

LE MAGAZINE DES

# PROFESSIONS FINANCIÈRES

#02  
Nov. 2013



DE L'ÉCONOMIE

## DOSSIER SPÉCIAL

LA FINANCE AU SERVICE  
DE LA CROISSANCE  
ET DE L'EMPLOI

## PERSONNALITÉ

Questions | Réponses  
Pierre Gattaz  
Président du Medef

## CONVENTION

annuelle des  
Professions Financières





## **ROGAM CONSULTING, Cabinet de Conseil, Secteur Banque, Finance Assurance**

*Vivons la Conformité comme une opportunité de business  
et non une contrainte*

Rogam Consulting est un cabinet de Conseil en Management, Stratégie et Organisation qui accompagne tous les acteurs du monde bancaire, financier et assurance, notamment dans leurs problématiques de Conformité Réglementaire (liée à l'Autorité des Marchés Financiers (AMF), la Commission Nationale Informatique et Liberté (CNIL) et la DGCCRF), de risques, de contrôles et de fraude.



### **Rogam Consulting**

***Associé fondateur, Rony Gamiette***

8 rue du nouveau bercy - 94220 Charenton-le-Pont

Tél. : +336 03 79 31 03

Email : [rony.gamiette@rogamconsulting.com](mailto:rony.gamiette@rogamconsulting.com)

Site internet : [www.rogamconsulting.com](http://www.rogamconsulting.com)

# Le mot du Président

**N**ous avons retenu pour thème de notre 8<sup>e</sup> Convention «La Finance au service de la croissance et de l'emploi ». Ce choix s'inscrit logiquement dans la succession des initiatives que le Centre a souhaitées très tôt, dès 2007, prendre pour mobiliser les esprits et les énergies de nos professions pour une pédagogie de la reconstruction de la sphère financière au service de l'économie. Nos précédentes conventions ont été animées par cette ambition.

Dès le mois de novembre 2007, conscient de la gravité de la crise imminente qui s'annonçait, j'ai proposé la création au sein de notre association de groupes de travail transversaux et pluridisciplinaires nourrissant des débats animés et riches sur la place et le rôle des professions et des métiers de la finance dans nos économies contemporaines.

Le groupe des Normes comptables, présidé par Edouard SALUSTRO, a publié de nombreux articles portant notamment sur la gouvernance en matière de normes comptables internationales, les normes prudentielles et une vision prospective du métier de l'audit européen. Le groupe Régulation, présidé par Henry RAYMOND, a analysé les retombées probables et prévisibles de Bâle III et de Solvabilité II, et plus généralement s'est interrogé sur les nouvelles exigences de la Régulation, de l'Éthique et de la Déontologie dans la perspective de la sortie de crise. Le groupe Finance, présidé par Jean-Jacques PERQUEL, s'est notamment orienté sur le développement des PME/PMI face au défi de l'investissement. Les travaux de ces groupes ont très largement alimenté les débats de nos précédentes Conventions.

En 2011, conscient des défis considérables auxquels les entreprises financières devaient faire face pour adapter leur modèle de développement et adapter en conséquence leur politique de recrutement et de formation, le Centre des Professions Financières a créé sous la présidence d'Alain CAZALE un groupe de travail consacré à cet enjeu, composé d'enseignants, de chercheurs et de responsables de formation des entreprises. Nous avons été confortés par le formidable appui de Louis VOGEL, alors Président de l'Université de Paris-Assas-Pan-



**Edmond Alphandéry,**  
Président du Centre  
des Professions  
Financières

**Le Centre doit continuer à afficher clairement ses propositions novatrices, ses analyses rigoureuses et reconnues y compris sur le plan universitaire, en dégagant quelques principes**

théon et Président du Conseil des Présidents d'Universités qui, lors d'une remise des prix du Concours International des Mémoires de l'Économie et de la Finance, avait insisté sur la nécessité de réunir le « tiercé gagnant de l'Université, des Centres de recherche et des entreprises ». C'est dans cet esprit que nous avons tenu notre Convention de 2011 à l'Université Paris Assas et celle de 2012 à la Sorbonne.

Renforcé par la dynamique des programmes de travail ambitieux mis en place ces dernières années, le Centre des Professions Financières a franchi une nouvelle étape, lors de son Premier Congrès, avec la présentation par Edouard SALUSTRO, du Manifeste des Professions Financières. J'en cite volontiers l'extrait le plus parlant. « *Le Centre doit afficher clairement ses propositions novatrices, ses analyses rigoureuses et reconnues y compris sur le plan universitaire, en dégagant quelques principes : son universalité, son ouverture, son excellence en matière de recherche, son association de praticiens qui vivent quotidiennement les enjeux sur lesquels le Centre est amené à se déterminer et sa proximité des centres de décision notamment avec les autorités européennes. Le Centre est aussi amené à s'affirmer comme un acteur de la « pédagogie de la Finance » et comme un passeur de messages à la société civile et à la société politique, participant ainsi à la nécessaire refondation de nos professions en relation avec tous ceux qui veulent tirer les vraies leçons des événements récents, afin de donner corps à cette remise en cause et d'en tirer des conclusions* ».

Je suis fier de voir, alors que la crise que nous traversons n'est pas terminée, que loin de s'affadir l'élan ainsi donné est reconnu et participe à la vitalité de notre industrie. Nos professions réunissent près d'un million de personnes, animées chaque jour par le désir et l'ambition de servir les acteurs économiques de notre pays et au-delà les citoyens de ce dernier. Nous ne devons pas manquer de rappeler qu'elles concourent ainsi pleinement au renouveau économique et financier qui naîtra des profondes mutations en cours.

# La restructuration financière

un savoir-faire du cabinet



Dresser un diagnostic pour connaître l'état réel de l'entreprise et mettre en œuvre des solutions adaptées pour lui permettre de poursuivre son développement

**1<sup>er</sup> volet : une situation active et passive** pour déterminer l'impasse de trésorerie à l'instant T (la trésorerie réelle).

**2<sup>ème</sup> volet : un prévisionnel d'exploitation, d'investissement, et de trésorerie.**

Validation de la **cohérence des hypothèses** retenues.

- Estimation de la **durée permettant de payer les dettes arriérées avec le cash-flow prévisionnel** afin de s'orienter vers une solution juridique adaptée.

**3<sup>ème</sup> volet : des solutions juridiques adaptées.**

- Des **accords individuels** avec les **fournisseurs** sur 12 à 18 mois.
- Des **accords collectifs** avec les **créanciers fiscaux et sociaux** pouvant aller jusqu'à 36 mois dans le cadre de la Commission des Chefs de Services Financiers (CCSF).
- La **médiation du crédit** pour la négociation des **dettes bancaires**.
- Des **procédures amiables** "mandat ad hoc" ou "conciliation" avec quelques **créanciers significatifs** (avec recherche d'abandons de créances et d'étalement de dettes).
- La **procédure de sauvegarde** pour des délais de paiement pouvant aller jusqu'à 10 ans.



**Accompagner les entreprises** à travers des missions de conseil personnalisées

Depuis 1983, le cabinet Bricard, Lacroix & Associés bénéficie d'une notoriété acquise dans **l'expertise-comptable, la gestion, l'assistance en matière sociale et fiscale, le financement, la restructuration financière et l'optimisation de la performance des entreprises.**



**Agnès BRICARD**

Associée en charge des **missions de financement**, ainsi que de la stratégie, de la communication et de l'animation des ressources humaines - Présidente du **Conseil Supérieur de l'Ordre des Experts-Comptables** (2011-2012) - Lauréate du prix **La Tribune Women's Awards**, catégorie Finance et du Grand Prix Allianz 2011.

E-mail : [abcec@wanadoo.fr](mailto:abcec@wanadoo.fr) - Blog : [www.agnes-bricard.com](http://www.agnes-bricard.com)



**Élisabeth LACROIX-PHILIPS**

Associée en charge de la veille réglementaire, des **missions de restructuration**, des **traitements de contentieux**, des **relations avec les tribunaux de commerce** et des **procédures amiables et collectives**.

E-mail : [elacroix@abc.experts-comptables.fr](mailto:elacroix@abc.experts-comptables.fr)



11 bis rue d'Edimbourg - 75008 Paris



01 44 69 06 06



01 44 69 06 90



[www.bricard-lacroix.com](http://www.bricard-lacroix.com)



## Personnalité

**06 |** Entretien avec Pierre Gattaz, Président du Medef

## Convention

**10 |** Michel Lecomte, Président du Comité Convention

## Dossier

### Entreprises

**12 |** Grégory Sanson, Directeur Financier/ CFO Groupe Bonduelle

**14 |** Guy Pottier, Président de la Société HARMONY STAMP

**16 |** Jeanne-Marie Prost, Médiatrice Nationale du Crédit

### Banques

**19 |** Frédéric Oudea, Président-Directeur Général de la Société Générale

**21 |** Nicolas Dufourcq, Président du Directoire de la Bpifrance

**24 |** Christian Pouyanne, Président de la banque Pouyanne

**27 |** Etude réalisée par la Banque de France

### Exemples de nouveaux financements

**28 |** Les Fonds NOVO par Thierry Giami, Conseiller de la Direction de la Caisse des Dépôts

**30 |** Point de vue de BNP Paribas Cardif sur les Fonds NOVO par Olivier Héreil, Directeur des Gestions d'Actifs



## Les Clubs

**48 |** Entretien avec Georges Pauget, Président et Hugues Gruska, Vice-Président du Club des Dirigeants de la Banque et de la Finance



## Vie du Centre

**52 |** Les Manifestations du Centre, de grandes rencontres

**53 |** Le Concours International des Mémoires de l'Économie et de la Finance, par Alain Cazalé, Président du Comité du Concours

**60 |** Groupe Finance, par Jean-Jacques Perquel, Président du Groupe

**61 |** Le Manifeste du Centre par Edouard Salustro, Président du Groupe Normes Comptables

## Questions | Réponses

Le surplus de charges de toute nature que subissent les entreprises françaises, notamment par rapport à celles que les entreprises allemandes supportent, font l'objet de nombreux débats. Pensez-vous que c'est cet élément qui explique que l'industrie ait globalement un positionnement plutôt de moyenne gamme, ce qui, par rapport à l'Allemagne, l'handicape structurellement sur le plan des exportations.

**Pierre Gattaz :** Oui, bien sûr. Exporter suppose d'avoir une vraie politique de l'offre, c'est-à-dire proposer des produits compétitifs, innovants, et différents des autres, donc des produits plutôt hauts de gamme qui ne sont pas soumis à la concurrence des pays à bas coûts. Pour exporter, il faut donc sortir de la moyenne gamme, il faut innover. Or, pour innover, il faut investir et pour investir il faut dégager des marges significatives. Ce qui n'est pas le cas des entreprises françaises avec un taux de marge historiquement bas : 28 % contre 40 % en moyenne dans l'UE et 41 % pour les entreprises allemandes. Et pour cause : quand elles ont acquitté les 150 taxes qui pèsent sur elles, les entreprises n'ont plus les moyens d'investir dans la recherche, de moderniser leur appareil de production et donc d'innover. Les entreprises françaises ne peuvent pas être compétitives en payant 100 milliards d'euros de plus en charges et impôts que leurs concurrentes européennes. Ce n'est pas moi qui le dis, c'est le rapport Gallois. 100 milliards ! Un autre facteur explique les difficultés des entreprises françaises à l'exportation : les effets - pervers - de seuils. Chaque fois qu'une entreprise franchit un seuil, elle perd de la souplesse et voit ses contraintes se multiplier. Résultat, beaucoup d'entreprises françaises renoncent à se développer. Pour aider les entreprises à surmonter tous ces pro-

**Pierre GATTAZ,**  
Président du  
Medef

**100 milliards de taxes multiples handicapent les entreprises françaises dans la compétition internationale ; une victime : l'emploi**



blèmes et les accompagner dans leur démarche d'exportation, un Pôle a été mis en place au sein du Medef, le pôle « Exportation et Filières », présidé par Jean-Claude Volot. L'exportation c'est l'avenir des entreprises, c'est un point fondamental pour notre pays. La France ne peut pas continuer à avoir une balance commerciale déficitaire de l'ordre de 70 milliards d'euros par an alors que celle de l'Allemagne est excédentaire de 180 milliards ! Pour en revenir à l'Allemagne, je note une autre différence avec la France : la place qu'y occupe l'entreprise. L'entreprise en Allemagne n'est pas un enjeu politique, elle est perçue pour ce qu'elle est, l'acteur économique principal, créateur de richesses et d'emploi. Ce n'est malheureusement pas le cas en France.

