital en argent liquide, et de mobilité, c'est à dire, la possibilité de changer de placement. En permettant à tout épargnant et investisseur de satisfaire certains degrés de mobilité et de liquidité de leurs capitaux, la Bourse participe au financement de l'économie.

De 1960 à 1981, la Bourse n'a pas très bien joué son rôle de mobilisation de l'épargne, et ce sous l'effet de trois phénomènes :

- Le premier est lié à la politique d'autofinancement des entreprises, trop forte pendant cette période, ce qui a découragé les actionnaires actuels et potentiels,
- Le second est lié à l'absence d'un réel effort d'information de la part des entreprises. L'information sur la croissance de l'entreprise, ses projets, etc. étaient mal diffusés, quand elle n'était pas inexistante,
- Le troisième est lié aux politiques économiques qui proposaient d'autres investissements, souvent avantageux dans l'immobilier et qui ont détourné l'épargne de la Bourse.

Depuis 1978, le législateur et les professionnels boursiers s'emploient à donner confiance aux épargnants. La principale arme a été fiscale avec des avantages fiscaux donnés à ceux qui conservaient leur portefeuille pendant au moins cinq ans. Ceux-ci ont aussi créés des SICAV, des FCP, et proposés des produits financiers (compte épargne actions, etc.).

4.2 Evolution du marché des capitaux

En France, la modernisation et la croissance des marchés financiers ont été impulsée par la déréglementation, c'est-à-dire la suppression des obstacles qui freiné le développement (cloisonnement des marchés, encadrement du crédit, monopole des agents de change etc.). Simultanément ont été créé et de multiples produits nouveaux et de plus en plus sophistiqués (obligations à taux variable, obligations bons de souscription, obligations subordonnées à durée indéterminée, titre participatif, certificats d'investissement, certificats de dépôts, fier de trésorerie, dans un moyen terme négociable etc..)

Cette diversification des titres s'est accompagnée de l'extension des marchés : création du second marché en 1983, du MATIF en 1986, du MONEP en 1987, du nouveaux marchés et du marché libre en 1996.

Une conséquence importante de la multiplication des produits et de l'ouverture des marchés a été le phénomène de désintermédiation, c'est-à-dire la possibilité de réaliser directement les opérations financières entre intervenants sans passer par les intermédiaires financiers.

L'organisation et les modalités de fonctionnement du marché des capitaux ont connu des transformations profondes au cours des dernières années, qui se sont traduites par deux phénomènes très importants : la *désintermédiation financière* et la *titrisation*.

La désintermédiation en France est due, d'une part, à un développement très rapide du marché financier au sens strict (marché des capitaux à long terme : actions et obligations) et, d'autre part, à une réforme importante du *marché monétaire*, défini comme le marché des capitaux à court et moyen termes. Le marché monétaire était avant 1985 un marché réservé à un nombre limité d'intervenants. Désormais, il se subdivise en deux composantes le marché monétaire interbancaire et le marché des titres de créances négociables. Le marché interbancaire est réservé aux établissements de crédits et aux organismes tels que par exemple le Trésor Public, la Banque de France, les services financiers de la Poste et la Caisse des Dépôts et Consignations. Les taux s'y établissent désormais de façon libre. Le marché de titres de créances négociables (certificats de dépôts, billets de trésorerie, bons du Trésor et bons des sociétés et institutions financières) est ouvert à l'ensemble des agents économiques. Il constitue un élément d'un marché de capitaux désormais décloisonné, où les arbitrages entre les différentes échéances court terme/ long terme, peuvent se faire librement.

La désintermédiation financière s'accompagne par ailleurs d'un mouvement de *titrisation*. Les particuliers préfèrent de plus en plus investir leur épargne en titres plutôt que d'effectuer des dépôts auprès des banques ou à la Caisse d'Épargne. La *titrisation* grâce à la négociabilité permise par l'existence d'un marché secondaire, permet d'avoir une très bonne liquidité et de mieux arbitrer entre la rentabilité et le risque des différents placements. Elle s'est traduite par l'apparition d'une multitude de nouveaux produits financiers.

Ces mouvements de désintermédiation et de titrisation n'ont pu être permis que grâce à une réforme en profondeur du marché financier français qui a concerné aussi bien le marché primaire (marché des émissions) que le marché secondaire. Sur le marché primaire le processus d'émission des emprunts obligataires a été profondément transformé et différentes mesures tant fiscales que juridiques ont été prises pour faciliter les augmentations de capital. Par ailleurs, la création du second marché en février 1983 qui permet aux entreprises moyennes d'accéder au marché financier, s'est révélée un très large succès (298 sociétés

cotées fin 1989). Un marché à terme des taux d'intérêt (le M.A.T.I.F. en 1986) ainsi qu'un marché des options négociables sur actions (le M.O.N.E.P. en 1987) ont été mis en place.

D'autres réformes importantes ont été réalisées ou sont actuellement en cours. Nous pouvons notamment citer la création d'EURONEXT NV. En effet, les Bourses d'Amsterdam, de Bruxelles et de Paris ont décidé de s'unir au sein d'EURONEXT et de constituer ainsi la première Bourse pan-européenne. Cette union s'est raduite le 22 septembre 2000 par la création d'une holding dénomée EURONEXTNV. Celle-ci s'appuie sur :

- Un système unique de négociation, de règlement/livraison et de diffusion des cours,
- Un règlement et un mode de fonctionnement unique,
- Un statut unique pour les membres,
- Une cote unique qui comprend quelques 1 800 valeurs. Sur le plan règlementaire, les segmentations nationales subsistent et conservent leurs spécificités.

Durant le premier semestre 2001, une plate forme unique de négociation devrait, de plus, être mise en place

Cette évolution des marchés des capitaux est marquée par une **activité boursière soutenue**.

En milliards d'euros	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Marché boursier des valeurs françaises							
<i>Capitalisation (a)</i>							
Des actions	410	368	373	469	620	844	1499
Des obligations et des titres participatifs	591	563	630	691	713	760	764
<i>Transactions</i>							
Actions	146	167	157	216	362	516	727
Obligations	1079	1018	842	972	747	389	51
Nombre de valeurs françaises cotées							
Premier marché	472	459	444	406	376	345	329
Second marché	254	265	266	280	307	364	367
Nouveau marché				16	34	75	104
(a) somme de toutes les valeurs boursières, soit le nombre d'actions multiplié par le cours de l'action							