Il est essentiel que le monde de l'Education remplisse sa mission de promotion de l'entrepreneuriat. Que faudrait-il faire pour rendre son action plus efficace ? Ne faudrait-il pas, par exemple, mettre en place un stage obligatoire dans les entreprises exportatrices pour tous les membres de l'Education nationale concernés par l'économie et la finance ?

**Pierre Gattaz :** Il est vrai que non seulement l'entreprise est méconnue, sa logique économique ignorée mais qu'en plus elle a une image négative. L'entreprise est toujours vue à travers un prisme idéologique. C'est un enjeu politique qui sert trop souvent de variable d'ajustement budgétaire à chaque loi de finances. Dans le même temps, elle est souvent vue par nos élites comme un

## Biographie

De 1989 à 1992, Pierre Gattaz est Directeur Général de Fontaine Electronique, puis de Convergite (filiale du Groupe Dynaction). Il devient Directeur Général de Radiall en décembre 1992 et en est le président du Directoire depuis janvier 1994. Président du GIXEL (Groupement des Industries de l'Interconnexion, des composants et des sous-ensembles électroniques)

de 1999 à 2003, il est président fondateur de la FIEN (Filière des Industries Electroniques et Numériques) de 2002 à 2007, avant d'être élu président de la FIEEC (Fédération des Industries Electriques, Electroniques, et de Communication) en 2007, date à laquelle il intègre le Comité Exécutif du MEDEF (Mouvement des Entreprises de France) jusqu'en juillet 2013 où il est élu Président.

Depuis juin 2010, il est également Président du GFI (Groupe des Fédérations Industrielles). Pierre Gattaz est aussi membre du bureau du CNI (Conseil National de l'Industrie), membre fondateur de la Fabrique (Think Tank de l'Industrie) et membre du bureau de l'UIMM.

Pierre Gattaz est Chevalier de la Légion d'honneur et Officier dans l'Ordre National du Mérite.

lieu hostile, de souffrance, de lutte. Une vision très « Zola » et XIXe siècle, loin de la réalité d'aujourd'hui. Les dispositions sur la pénibilité incluses dans la « réforme » des retraites en sont l'illustration désastreuse. Cette incompréhension réciproque est en partie de la faute des entreprises et du MEDEF. C'est pourquoi, nous voulons agir. Pour remédier à cette situation, une seule solution : la pédagogie auprès des élus, des enseignants, des magistrats... Une commission « Rapprochement des mondes » a ainsi été créée au Medef au sein du pôle présidé par Anne-Marie Couderc. Il faut multiplier les passerelles entre l'entreprise et le monde éducatif, ouvrir nos entreprises aux jeunes, aux enseignants, de manière résolue. Il faut encore et toujours rappeler ce qu'est l'entreprise : un lieu d'intégration, de développement, d'épanouissement humain. Et surtout que l'entreprise est la seule solution au chômage.

Qu'attendez-vous précisément de l'Europe et quelle Europe le MEDEF souhaite-t-il ?

**Pierre Gattaz :** Un continent de près de 4,5 millions de kilomètres carrés et un marché de 500 millions d'habitants : l'Union européenne, première puissance économique mondiale, est une chance et une opportunité pour les entreprises françaises. Notre avenir est dans l'Europe mieux en phase avec les préoccupations économiques, dont la logique d'action doit être guidée par le souci de la compétitivité. Une Europe mieux intégrée économiquement et socialement, plus lisible aussi afin de ne pas être instrumentalisée par les pays trop prompts à se défaire sur un bouc-émissaire bien pratique. Porter et faire vivre cette vision, est l'un des cinq défis que nous avons formalisés dans notre projet « 2020- Faire gagner la France » que j'ai lancé en août dernier lors de nos universités d'été. Le Medef doit contribuer à rendre crédible et compréhensible cette vision. Pour cela, je compte agir avec nos partenaires allemands mais aussi avec tous les patronats des pays membres. Cela passera nécessairement

par une simplification, une réforme de notre mécanique européenne. Actuellement l'Europe est une passoire, elle n'est pas protégée : 17 % de ses marchés publics sont ouverts à l'extérieur, contre 5% aux Etats-Unis et au Canada. Il faut organiser l'Europe de demain, c'est une chance pour la France. Je veux une France qui gagne dans une Europe forte dans un monde qui bouge.

Il faut évidemment dans le cadre d'une stratégie à long terme transférer une partie des charges actuellement supportées par les entreprises. Quelle est l'action à mettre en place pour que le transfert, suivant son importance, n'impacte pas les activités des entreprises ?

**Pierre Gattaz :** Les entreprises françaises supportent 100 milliards de charges de plus que leurs homologues européennes : 50 milliards en impôts et 50 milliards liés au coût du travail. La fiscalité des entreprises doit baisser de 50 milliards d'euros, via une réduction significative des dépenses publiques. Parallèlement les cotisations sociales doivent baisser, elles aussi, de 50 milliards d'euros par le biais d'un transfert de charges vers des mécanismes de type CSG et TVA, pour alléger le coût du travail. Dans une économie ouverte, l'impact sur la consommation d'un transfert de TVA devrait être très temporaire et peu significatif, si l'on se réfère à des expériences passées de transfert de charges sociales vers l'impôt en France ou à l'étranger. Mais cela nécessite impérativement de réduire en parallèle les dépenses publiques. Le montant de nos dépenses publiques représente 57 % du PIB à comparer avec celui de l'Allemagne : 45 %, soit 240 milliards d'euros de moins. Qu'est-ce qui justifie que l'Etat Français emploie 500 000 fonctionnaires de plus que l'Allemagne ?

Cette dérive des dépenses financées par l'endettement et la fiscalité a des conséquences lourdes pour les entreprises. Elle explique les difficultés des entreprises françaises à se développer, contrairement à ce qui se passe en Allemagne qui dispose d'un tissu de PME très compétitives au niveau mondial.

Quel est le souhait du Medef quant à l'évolution des montants considérables alloués à la formation qui semble aujourd'hui d'une faible efficacité pour ne pas dire plus ?

**Pierre Gattaz :** J'accorde la plus grande importance à la négociation en cours sur la formation professionnelle. Avec 3 millions de chômeurs, 400 000 emplois non pourvus, la formation professionnelle fait partie des grands enjeux de notre pays. Il faut simplifier le dispositif très complexe, notamment pour les petites entreprises, et améliorer l'efficacité du système, c'est-à-dire l'efficacité du coût. Nous dépensons trop par rapport à l'efficacité du système global. Par ailleurs, l'offre doit correspondre davantage aux besoins des entreprises.

Le Medef est habituellement considéré comme étant proche des grandes entreprises. Votre élection apporte la preuve que ce n'est pas tout à fait le cas, que faire d'autre pour échapper à cette image ?

**Pierre Gattaz :** Il faut arrêter de faire ce procès au Medef. Le CAC 40, c'est 40 entreprises et le Medef 750 000 entreprises. Il n'y a malheureusement pas, pour toutes les raisons que nous venons d'évoquer, 750 000 grosses entreprises en France. Mais ce raccourci facile permet aux détracteurs de l'entreprise et de l'économie de marché en général de dénaturer notre action. Rendre compte de la diversité de milliers de chefs d'entreprise qui se battent tous les jours pour créer de la richesse et de l'emploi se prête évidemment moins bien à la caricature. Il faut aussi cesser d'opposer les entreprises entre elles. Notre économie a besoin de grands groupes, qui sont nos porte-avions, de PME et d'ETI. Nous avons malheureusement trop peu d'ETI et cela explique en partie nos difficultés. Ce qu'il faut, c'est aider nos entreprises à grandir.

En dehors des 35 heures et de la diminution des charges, quelles sont les principales priorités du Medef ?

**Pierre Gattaz :** Notre principale priorité, c'est l'emploi. Je me suis fixé un cap : créer 1 millions d'emplois nets d'ici à 5 ans, et donc ramener le chômage sous la barre des 7 % avant 2020. C'est sur cet objectif que je vais travailler avec les équipes du Medef dans le cadre du projet que nous avons appelé « 2020 : une France qui gagne ». Ce projet est ambitieux mais réaliste : il suffit qu'un tiers des 3 millions d'entrepreneurs français embauche une seule personne. C'est possible si notre environnement économique, fiscal et social s'améliore. Tous les entrepreneurs que je rencontre me le disent : si l'on réduit la fiscalité sur les entreprises, si l'on baisse les charges sur le travail, si l'on assouplit le droit du travail, si l'on simplifie l'environnement, nous pourrions créer de l'emploi, embaucher. C'est le sens du « Pacte de confiance » que je propose à François Hollande : le gouvernement nous crée un environnement réglementaire, économique et législatif favorable, les entreprises, elles, s'engagent à construire un avenir pour notre pays et à tout mettre en œuvre pour ramener le taux de chômage à 7 % à l'échéance 2020. Mais nous voulons aussi faire des propositions concrètes rapidement : nous venons ainsi de rendre public un « Pacte de l'alternance pour la jeunesse ». Notre idée est de mieux aligner les formations avec les besoins des entreprises et de donner ainsi un avenir à nos jeunes. L'alternance, c'est une formule pédagogique très performante malheureusement trop dévalorisée en France. Mon combat, c'est l'emploi. Et pour cela une seule solution : l'entreprise. Emploi, formation, intégration ... l'entreprise, c'est 80 % des solutions aux problèmes de notre pays.

« Notre principale priorité, c'est l'emploi. Je me suis fixé un cap : créer 1 millions d'emplois nets d'ici à 5 ans, et donc ramener le chômage sous la barre des 7 % avant 2020 »



**Agnès Bricard**  
Expert-comptable



**Elisabeth Lacroix-Philips**  
Expert-comptable

## LA RESTRUCTURATION FINANCIERE POUR RELEVER LES ENTREPRISES EN DIFFICULTE

Le Cabinet Bricard-Lacroix s'est spécialisé depuis plusieurs années dans la restructuration financière des entreprises en difficulté.

### Quelles sont les différentes étapes de mise en œuvre du chantier de restructuration financière d'une entreprise ?

Un diagnostic préalable est indispensable avant toute action. Il s'agit de faire une photographie de la situation réelle de l'entreprise à l'instant T.

Le professionnel doit effectuer une analyse approfondie portant sur un examen de la situation récente et des prévisions d'exploitation et de trésorerie. Cet état des lieux concerne à la fois la situation active et passive de l'entreprise, la vérification de la structure financière et la rentabilité.

*Pour exemples :* la société dispose-t-elle du financement de son besoin en fonds de roulement ? ; Les concours bancaires sont ils suffisants, pérennes et leur forme (court terme, long terme) est-elle adaptée aux besoins réels de l'entreprise ; l'entreprise a-t-elle encore une capacité bénéficiaire ?

### Quel est le contenu de la mission d'assistance exercée par un professionnel de l'expertise comptable pour mettre en œuvre une restructuration financière ?

Lorsque le diagnostic préalable a permis de conclure à la seule existence de difficultés de trésorerie et non à des déficits récurrents d'exploitation, l'entreprise est encore maîtresse de son destin et de ses choix.

Le professionnel pourra mettre en œuvre une ou plusieurs actions permettant d'apporter des solutions de redressement rapides. Parmi ces actions on peut notamment citer : l'analyse du poste client pour améliorer le recouvrement, la négociation d'un contrat d'affacturage pour mobiliser le poste clients, la négociation de plans de règlements avec les fournisseurs, la mise en place d'un moratoire avec la CCSF (Commission des Chefs de Services Financiers) s'agissant des dettes fiscales et sociales échues et pour partie à échoir, l'allongement de la durée de certains contrats de location ou de crédit-bail ou encore la réalisation d'opérations de déstockage.

Le professionnel pourra également conseiller à l'entreprise de demander au Tribunal de commerce la désignation d'un mandataire ad hoc, dès lors que les difficultés de trésorerie s'expliquent par une position de retrait des banques non solutionnée avec la médiation du crédit. Il s'agit d'une procédure amiable, totalement confidentielle. Le mandataire

nommé sera légitimement chargé de négocier avec les partenaires de l'entreprise toutes les solutions pouvant restructurer sa dette. Son objectif : tout mettre en œuvre pour éviter la cessation de paiements. Le mandat ad hoc n'a pas de durée maximale légale.

Le financement des honoraires exceptionnels liés à cette opération de restructuration peut être prise en charge par une assurance prévention économique entreprise, si elle a été souscrite préalablement par l'entreprise ; sept compagnies d'assurances présentent actuellement ce produit.

### La réalisation d'un diagnostic préalable n'étant pas toujours possible, quelles mesures d'urgence le professionnel peut-il proposer lorsque l'entreprise est au bord de la cessation de paiements ?

La situation de cessation de paiements intervient lorsque, techniquement, le passif exigible de l'entreprise ne peut plus être couvert par son actif disponible ou rapidement mobilisable.

L'entreprise a réagi trop tard, n'a pas anticipé le traitement de ses difficultés et n'a pas pris de mesures pour empêcher la cessation de paiements : elle doit donc passer par le dépôt de bilan et l'ouverture d'un redressement judiciaire ou la conciliation si la cessation de paiements est de moins de 45 jours.

La demande d'un conciliateur doit également être adressée au Tribunal de Commerce.

Le conciliateur dispose de 4 mois pour trouver des accords amiables entre l'entreprise et ses principaux créanciers pour mettre fin à ses difficultés. Cette procédure amiable peut être confidentielle. En pratique, cela est rarement le cas, dans la mesure où les créanciers demandent souvent en fin de procédure l'homologation des accords négociés qui est inscrite sur le Kbis.

Enfin, si la cessation de paiements n'est pas avérée, l'entreprise peut recourir à la procédure de sauvegarde, procédure non confidentielle puisqu'elle est inscrite sur l'extrait Kbis de l'entreprise. Ses avantages sont notamment les suivants : le dirigeant reste en général seul à bord, et les cautions qui ont pu être données aux créanciers ne peuvent pas être exécutées pendant la durée du plan de sauvegarde (maximum 10 ans).



**Michel LECOMTE,**  
Président du  
Comité Convention

La diversité  
des métiers  
de la Finance  
montre leur  
rôle essentiel  
dans  
l'économie  
réelle

## Présentation

### Convention et sa thématique

**T**oute l'activité économique et une grande part de l'action publique génèrent des opérations à caractère monétaire et financier. Il ne faut pas, dès lors, s'étonner que les professions concernées par ces opérations soient si nombreuses et diverses. On y retrouve évidemment les métiers de la banque et de l'assurance mais aussi ceux qui sont liés aux marchés des capitaux qu'ils portent sur l'investissement ou sur la gestion de l'épargne. Il faut y ajouter les activités financières des entreprises industrielles et commerciales ainsi que celles du secteur public. Il y a enfin un grand nombre de spécialistes qui n'exercent pas à l'intérieur des institutions financières mais qui leur apportent leurs concours. Il en est ainsi des consultants, des prestataires de services, des avocats d'affaires et de toute l'industrie du chiffre. Le large spectre des métiers ainsi concernés rend difficile l'exercice de déterminer le nombre des acteurs concernés. Mais au total on peut penser qu'il s'agit d'une population d'environ un million de personnes avec une tendance à l'accroissement car ce secteur de l'emploi a toujours montré beaucoup de dynamisme dans les recrutements.

Le Centre des Professions Financières se veut être à la fois un lieu de rencontre de toutes les personnes concernées par ces différentes activités et un trait d'union entre elles. A ce titre il ne se substitue

pas aux organisations professionnelles ni aux associations regroupant des métiers ou des fonctions au sein des institutions elles-mêmes. Les différentes manifestations qu'il organise, les publications qu'il diffuse, les groupes de travail qu'il réunit visent à développer les échanges entre des acteurs venant d'horizons divers mais partageant les mêmes préoccupations et les mêmes besoins d'enrichissement réciproque. C'est aussi

l'occasion de faire émerger un consensus sur la conception de la finance dans notre pays et de se positionner comme passeur de messages. Se trouve ainsi justifié le principe qui guide le Centre vers une meilleure compréhension des professions financières dans leur rôle comme dans l'exercice de leurs fonctions.

Le concours international des mémoires de l'économie et de la finance enfin constitue un volet particulièrement important de l'action menée par le Centre des Professions Financières. Son succès comme son développement ne se démentent pas. Parce qu'elle favorise l'émergence d'une recherche sur des thèmes qui concernent directement ses adhérents, certains sujets de mémoire sont même proposés, et qu'elle contribue à la formation des futurs responsables de nos métiers, cette manifestation s'inscrit parfaitement dans les objectifs du Centre.

La Convention qui est organisée chaque année est à l'image des lignes d'action qui viennent ainsi d'être définies. Elle

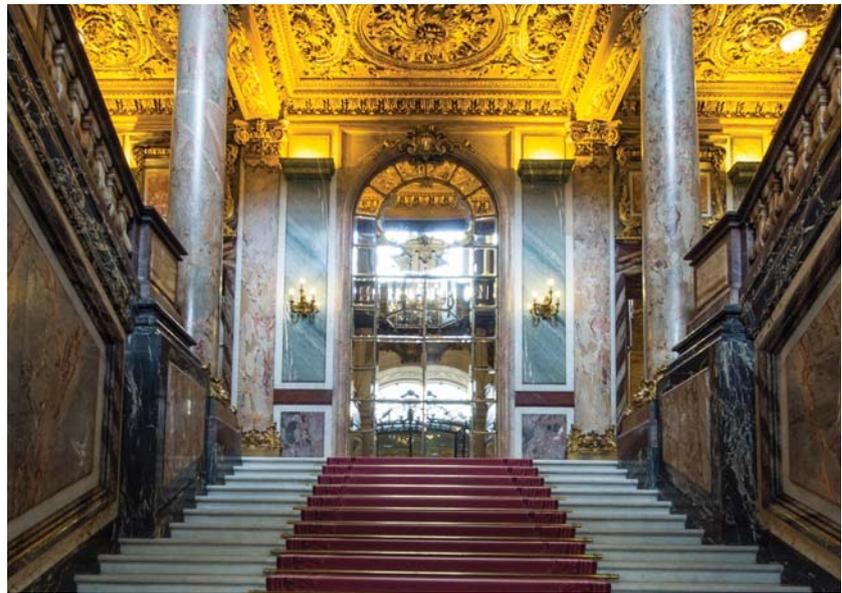
Une  
manifestation  
ouverte à toutes  
les professions  
financières



se veut d'abord lieu de rassemblement de toutes les professions financières et demeure ouverte à tous. Il suffit de regarder la liste des inscriptions des années précédentes comme celle actuellement en cours pour observer la grande diversité des participants. On la trouve aussi bien dans les fonctions et métiers que dans les niveaux de responsabilités exercées. Cette manifestation est aussi une ouverture vers le monde universitaire avec la présence de nombreux étudiants et de leurs professeurs. Les lieux retenus, l'Université Panthéon Assas en 2011 et le grand amphithéâtre de la Sorbonne en 2012, sont significatifs de cette volonté tout autant que l'intervention l'an passé de Louis Vogel, alors président de la conférence des présidents d'universités. Les thèmes retenus et les orateurs de très haute qualité qui se sont succédés à la tribune ont enfin confirmé la vocation du Centre des Professions Financières à ouvrir des débats sur l'actualité du moment comme à contribuer à une meilleure information sur les problèmes qu'elle pose.

La Convention 2013 se tiendra à la Chambre de Commerce Paris Île-de-France où elle sera accueillie par son Président Pierre Antoine Gailly. Le lieu retenu a une signification particulière à un double titre. Il est d'abord normal que le monde des activités financières se retrouve au sein de la chambre consulaire dont il fait pleinement partie mais c'est aussi une occasion pour le Centre de s'ouvrir sur les grandes écoles de commerce qu'elle gère et qui sont parties prenantes au concours des mémoires de l'économie et des finances.

« La finance au service de la croissance et de l'emploi » constitue le thème retenu cette année. Il constitue moins une interrogation qu'un rappel à l'évidence. A un moment où certains se plaisent à douter de l'efficacité des banques pour financer l'économie, il est utile de montrer que notre système financier, dans son sens le plus large, assume sa mission. L'offre de crédit ne peut à elle seule suffire à assurer le développement et le niveau des concours financiers peut



© J. Benhamou/CCI Paris île-de-France

dépendre aussi d'une demande insuffisante. A cet égard il faut s'interroger sur les autres facteurs qui la freinent. Inversement une innovation financière performante est de nature à faire émerger des solutions nouvelles et répondre à des besoins jusqu'alors insatisfaits. Sur ce thème Frédéric Oudéa animera une table ronde avec Antoine Lissowski et Olivier Zarrouati. Nul doute que la présence au plus haut niveau d'un banquier, d'un assureur et d'un industriel à la tête d'une société qui constitue une des belles réussites de notre pays apportera au débat quelques idées forces pour l'avenir.

Enfin Pierre Gattaz sera l'invité d'honneur de la manifestation. Le président du Medef a été récemment élu, cela sera pour beaucoup de participants l'occasion de l'entendre en direct pour la première fois. Son intervention, très attendue, portera bien évidemment sur la contribution de la sphère financière à la croissance et mais on peut penser que ses propos déborderont ce cadre pour aborder plus largement les freins et charges qui pèsent sur les entreprises et les empêchent de contribuer au développement de l'économie et au plein emploi. Il appartiendra enfin au président Alphanéry de conclure une manifestation qui aura attiré en 2013 plus de 400 participants et accueilli des orateurs particulièrement prestigieux.

Chambre de commerce et  
d'industrie de région  
Paris - Île-de-France

«L'offre de crédit  
est essentielle  
à la croissance  
mais elle n'est  
pas bien sûr le  
seul élément»



## **Bonduelle : un modèle et une stratégie capital intensifs**

Le Groupe Bonduelle déploie un business model capital intensif : d'une part le Groupe a choisi d'être intégré industriellement, avec 43 sites industriels dans 11 pays dans le monde, qu'il convient de financer. D'autre part l'activité du Groupe est saisonnière, et suppose donc de porter des stocks importants. Enfin le Groupe nourrit sa croissance pour moitié de croissance externe. Ces 3 éléments concourent à un renouvellement régulier des besoins de financement. La Direction Financière doit donc assurer la liquidité du Groupe mais également la flexibilité de ses financements.

## **Un recours ancien au financement désintermédié**

Le Groupe a très tôt diversifié l'origine de son endettement. Il a recours au financement bancaire, permettant d'épouser l'évolution de son besoin de fonds de roulement, à l'exemple du Revolving Credit Facility négocié en juin 2012 pour un montant de 300 millions d'euros. Par ailleurs le Groupe s'est porté dès 2000, puis en 2004 et 2010, sur le marché des Placements Privés américains (USPP) offrant des maturités de 12 ans, cohérentes avec l'horizon de nos projets de développement. Bonduelle a également réalisé deux émissions, en 2007 et 2009, d'Obligations à Bons de Souscription et/ou d'Acquisition d'Actions Remboursables (OBSAAR), associant les managers à la création de valeur. Enfin le Groupe, pour financer trois

# Le Groupe Bonduelle :

## Une politique financière au service de la stratégie

**Grégory SANSON**  
Directeur  
Financier/CFO  
Groupe Bonduelle

Le Groupe Bonduelle a inauguré en septembre 2012 le marché du Placement Privé européen (EuroPP). Le choix de cet instrument illustre la contribution d'une Direction Financière à l'atteinte des objectifs stratégiques de l'entreprise



«Cette novation a été saluée par le prix de l'opération financière secondaire de l'année par Nyse-Euronext et le prix de l'opération de financement de l'année par le Club des Trente»

acquisitions réalisées en 2012 (Russie, USA, Hongrie) a émis un Placement Privé européen (EuroPP) pour 145 millions d'euros, première opération du genre pour une société de taille moyenne non notée. Cette novation a été saluée par le prix de l'opération financière secondaire de l'année par Nyse-Euronext et le prix de l'opération de financement de l'année par le Club des Trente, qui regroupe les directeurs Financiers de grandes sociétés.

### **La qualité de la dette, une approche multicritères**

La performance en matière d'endettement est souvent appréciée sur la base de son coût apparent. Si cette première dimension est importante, elle reste insuffisante. Dans un environnement de taux artificiellement très bas par le jeu des Banques Centrales, un financement court terme suffit à afficher un coût très faible. Or l'accès à la liquidité est désormais un enjeu clef pour les entreprises de taille moyenne, du fait de la raréfaction des financements bancaires et de la volatilité des marchés, fonctionnant pour certains en fenêtres. Diversifier la plateforme de sources de financement devient essentiel, et le recours à des instruments variés est constitutif d'une stratégie prudente de financement, deuxième critère d'évaluation d'une stratégie financière. De facto, le troisième critère, la recherche de maturité dans le choix des instruments doit guider une stratégie adaptée de financement de l'exploitation et du développement d'une entreprise. D'une maturité moyenne de 4,5 années, désintermédié à 60%, ayant recours à des assureurs américains, européens et à un pool bancaire international, Bonduelle s'attache à poursuivre ces trois objectifs, permettant à l'entreprise de pérenniser sa trajectoire de croissance et d'acquisitions de façon optimisée et sécurisée.



# Harmony Stamp

## Que fait votre entreprise ? Quel a été son développement et quelles sont les perspectives ?

Nous sommes un groupe de jouet qui réalise 30 millions de chiffre d'affaires dont les trois quarts en France et le reste à l'exportation en Europe. Nous vendons nos produits dans une quinzaine de pays européens et employons une centaine de personnes réparties entre la Haute-Loire et l'Alsace.

L'entreprise a été créée en 1974 et reste spécialisée dans deux secteurs : celui du plein air (vélos, jeux de plage...) et l'approvisionnement permanent de la grande distribution comme Carrefour, Auchan... en petits jouets. Ces secteurs représentent respectivement 45% et 55% de notre activité. L'intégralité de la conception se fait en France, la production est, elle, répartie entre la France (10%) et l'Asie ou se concentre 70% de la production mondiale du jouet.

Nous travaillons dans une perspective de croissance et de développement (organique et externe). Nous sommes sur un marché de l'offre et devons innover et renouveler nos produits constamment. Par ailleurs, la croissance reste notre principal objectif. Pour cela, il nous faut développer nos activités chez nos clients actuels en ce qui concerne l'approvisionnement de la grande distribution et élargir encore davantage nos activités à l'international. Nous sommes déjà très présents au Benelux, en Espagne et en Allemagne. Harmony Stamp s'est également implanté sur le marché italien et britannique au cours des deux dernières années où de nombreuses perspectives intéressantes subsistent. Les pays de l'est offrent aussi beaucoup d'opportunités sur un marché européen du jouet globalement très morcelé.



**Guy POTTIER**  
Président Harmony  
Stamp

## La réduction de lignes bancaires a augmenté le recours au factoring

## Que pensez-vous d'une manière générale de l'offre de crédit du monde financier depuis la crise de 2008 ? Pourquoi avez-vous besoin de faire appel au crédit ?

Nous avons recours au crédit à travers deux stratégies principales : la Recherche & Développement et pour financer le BFR car notre métier est soumis à une saisonnalité marquée. En effet, pour développer nos activités, surtout à l'international, nous avons besoin de faire appel au crédit. Depuis 2008, il est certain que les établissements de crédit sont bien plus réticents qu'auparavant et les banques prennent moins leurs responsabilités concernant leur rôle dans le financement de l'économie. Elles font leur métier, restent à l'écoute, néanmoins il est difficile d'obtenir des crédits à court-terme. Il y a 6 ans, il était possible de bénéficier facilement de ligne de crédit « en blanc ». Aujourd'hui, il y a une certaine réduction des lignes de crédit d'une part, mais aussi une demande de garanties en hausse. Les crédits à court-terme sont particulièrement difficiles à obtenir. Plutôt que d'ouvrir des lignes, on nous répond beaucoup qu'il nous faut utiliser le factoring par exemple. Cette expérience est partagée par de nombreux entrepreneurs. En tant que Président d'une fédération de professionnels, je peux dire que ce sentiment (1) est partagé par bon nombre d'entrepreneurs de la profession. Oui, on peut considérer que le manque de confiance qui nous est accordée bloque notre développement. Ayant le sentiment d'être moins accompagnés, nous pouvons d'une certaine manière limiter nos ambitions quant aux nouveaux marchés ou nouveaux produits. Nous avons tendance à différer des décisions que nous aurions prises dans des circonstances antérieures.

(1) NDLR : FCJT Fédération Française de Gros, Importation, Exportation Chaussures, Jouet, Textile



**Dans vos projets de développement, constatez-vous de la part de vos banques des attitudes caractéristiques dépendant de la nature de l'investissement ?**

Les banques sont à l'écoute, mais elles sont plus prudentes, surtout avec Bâle II et Bâle III. Leurs marges de manœuvre sont limitées, cependant elles ne raisonnent pas par secteur ou par typologie de produits. Personnellement, je dirais que les crédits à long et moyen-terme pour financer un achat immobilier ou autres, ce qui fait totalement partie du processus de développement, sont plus faciles à obtenir. La réelle difficulté réside dans le financement de l'exploitation de l'entreprise à court terme comme le BFR par exemple. Les entreprises se retrouvent plus souvent face à elles-mêmes.

**Que pensez-vous de l'évolution du crédit inter-entreprises ?**

Le Crédit interentreprises est en pleine expansion. Nous trouvons ce processus très positif. La loi LME engagée par le pouvoir législatif en collaboration avec les distributeurs, a permis une importante réduction des délais de paiements de la part de nos clients, ce qui n'est pas pour nous déplaire. Malheureusement, nous constatons un rallongement de ces délais depuis 2011, ce qui ne va pas dans le bon sens.

**Les perspectives actuelles seraient, comme c'est le cas aux Etats-Unis notamment, de mieux permettre aux entreprises, notamment les moyennes, d'avoir un accès direct au marché ; qu'en pensez-vous ? Avez-vous des craintes que cela affaiblisse la capacité d'accès au refinancement ?**

Les PME ne se tournent pas vers le marché. Cela ne fait pas partie des problématiques auxquelles les entrepreneurs s'intéressent. L'accès au marché est très peu développé pour les PME et plus globalement, les entreprises ne sont peut-être pas assez matures pour y avoir recours.

**On parle beaucoup de la création de la BPI ; comment percevez-vous cette création ? Pensez-vous qu'elle aura un impact fort sur les besoins de votre entreprise ou plus généralement sur le marché en répondant à une demande non satisfaite par les circuits traditionnels ?**

Nous ne pouvons pas faire appel à la BPI étant donné notre structure en capital. Nous sommes accompagnés par des actionnaires et des fonds d'investissements ce qui nous place hors des conditions d'éligibilité établies par la BPI. Cela est d'ailleurs dommage et constitue un point de réflexion à aborder. Cela en va de même pour OSEO qui existait avant la création de la BPI.

**Pensez-vous que l'offre de crédit en France vous permette, lorsqu'un développement s'offre, de trouver des financements d'une performance équivalente à ces concurrents internationaux ?**

J'ai le sentiment que l'accès au crédit est moins un frein en Allemagne ou au Royaume-Uni qu'en France. Cependant, dans les pays du sud de l'Europe, l'offre semble équivalente.

**Que pensez-vous de la médiation du crédit ?**

Nous avons eu recours à la Médiation du Crédit en 2009, cela a été extrêmement positif. La Médiation a débloqué une situation dont nous serions sortis avec plus de difficultés sans son action.

**Quel est le rôle économique des PME aujourd'hui et le rôle d'un banquier ?**

Le tissu des PME est un des piliers les plus importants pour la croissance et l'emploi. Les PME sont en effet, les premiers créateurs d'emploi. Pour rester pérennes, les entreprises doivent être accompagnées. On a parfois le sentiment que les banques se sont tournées davantage vers d'autres sources de revenus, comme la spéculation. Cela est nuisible pour l'économie nationale.

« Depuis Bâle II et III, la réelle difficulté réside dans le financement de l'exploitation de l'entreprise à court-terme comme le BFR par exemple »

## La Médiation du Crédit

### Quel est le rôle de la Médiation du Crédit ?

La Médiation du crédit aux entreprises est un dispositif gratuit et confidentiel proposé par l'Etat depuis 2008 pour aider les entreprises qui se voient refuser un financement bancaire ou qui rencontrent des difficultés d'assurance-crédit.

C'est un dispositif de proximité : sur tout le territoire, les Médiateurs du crédit départementaux sont les directeurs de la Banque de France. Ils permettent la reprise du dialogue entre les entreprises et les établissements financiers et proposent des solutions concertées et adaptées aux besoins de l'entreprise tout en respectant les impératifs de gestion des risques des banques et des assureurs-crédit.

Au niveau national, une équipe restreinte traite les dossiers les plus sensibles. La Médiation est pilotée par un comité exécutif qui associe à ses côtés trois Médiateurs nationaux délégués ainsi que le Directeur Général des activités fiduciaires et de places de la Banque de France et celui de BPI France en charge de l'animation du réseau.

### Depuis 2009 vous êtes membre de la Médiation du Crédit ; à votre arrivée quels sont les éléments qui vous ont le plus frappée ?

J'ai été impressionnée par l'originalité et l'efficacité du dispositif, basé sur une gestion décentralisée grâce au réseau territorial de la Banque de France. Dès les premières semaines, fin 2008, la Médiation du crédit aux entreprises a su faire face à une avalanche de saisines et a pu épauler efficacement des chefs d'entreprise confrontés à la crise et à de fortes chutes d'activité.



**Jeanne-Marie PROST**  
Médiatrice  
Nationale du  
Crédit

La Médiation du Crédit est avant tout un mécanisme de proximité et de dialogue entre les entreprises et les établissements de crédits

L'originalité de la Médiation, c'est qu'elle a été créée par un accord entre l'État, la Banque de France et les banques françaises représentées par la FBF. Cet accord prévoit notamment que les banques acceptent l'intervention du Médiateur dès que celui-ci est saisi, et qu'elles maintiennent les concours pendant toute la durée de la médiation. L'efficacité c'est que les dossiers sont traités au niveau local par les équipes de la Banque de France, au plus près du chef d'entreprise concerné et de ses partenaires financiers. C'est grâce à ce réseau décentralisé que la Médiation du crédit a dès sa création fait face à de très nombreuses demandes. Par ailleurs, le choix d'une saisine totalement dématérialisée via notre site, s'est révélé très efficace : [www.mediateurducredit.fr](http://www.mediateurducredit.fr)

### Quels sont les principaux éléments qui expliquent qu'une entreprise ait recours à votre organisme ; quelles sont les raisons qui expliquent les difficultés d'accès au financement ?

Pour pouvoir saisir le Médiateur, il faut que l'entreprise ait eu un refus de financement de la part de sa ou ses banques ou une résiliation de ses concours bancaires existants. Les raisons qui expliquent les difficultés d'accès au financement sont diverses et varient selon l'entreprise et selon le type et le montant de financement demandé. Parfois, le niveau de risque est considéré par la banque comme étant trop élevé, parfois la difficulté est tout simplement due à une insuffisance d'information sur l'activité et la santé financière de l'entreprise, parfois il s'agit simplement d'un manque de dialogue entre le chef d'entreprise et son banquier.





«Pour pouvoir saisir le Médiateur, il faut que l'entreprise ait eu un refus de financement de la part de sa ou ses banques ou une résiliation de ses concours bancaires existants»

La Médiation du crédit est également compétente pour traiter les problèmes d'assurance-crédit. La réduction ou la résiliation des garanties par un assureur-crédit est aussi un motif de saisine de la Médiation car ces révisions entraînent très rapidement des tensions de trésorerie pour l'entreprise en question. A ce sujet, nous avons signé un accord en juin avec les principaux assureurs-crédit pour accroître la transparence des systèmes de cotation et améliorer l'information de l'entreprise acheteuse.

Cette dernière peut désormais s'abonner à un portail d'information gratuit <http://www.acheteurs-assurance-credit.fr/> pour être informée en amont en cas de décote, ce qui lui donne l'opportunité de réagir auprès de l'assureur-crédit.

**Y a-t-il un profil type d'entreprise dans les entreprises qui viennent vous voir ?  
Est-ce que ce profil a évolué dans le temps**

**et si oui en connaît-on les raisons ?**

Toute entreprise peut avoir recours à nos services, quelle que soit sa taille ou son secteur d'activité. Ceci dit, 95 % des entreprises qui nous saisissent sont des PME de moins de 50 salariés et ce depuis la création de la médiation. Et tous les secteurs d'activité sont représentés.

**Suite à la crise de 2008 la réglementation imposée aux banques a beaucoup évolué et a notamment été durcie surtout en Europe ; pensez vous que les règles mises progressivement en œuvre qui limitent l'octroi du crédit sont une des sources des plus grandes difficultés des entreprises à trouver des crédits ?**

Il est clair que l'évolution de la réglementation bancaire, notamment les nouvelles exigences en matière de liquidités, peuvent inciter les banques à être plus exigeantes dans l'octroi des crédits. Mais la dernière enquête

de la Banque de France sur les taux d'obtention des nouveaux crédits par les PME montre que celles-ci n'ont pas de difficulté actuellement à trouver des crédits : les taux d'obtention sont en effet à des niveaux très élevés, de 90% pour les crédits d'investissement et de 75% pour les crédits de trésorerie. Cela étant, c'est lorsque la reprise économique sera installée et que les entreprises auront des besoins de financement plus importants que l'on pourra véritablement juger s'il y a des contraintes sur l'offre de crédit des banques.

**Votre site internet fait apparaître une hausse de l'activité de la Médiation ; pensez-vous que cette évolution est le signe d'une dégradation réelle de la situation ou bien est-elle liée à vos efforts de communication auprès des entreprises ?**

Nous avons effectivement renforcé nos efforts de communication depuis le début de l'année. Il est essentiel que la Médiation du crédit soit connue des chefs d'entreprise,

notamment des TPE et des PME, et qu'ils puissent y recourir en cas de difficultés. Par ailleurs, dans un contexte de croissance atone et de tensions de trésorerie, nous n'avons pas été surpris de constater une augmentation des saisines depuis quelques mois.

**Y a-t-il à l'étranger des organismes comparables au vôtre et fonctionnent-ils de la même manière ?**

Des dispositifs comparables existent mais chaque pays a ses spécificités, tant en terme d'organisation que d'objectifs poursuivis (entreprises et/ou particuliers).

En Allemagne par exemple, des comités de médiation de crédit pour les PME, ou Mittelstand, ont été mis en place au sein de leurs chambres d'industrie et de commerce et en Grande Bretagne au sein d'un réseau d'accompagnement des entreprises. Il y a également un Médiateur du crédit en Belgique depuis 2009 ainsi qu'au Portugal.

«Pour les nouvelles demandes, les taux d'obtention sont des niveaux très élevés, de 90% pour les crédits d'investissement et de 75% pour les crédits de trésorerie»

## Interview entreprise anonyme témoin de la Médiation du Crédit

**Que faites-vous ?**

Nous sommes une TPE spécialisé depuis 14 ans dans la chaudronnerie des appareils à pression destinés aux pipelines de gaz et de pétrole.

**Quelle était la nature des besoins (financement du cycle d'exploitation ou investissement) qui justifiaient votre demande de crédit aux banques ?**

Mes besoins concernaient le financement du cycle de production pour des commandes significatives gagnées à l'étranger. Ces dernières nécessitaient momentanément un accroissement du besoin de fonds de roulement par l'augmentation de l'activité d'une part, et d'autre part l'augmentation des délais de paiement à l'export, qui sont plus longs à l'étranger qu'en France. Je devais également financer des acomptes fournisseurs. Cet ensemble de besoins était couvert par la trésorerie de l'entreprise et, en complément, un préfinancement bancaire de 400 k€ pendant environ 10 mois.

**Comment expliquez-vous les difficultés que vous avez rencontrées ?**

Les banques ont arrêté les processus de prêt très tardivement en considérant qu'il restait trop de risque dans le dossier présenté. En effet, pendant environ 6 mois précédant l'affaire, les discussions avec mes banquiers ont été très positives. J'ai obtenu un accord oral pour financer le besoin sous réserve de l'obtention de garanties complémentaires telles que les couvertures Coface et les crédits documentaires confirmés.

Cependant, devant la difficulté d'obtenir la totalité des garanties demandées, une banque s'est retirée au dernier moment alors que j'étais déjà très engagé vis-à-vis de mes fournisseurs.

**Comment avez-vous connu la Médiation du Crédit ?**

J'ai informé mon commissaire aux comptes des difficultés que je rencontrais et il m'a mis en contact avec la Médiation

départementale du crédit. Après un premier contact téléphonique, j'ai déposé un dossier en ligne, qui a été traité dans les 24 heures. Le processus qui a suivi entre la Médiation du crédit et les banques m'échappe mais le résultat a été positif puisque mes deux banques ont versé le préfinancement à l'export un mois après la saisine de la Médiation.

**Quel jugement portez-vous sur son action ?**

Compte tenu du blocage dans lequel je me trouvais, la Médiation du crédit a joué un rôle clé pour obtenir les fonds nécessaires au bon développement de mon entreprise. Douze mois plus tard, le chiffre d'affaire et les résultats ont triplé. La conséquence de cette première affaire significative à l'export est l'embauche de trois personnes (soit 25 % de l'effectif) ainsi que la possibilité d'auto financer de nouvelles affaires pour un montant actuellement en commande de 3,5 millions d'euros.

# Changements réglementaires et financement de l'économie

## La Société Générale a-t-elle changé depuis le début de la crise ?

Nous avons traversé ces années de crise sans jamais afficher une année de pertes, en transformant le bilan et la structure financière du groupe, tout en continuant de financer l'économie dans les pays dans lesquels nous opérons. Notre banque de financement et d'investissement a changé, avec une réduction drastique des risques et des activités pour compte propre. Notre modèle est beaucoup plus tourné vers les clients. Le défi de la solvabilité et de la liquidité se termine, nous devons maintenant poursuivre celui de la transformation de nos métiers et continuer d'être là pour nos clients.

## Vous évoquez le défi de la solvabilité et de la liquidité, ce sont des éléments qui ont été fortement impactés par les changements réglementaires tels que Bâle III...

La crise de 2008 avait impacté les activités de marché des banques, celle d'août 2011 a contraint les banques européennes à repenser leur modèle d'activité de financement. La liquidité n'est plus une ressource abondante et d'un point de vue structurel, la réglementation Bâle 3 incite les banques à détenir des sources de financement de long terme face aux prêts à long terme. Ceci oblige les banques à relever deux défis : celui d'assurer la croissance de leurs activités et bien sûr de préserver leur capacité de financement de l'économie ; tout en tenant compte de ces nouvelles contraintes de ressource et d'environnement réglementaire. Et ce en particulier sur les segments où le financement bancaire est le plus critique à savoir le financement des PME ou les financements de projets et d'infrastructures. Les banques françaises s'adaptent. Elles ont par exemples ouvert des classes d'actifs, jusqu'à présent largement



**Frédéric Oudéa**  
PDG de la Société  
Générale

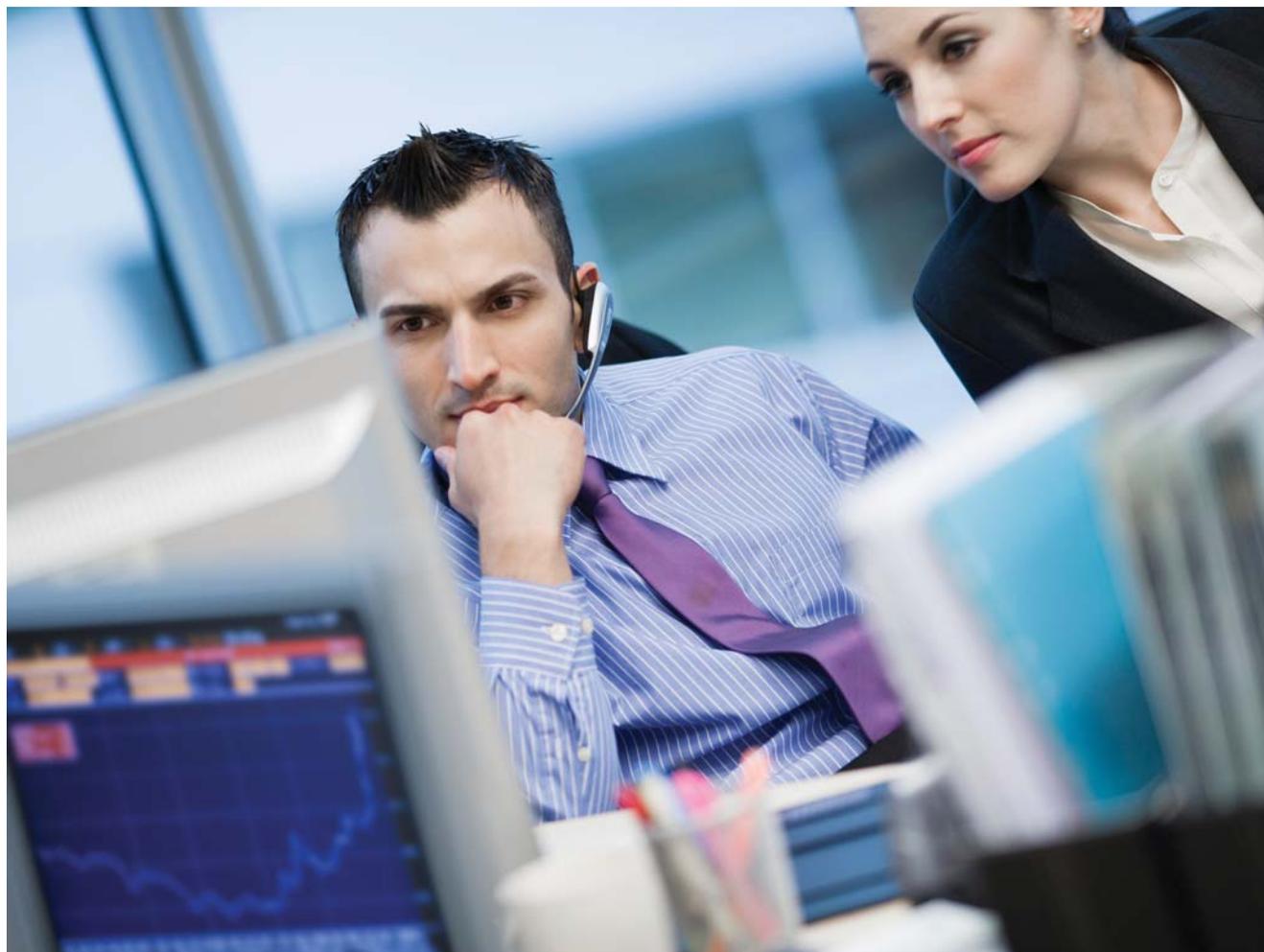
Les Banques  
françaises  
vont répondre  
aux défis de  
Bâle III en  
s'adaptant  
pour  
préserver  
leur capacité  
à financer  
l'économie

réservées aux acteurs bancaires, à de nouveaux bassins d'investisseurs, tels que les compagnies d'assurance, les fonds de pensions ou les gérants d'actifs. Les banques accompagnent également davantage leurs clients sur les marchés de capitaux : via des émissions obligataires ou par le développement de nouveaux marchés comme les Private Placement « Euro-PP ». Concrètement les marchés vont jouer un rôle plus important dans le financement de l'économie.

## Au sujet de ces mécanismes, pouvez-vous expliquer à quoi correspond le modèle « origination à distribution » et pourquoi est-il d'actualité ?

L'origination est l'octroi de financements à nos clients. La distribution consiste à vendre ces financements à des investisseurs avec le risque qui les accompagne. Le modèle « originate to distribute » est traditionnellement d'usage aux États-Unis. En Europe, les banques prêtent directement de l'argent et la grande majorité des dettes est détenue sur leur bilan. Cependant, en raison de ces nouvelles contraintes réglementaires, il nous faut distribuer une plus grosse portion de cette dette. La première façon de le faire consiste à vendre de plus grandes parties des prêts dès l'origination, dans ce qu'on appelle la « phase de syndication ».

La seconde façon, qui se développe de plus en plus, est plus « orientée marché », avec par exemple l'émission d'obligations adossées à des projets ou à des actifs. Le modèle « originate to distribute » n'est pas complètement nouveau pour nous : nous distribuons déjà une grosse partie des financements que nous émettons, notamment les prêts standards les plus liquides. Ce n'est pas vraiment une révolution, mais plutôt une évolution structurelle.



## Qui est prêt à acheter cette dette ?

Nombreux sont les acteurs qui cherchent à investir. C'est le cas notamment des fonds de pension, des assureurs, de fonds de private-equity, de fonds souverains et de banques en dehors d'Europe.

C'est notre rôle d'intermédiaire d'identifier des investisseurs appropriés, et voir en quoi nous pouvons répondre à leurs besoins spécifiques. Dans la mesure où à la fois les emprunteurs et les prêteurs sont nos clients, le défi consiste à faire converger leurs besoins.

## On entend souvent dire que les banques se retirent du financement des entreprises, que répondez-vous ?

En France, nous avons la chance d'avoir un système bancaire qui n'a cessé de financer

l'économie et les crédits continuent à augmenter, notamment vis-à-vis des petites et moyennes entreprises. Il y a davantage de mécanismes de marché pour les grandes entreprises.

Concernant les PME, nous avons signé en septembre un partenariat avec Bpifrance en faveur de l'exportation. Nos deux établissements, qui travaillent ensemble depuis de nombreuses années pour le financement des entreprises françaises, ont décidé de renforcer leur collaboration sur l'international. Dans un contexte où l'enjeu pour les entreprises françaises est de trouver des relais de croissance sur les marchés extérieurs à fort potentiel, le besoin de disposer de ressources financières spécifiques et d'un accompagnement sur-mesure est fort.

« Nous allons rendre plus efficace notre rôle d'intermédiaire en faisant converger davantage les besoins des emprunteurs et ceux des prêteurs »

# La finance au service

## de la croissance et de l'emploi : servir l'avenir avec Bpifrance

**Nicolas  
DUFOURCQ**  
Président du  
directoire de  
Bpifrance



L'article premier de la loi du 31 décembre 2012 relative à la création de Bpifrance fixe comme objectif au nouveau groupe de « soutenir la croissance durable, l'emploi et la compétitivité de l'économie » en favorisant « l'innovation, l'amorçage, le développement, l'internationalisation, la mutation et la transmission des entreprises, en contribuant à leur financement en prêts et en fonds propres ».

Comment se traduit en pratique cette mission de financement assignée par les actionnaires, l'Etat et la Caisse des Dépôts ? On peut distinguer trois types d'interventions en fonction des risques qu'elles présentent mais aussi des ressources qu'elles mobilisent. Leur rapprochement au sein d'une structure unique permet de placer la finance, tant en crédit qu'en apport de fonds propres, au service des entreprises, quelle que soit leur taille.

Né du rapprochement d'OSEO, de CDC Entreprises, du FSI et de FSI Régions, Bpifrance a d'abord la responsabilité de financer, aux côtés des banques, la création d'entreprises ainsi que des investissements à haut risque mais à fortes retombées économiques tels que l'innovation ou le développement à l'international. Le cas de la création d'entreprise est révélateur. En 2012, 550 000 entreprises ont été créées en France dont 95 % sans salarié et des moyens financiers très limités. Les concours de Bpifrance prennent la forme de cofinancement avec les banques (Prêt à la création d'entreprise), de garantie des crédits bancaires mais aussi d'interventions en capital d'amorçage. En moyenne, 66 % des créations ainsi accompagnées fêtent leurs 5 ans d'existence et même 85 % pour les créations innovantes, contre 50 % en moyenne. Les dotations publiques à la création, gérées par Bpifrance, couplées à son expertise du risque et une large délégation de décision aux banques partenaires, permettent ainsi d'accompagner plus de 2Md€ de concours en faveur de 35 000 nouvelles entreprises totalisant plus de 50 000 emplois chaque année.





Cet exemple est typique de la volonté d'entraîner les établissements de crédit et les investisseurs à financer l'investissement productif des TPE, PME et ETI. Avec 5 % environ du marché, Bpifrance peut ainsi favoriser la prise de risque pour des finalités prometteuses, mais parfois délaissées, comme l'exportation, la transmission ou l'innovation, tout en leur laissant le libre choix d'intervenir ou non. S'adressant d'abord aux PME, le groupe leur propose un continuum de financement couvrant l'essentiel de leurs besoins, du financement de la trésorerie au renforcement des capitaux propres, en passant par les crédits et les prêts mezzanines assimilables à des fonds propres. Leur mise en place respecte les standards du marché : accompagnement préalable, rapidité de décision et de versement, simplicité des concours, disponibilité. Ce service s'appuie sur un réseau commercial largement décentralisé, coopérant avec les Régions et présent sur tout le territoire. Au final, 90 % des dé-

cision de financement sont prises en région. En 2012, 4,7 Md€ de concours Bpifrance ont permis la mise en place de 15 Md€ de ressources finales au profit de 20 000 entreprises représentant 300 000 emplois. Au 1<sup>er</sup> semestre 2013, la demande a surtout porté sur des concours de trésorerie. Le préfinancement du seul Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi (CICE) par Bpifrance devrait ainsi atteindre 1Md€ en 2013.

En matière d'innovation, Bpifrance offre une large palette de financements et de services aux entreprises pour le compte de l'Etat et des Régions : subventions, avances remboursables mais aussi, nouveautés ayant rencontré un vrai succès, prêts à taux zéro et prêts pour l'innovation, auxquels s'ajoutent ses engagements propres dans des fonds d'investissement spécialisés sur le segment du capital-risque, tels que le fonds Innobio. L'expertise et la proximité avec les entreprises ont ainsi permis en 2012 de mobiliser

«En 2012, **4,7Md€** de concours bancaires Bpifrance ont permis la mise en place de **15Md€** de ressources finales au profit de **20 000 entreprises** représentant **300 000 emplois**»

près de 1 Md€ de financements (hors fonds propres) au profit de 3 700 entreprises qui engageaient des programmes d'innovation d'une valeur double. Les taux de croissance de l'activité et des effectifs des entreprises aidées apparaissent *a posteriori* supérieurs à ceux d'entreprises similaires qui ne l'ont pas été. La délégation par l'Etat à Bpifrance de la gestion du Fonds Unique Interministériel, qui finance les projets des pôles de compétitivité, est un exemple de mission confiée à l'établissement. Le groupe participe depuis 2009, aux côtés des ministères, à la coordination de l'action de l'Etat auprès des pôles. Grâce à ses différents métiers, innovation, garantie et financement, Bpifrance est ainsi devenu un partenaire important des pôles, qu'illustre la mise en place réussie d'un extranet dédié. En 2012, 122 M€ ont été alloués via le FUI, contre 81 M€ en 2010. De plus, Bpifrance intervient directement en garantie et en financement auprès des entreprises des pôles.

Comme apporteur de fonds propres, Bpifrance joue un rôle primordial pour compléter une offre de fonds privés parfois insuffisante sur certains segments de marché comme le capital amorce. Les équipes d'investissement, jusqu'ici séparées en trois sociétés distinctes, seront rapprochées d'ici la fin de l'année 2013 et organisées en trois départements correspondant à trois métiers distincts de l'investissement : l'investissement en fonds de fonds, l'investissement direct dans les ETI et les grandes entreprises et, l'investissement direct dans les PME. Cet ensemble formera la plus grande société de gestion de France avec 18 Md€ sous gestion et 260 collaborateurs. Le département fonds de fonds de Bpifrance Investissement souscrit dans des fonds partenaires qui investissent eux-mêmes dans des entreprises. Il assure ainsi un effet d'entraînement maximum sur les investisseurs privés, qu'ils soient régionaux ou nationaux, généralistes ou sectoriels comme Demeter ou Aerofund. Il contribue également à la professionnalisation des équipes de gestion. Le département ETI et grandes entreprises vise, pour sa part, les sociétés à caractère stratégique dans lesquelles il prend des participations directes en privilégiant à

chaque fois l'intervention de co-investisseurs. Pour ce faire, le département pourra s'appuyer sur un nouvel outil, le FPCI «ETI 2020», doté de 3 Md€. Le département fonds propres PME prend, quant à lui, des participations directes aux côtés d'investisseurs publics ou privés dans des PME et des ETI, via des véhicules généralistes (ex. FCPR OC+ ou Fonds de co-investissement direct - FCID) ou sectoriels (ex. fonds Bois, Patrimoine et Création, fonds pour les savoir-faire d'excellence, etc.), créés pour couvrir les entreprises de secteurs demandant une expertise très spécifique.

Par son action, Bpifrance contribue à concrétiser des projets et à réunir des mondes qui ont parfois du mal à coopérer. Le groupe ne vise pas à remplacer les banques ou les investisseurs en fonds propres mais, au contraire, à encourager leurs interventions en faveur de l'innovation et de l'investissement productif. Pour cela il joue son rôle de levier sur le financement privé et d'éclaireur sur les marchés du futur. Par son comportement de financeur et d'investisseur avisé, patient et professionnel, au service de l'intérêt général, il vise à lever les obstacles à l'investissement et à dynamiser la prise de risque. Bpifrance contribue ainsi à mettre la finance au service de l'économie réelle.

**«Par son action, Bpifrance contribue à concrétiser des projets et à réunir des mondes qui ont parfois du mal à coopérer»**

## En bref...

Bpifrance, groupe public créé fin 2012, investira environ 12 milliards d'euros d'ici à 2017 dans les entreprises françaises. Il a pour objectif le financement et le développement des entreprises, particulièrement les PME-ETI. Afin de soutenir l'innovation et la conquête de nouveaux marchés, cette structure qui remplace en les intégrant plusieurs sociétés dont OSEO, est dotée de 21 milliards d'euros de fonds propres. Bpifrance financera également le développement de l'économie sociale et solidaire ainsi que l'innovation sociale.

Source :  
[www.bpifrance.fr](http://www.bpifrance.fr)



**Christian  
POUYANNE,**  
Président de la  
Banque Pouyanne

Notre  
extrême  
rapidité dans  
la prise de  
décisions  
nous confère  
un avantage  
important

## Banque Pouyanne

### Une banque originale

**Quelle est l'origine de votre banque ?  
Pouvez-vous présenter les spécificités de  
votre banque en quelques mots ?**

Créée il y a 110 ans par la famille POUYANNE, la Banque éponyme est une banque indépendante, implantée dans les Landes, les Pyrénées-Atlantiques et les Hautes-Pyrénées. Depuis notre création, nous avons toujours été au service des entreprises dans une logique de développement territorial. Ainsi plus de 2000 entreprises nous font confiance et certaines depuis fort longtemps. Elles représentent 70% de notre activité. La Banque Pouyanne emploie 80 personnes guidées par des valeurs simples. Nous sommes très réactifs et pouvons décider rapidement de l'accord d'un prêt et ceci dans l'intérêt de nos clients. Une proximité très forte s'est établie avec l'ensemble de nos interlocuteurs et ce depuis la création de la Banque Pouyanne. Le renforcement de ce lien relationnel qui lie étroitement chaque agence à ses clients constitue une de nos priorités. La fidélité de nos commerciaux permet un suivi minutieux des dossiers que nous traitons avec la plus grande attention au cas par cas. De par notre profond ancrage dans le paysage pyrénéen et nos valeurs, nous sommes en capacité de vendre plus cher que nos concurrents et nous le vivons comme une force. Par ailleurs, nous sommes largement excédentaires en ressources par rapport à nos emplois grâce à une très bonne maîtrise de nos dépôts à vue. Notre ratio de solvabilité s'élève à 15% et notre ratio de liquidité est de 300%.

**Comment vous démarquez-vous des  
grandes banques de réseaux et quels sont  
vos atouts face à ces grandes structures ?**

Comptant parmi les plus petits établissements bancaires de France, cette structure nous confère de nombreux avantages et notamment celui d'une extrême rapidité dans les prises de décisions. En effet, en restreignant fortement le nombre d'interlocuteurs et d'intermédiaires, nous sommes très loin des lourdeurs administratives que peuvent rencontrer les grandes banques de réseaux. Ainsi, la connaissance professionnelle mais également humaine de nos clients nous permet de maintenir une relation étroite, ce qui est primordial pour un suivi et une collaboration d'une grande qualité. Par ailleurs, nous proposons les mêmes produits que nos concurrents en s'orientant cependant davantage vers les entreprises. Enfin, en termes de fonctionnement, nous adoptons la même gestion et sommes soumis à la même réglementation qui peut apparaître parfois très et trop contraignante avec les petites structures comme la nôtre. Notre cible reste les entreprises et leurs dirigeants à qui nous sommes en mesure d'offrir des services patrimoniaux identiques à ceux des grands réseaux.

**Que pensez-vous d'une manière générale  
de l'offre de crédit du monde financier  
depuis la crise de 2008 ? Pensez-vous que  
les entreprises investissent en termes de  
développement ?**

Non, les entreprises n'investissent pas dans leur développement. Les crédits peuvent être accordés mais la demande



est faible. Particulièrement depuis deux ans. Dans la plupart des cas, les crédits sont accordés pour racheter des entreprises ou investir dans l'immobilier (nouveaux bâtiments...). Il y a une réelle souffrance des entreprises qui ne désirent pas investir en raison du contexte économique déplorable. Malgré la conjoncture, la Banque Pouyane met un point d'honneur à soutenir ses clients. Nous accordons toujours beaucoup de crédits. Nous voyons depuis 2008 les conséquences de la crise, au niveau régional. La forte instabilité économique a considérablement ralenti l'activité du BTP, secteur très important dans notre région. L'augmentation de la fiscalité combinée à la morosité ambiante donnent à réfléchir aux entrepreneurs, de plus en plus frileux en termes de développement. Tous les jours de nouvelles régulations viennent compliquer la fiscalité. En tant qu'ancien industriel, je peux dire qu'il est parfois très difficile de comprendre la réglementation. Les salariés se démotivent,

la croissance est nulle, la demande n'est pas porteuse, il en résulte une baisse des demandes de crédits aux projets de développement des entreprises.

**Les perspectives actuelles seraient, comme c'est le cas aux Etats-Unis notamment, de mieux permettre aux entreprises, notamment les moyennes, d'avoir un accès direct au marché ; qu'en pensez-vous ?**

Nous ne sommes pas concernés par le financement des entreprises sur les marchés. Nous traitons majoritairement avec des PME, qui n'ont aucun accès au marché. Ce type de financement ne fait pas partie des problématiques des entrepreneurs qui se tournent beaucoup plus vers les banques. D'ailleurs je ne pense pas que les marchés puissent remplacer la banque qui d'après nous doit entretenir un lien particulier avec son client. De la même façon, internet ne remplacera jamais complètement la banque qui se trouve être bien plus qu'un simple « four-

«Dans la plupart des cas, les crédits sont accordés pour racheter des entreprises ou investir dans l'immobilier (nouveaux bâtiments...)»

nisseur » et doit jouer un rôle de compréhension auprès de ses clients. Il est évidemment bien plus difficile pour les PME de se financer que les grandes entreprises. Les cotations des entreprises ne cessent pas de se dégrader dans la conjoncture actuelle compte tenu de leurs résultats..

Cela restreint évidemment leur capacité d'accès au crédit auprès des banques qui utilisent faute de mieux ce type de critères. C'est pourquoi nous observons des changements de banques et dans notre cas de nouveaux clients viennent nous voir car nous maintenons une confiance plus stable avec nos PME. Enfin, notre structure et nos valeurs font que, contrairement aux grandes banques qui raisonnent par secteur d'activité, nous raisonnons par client et encore mieux par dirigeant.

**Comment jugez-vous les nouvelles règles de gouvernance bancaire (Bâle II, Bâle III) ; votre capacité de prêt a-t-elle été handicapée par les règles mises en place depuis la crise de 2008 ?**

Au contraire, pour nous Bâle III n'est pas un handicap mais conforte notre position. En effet, en utilisant les normes imposées par Bâle III notre ratio de solvabilité augmenterait alors que nous sommes déjà à 15 %.

Nos fonds propres actuels sont le résultat d'une politique sage et régulière de la mise en réserve d'une grande partie de nos bénéfices. Enfin, notre capacité de prêt est restée identique. La crise de 2008 ne nous a pas affectés puisque nous étions excédentaires en ressources et n'avons pas eu à faire appel à la BCE.

«La crise de 2008 ne nous a pas affectés puisque nous étions excédentaires en ressources et n'avons pas eu à faire appel à la BCE»

## En bref...

La Banque Pouyanne, créée il y a 110 ans est une des dernières banques françaises à capital familial. Son activité se concentre dans le Sud-Ouest de la France. Cet établissement tire son dynamisme de sa rapidité d'action et d'une parfaite connaissance de son environnement.

**Comment jugez-vous la création de la Bpifrance ?**

Pour nous, ce qui nous intéresse c'est OSEO, avec OSEO garanti, OSEO Finance, OSEO subvention et innovation. Aujourd'hui cela s'appelle BPI France ... Ces outils s'utilisent de la même manière qu'auparavant.

**Pour vous que représente ou devrait représenter le métier de banquier au sens large ?**

Notre devise, « la Banque Pouyanne, Banquier simplement », veut tout dire. Nous jouissons d'une bonne image parce que nous partageons de vraies valeurs avec nos clients. Nous sommes conscients qu'une des grandes particularités du métier de banquier est que nos clients sont identiques à nos fournisseurs et à ce titre nous devons établir une vraie relation de confiance avec eux, tout en faisant notre métier. Comme je l'ai dit précédemment, nous avons beaucoup de ressources grâce aux dépôts des clients. Nous plaçons cet argent à court terme sans faire aucune opération spéculative et sur des établissements de premier ordre Aussi nos résultats sont certes parfois moindres que ceux des grands établissements mais ils sont plus réguliers et solides. Oui nous optimisons notre trésorerie mais notre priorité reste de privilégier notre capacité crédit aux entreprises. Pour garder une certaine fluidité, qui manque parfois chez les grands établissements, nous prêtons et investissons surtout à court et moyen terme. Par exemple, la banque Pouyanne ne finance pas de crédit immobilier. Rappelons que la principale valeur ajoutée d'un banquier est sa capacité à aider à la création d'entreprises et donc d'emplois, en accordant des crédits.

# La Banque de France

## Tout ne va pas si mal !

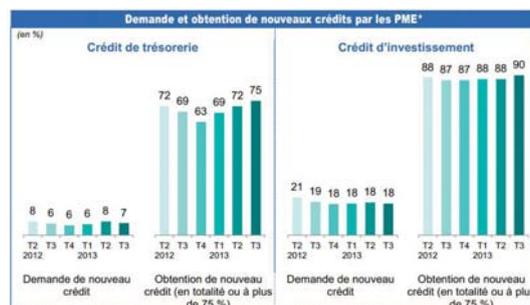


Dans un environnement assez critique vis-à-vis du monde bancaire, il est bon de souligner que celui-ci soutient les demandes de financement des PME et des ETI.

Les statistiques récemment publiées par la Banque de France montrent clairement le rôle dynamique que jouent les banques dans l'octroi de crédit : quelque soit le domaine de la demande, les taux d'acceptation sont au plus haut depuis 18 mois.

Commentaires de la Banque de France : Au troisième trimestre 2013, les PME accèdent en plus grand nombre aux financements bancaires demandés, pour les crédits de trésorerie comme pour les crédits d'investissement.

→ Au cours de ce même trimestre, la demande de nouveaux crédits de la part des PME reste modérée pour les crédits de trésorerie ; elle est stable pour les crédits d'investissement.



**« 90 % des demandes des PME sont largement satisfaites contre 88 % le trimestre précédent »**

→ L'accès au crédit de trésorerie des PME progresse à nouveau : les trois quarts des PME obtiennent totalement ou en grande partie les financements souhaités.

→ Après avoir connu un point bas fin 2012, l'accès au crédit de trésorerie des PME s'améliore depuis le début de 2013.

→ La demande de nouveaux crédits des ETI augmente de 2 points ce trimestre : 29 % ont sollicité un financement auprès de leur établissement de crédit. A l'instar des PME, leur taux d'obtention s'améliore.

## Fonds Novo

### Une nouvelle utilisation de l'épargne pour financer les entreprises

Fonds Novo signifie « nouvelles obligations ». Cet acronyme résume une triple ambition : orienter l'épargne financière vers les PME-ETI, participer à la reprise de l'investissement et innover avec les prêts obligataires. L'épargne financière en France est abondante, de l'ordre de 3 600 milliards d'euros soit près de deux fois le PIB 2012.



**Thierry GIAMI**  
Conseiller de la  
Direction de la  
Caisse des Dépôts



**Jean VECCHIERINI  
DE MATRA**  
Président du Comité  
des Investissements  
FFSA

Ces capitaux représentent un facteur de compétitivité jusqu'à présent insuffisamment employé dans le financement des entreprises. Les fonds Novo visent à modifier cette situation en mobilisant cette épargne de façon exceptionnelle pour un montant de plus d'un milliard d'euros souscrits par 24 investisseurs dont 19 sociétés d'assurance et 5 autres institutionnels.

La stratégie de ces fonds est l'investissement dans des PME-ETI de qualité et de toutes tailles, dans les secteurs de l'industrie et des services non bancaires et non financiers, à l'occasion d'un projet de développement, au moyen de prêts obligataires d'une durée de 5 à 7 ans, de 10 à 50 millions d'euros, à taux fixe et amortissable à terme.

L'origine des fonds Novo résulte de l'émergence d'un besoin nouveau chez les grands investisseurs : les circonstances financières, notamment les rendements des emprunts d'Etat et des « corporate » les amènent à s'intéresser à de nouvelles classes d'actifs. Le financement des entreprises, notamment des PME-ETI, répond à une nécessité économique et apporte de nouvelles opportunités aux investisseurs dès lors que les questions relatives au risque et à la liquidité sont bien maîtrisées.

En effet, les fonds Novo sont bien « dans le marché » : ils procurent un rendement attrayant aux investisseurs qui prennent un risque contrôlé en innovant sur ce marché obligataire nouveau où les emprunts sont le plus souvent non-notés et non-cotés.

Les fonds Novo sont les premiers fonds de prêts à l'économie. Leur structure est celle



d'un fonds commun de titrisation qui ne comporte que des crédits obligataires aux PME-ETI, sans subdivision en tranches. Cette structuration s'imposait aux investisseurs compte tenu de la période d'investissement de deux ans dans les emprunts des entreprises, de l'absence de ratios de dispersion des risques comparables à ceux des OPCVM et de la faible liquidité des actifs. La réforme du code des assurances, intervenue à l'initiative du ministre de l'Economie et des Finances, Pierre Moscovici, l'a rendue opportunément possible.

La gestion des fonds Novo est confiée à deux sociétés de gestion, BNPP IP et Tikehau AM, choisies après une mise en concurrence organisée par les investisseurs. Le critère principal de sélection de ces sociétés a été évidemment leur capacité à « sourcer » les entreprises, à les analyser, à les sélectionner, à mettre en œuvre les prêts obligataires et à les suivre jusqu'à l'amortissement. Le

métier du financement des PME-ETI par le marché financier connaît maintenant un développement rapide dans des sociétés de gestion dont les équipes viennent du marché obligataire corporate, du marché des dettes mezzanines, du capital développement ou de la bourse.

La conjonction de ces conditions a favorisé une mobilisation exceptionnelle des investisseurs tant par leur nombre que par leur engagement pour réaliser ce premier projet. La quasi-totalité des sociétés d'assurance ont investi dans les fonds Novo sous l'impulsion de la FFSA. Cette mobilisation a trouvé l'appui et l'investissement de la Caisse des dépôts qui a conçu et piloté le projet des fonds Novo.

Ce mouvement de l'épargne financière est un signe supplémentaire de la confiance des investisseurs dans les entreprises, pour faciliter leurs investissements, facteurs de compétitivité et de croissance.

«L'origine des fonds Novo résulte de l'émergence d'un besoin nouveau chez les grands investisseurs : les circonstances financières, notamment les rendements des emprunts d'Etat et des « corporate » les amènent à s'intéresser à de nouvelles classes d'actifs.»



**Olivier HÉREIL**  
Directeur des  
gestions d'actifs de  
BNP Paribas Cardif

## BNP Paribas Cardif et les Fonds NOVO

### **Quel est l'objectif de BNP Paribas Cardif dans le cadre de sa participation à cette opération ?**

Olivier Héréil, directeur des gestions d'actifs de BNP Paribas Cardif :

Les fonds Novo constituent une innovation forte. Ils sont, en effet, le premier exemple de fonds de prêts à l'économie issus de la réforme du Code des assurances. Grâce au décret du 2 août 2013, qui en fixe le cadre réglementaire, nous allons ainsi pouvoir accorder des prêts plus facilement aux entreprises de taille moyenne, non cotées.

Par cette opération, nous confirmons notre engagement d'investisseur de long terme, qui vient soutenir le développement d'entreprises et la croissance de l'emploi en France. Présent dans la durée, nous contribuons ainsi au financement de l'économie française tout en apportant de la valeur à nos clients.

En tant qu'investisseur responsable et engagé, nous recherchons toujours à offrir à nos clients, qui nous ont confié leur épargne et primes d'assurance, des rendements attractifs avec un équilibre entre rentabilité et sécurité, notamment grâce à la diversification de nos expositions.

Notre participation aux fonds Novo nous permet d'élargir notre horizon de placement, d'investir durablement dans l'économie française, et de répondre à nos besoins de rentabilité tout en servant les intérêts de nos assurés.

En tant  
qu'investis-  
seurs de long  
terme, nous  
n'avons pas  
attendu la  
réforme du  
code des  
assurances  
pour prêter  
aux  
entreprises

### **Pensez-vous que cette opération marque le commencement d'un développement important des compagnies d'assurance dans ce domaine d'activité ?**

En tant qu'investisseur institutionnel de long terme et de référence, nous n'avons pas attendu la réforme du Code des assurances pour investir le terrain des prêts aux entreprises.

Fin 2012, nous avons pris la décision, avec BNP Paribas Investment Partners, de créer un fonds dédié baptisé BNP Paribas France Crédit dont la vocation est de contribuer au financement des entreprises françaises. Nous y avons alloué 250 millions d'euros d'engagements et, à ce stade, nous avons déployé 20 % de ce montant.

De plus, en juillet 2013, BNP Paribas Cardif a réalisé ses premiers investissements significatifs dans deux entreprises françaises, leaders dans leurs secteurs, Arkema et le groupe SEB, via le Fonds Stratégique de Participations. En coordination avec CNP Assurances, Crédit Agricole Assurances via sa filiale Predica, et Sogécap (groupe Société Générale), nous apportons notre soutien à la stratégie définie et mise en œuvre par les entreprises sélectionnées pour leur solidité financière, leur capacité d'innovation et leur visibilité.

Avec le FSP, nous nous intéressons à de grosses PME cotées, en sélectionnant des dossiers porteurs de valeur à long terme.



## NOVO 1

660 millions €

Les investisseurs  
 ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL VIE S.A.  
 ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL NORD VIE  
 ASSURANCES BANQUE POPULAIRE VIE  
 AG2R LA MONDIALE  
 ALLIANZ VIE  
 AVIVA  
 AXA FRANCE VIE  
 CAVP  
 CAISSE CENTRALE DE REASSURANCE  
 CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS  
 CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS,  
 au travers de sa Direction des Fonds  
 d'Épargne  
 CARDIF ASSURANCE VIE  
 CNP ASSURANCES  
 CREDIT AGRICOLE ASSURANCES  
 ERAFP, RETRAITE ADDITIONNELLE DE LA  
 FONCTION PUBLIQUE  
 FRR, FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES  
 GENERALI VIE  
 GROUPAMA GAN VIE  
 HSBC ASSURANCES-VIE SA France  
 HUMANIS PREVOYANCE  
 MACIF  
 MAIF  
 MUTAVIE  
 NEUFLIZE VIE  
 SOGECAP  
 SURAVENIR

Société de gestion  
**BNPP IP**

## PREMIERS FONDS DE PRETS A L'ECONOMIE

Capital total

1.015 mds €

Investisseurs

24

Objectifs

Mobiliser l'épargne financière  
 Pour l'économie et l'emploi

Investir dans les PME-ETI  
 Pour la compétitivité et la croissance

Innovier avec les prêts obligataires  
 Pour soutenir les financements

Financement

Projet de croissance interne,  
 externe ou internationale

Entreprises

PME-ETI industrielles et de services  
 non bancaires, financières et foncières

Prêts obligataires

Montant : 10 à 50 M€

Taux fixe

Durée 5 à 7 ans

Remboursement à terme

Placement privé ou offre au public

Analyse et mise en place

Les sociétés de gestion

## NOVO 2

355 millions €

Les investisseurs

ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL VIE S.A.  
 ASSURANCES DU CREDIT MUTUEL NORD VIE  
 ASSURANCES BANQUE POPULAIRE VIE  
 AG2R LA MONDIALE  
 ALLIANZ VIE  
 AVIVA  
 AXA FRANCE VIE  
 CAVP  
 CAISSE CENTRALE DE REASSURANCE  
 CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS  
 CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS,  
 au travers de sa Direction des Fonds  
 d'Épargne  
 CARDIF ASSURANCE VIE  
 CNP ASSURANCES  
 CREDIT AGRICOLE ASSURANCES  
 ERAFP, RETRAITE ADDITIONNELLE DE LA  
 FONCTION PUBLIQUE  
 FRR, FONDS DE RESERVE POUR LES RETRAITES  
 GENERALI VIE  
 GROUPAMA GAN VIE  
 HSBC ASSURANCES-VIE SA France  
 HUMANIS PREVOYANCE  
 MACIF  
 MAIF  
 MUTAVIE  
 NEUFLIZE VIE  
 SOGECAP  
 SURAVENIR

Société de gestion  
**TIKEHAU IM**

En se regroupant avec trois autres acteurs et en rassemblant nos intérêts, nous pouvons mobiliser des capitaux significatifs qui nous permettent d'investir à long terme et d'être associés à la gouvernance de l'entreprise cible. Par ces différentes opérations, que ce soit au niveau des fonds Novo, du FSP ou de France Crédit, nous confirmons pleinement notre volonté d'être présents aux côtés des entreprises et d'orienter davantage l'épargne des français vers leur financement.

### Est-ce que des opérations concrètes ont été engagées depuis la mise en place des Fonds Novo?

Le lancement officiel des fonds Novo a eu lieu ce mardi 8 octobre à la Caisse des dé-

pôts. Les fonds Novo vont donc pouvoir commencer à prêter aux entreprises.

### Que représente l'investissement au sein des Fonds NOVO pour BNP Paribas Cardif ?

Un milliard d'euros ont été investis au sein des fonds Novo, soit le capital collecté le plus important pour les PME et les ETI en France à ce jour. Les deux tiers de ces capitaux ont été investis par les compagnies d'assurance-vie membres du Groupement Français des Bancassureurs (G11), dont BNP Paribas Cardif fait partie. Notre participation significative à cette opération financière nous permet d'être complémentaires aux financements bancaires existants et de renforcer la compétitivité de PME et d'ETI dynamiques.

### Les Fonds Novo vont-ils entrainer une offre spécifique de produit de placement auprès du grand public ?

Les fonds Novo s'adressent aux investisseurs institutionnels. Ils viennent juste de commencer à prêter aux entreprises, il est encore trop tôt pour répondre à cette question. Le prochain cadre du PEA PME permettra peut-être de développer une offre spécifique pour le grand public.

## EnterNext

### le partenaire des PME-ETI

EnterNext est la filiale de NYSE Euronext dédiée aux PME-ETI. L'entité couvre les sociétés domestiques<sup>(1)</sup> cotées sur les compartiments B et C de NYSE Euronext et sur NYSE Alternext, ce qui correspond aux entreprises dont la capitalisation boursière est inférieure à 1 milliard d'euros.



**Eric FOREST**  
Président Directeur  
Général, EnterNext



**Marc LEFÈVRE**  
Directeur Listings  
Europe, NYSE  
Euronext

L'initiative, dans la continuité de la logique paneuropéenne à l'œuvre dans le groupe depuis 2000, couvre les 748 PME-ETI cotées sur les marchés européens de NYSE Euronext en Belgique, aux Pays-Bas, au Portugal et en France. EnterNext a pour mission de faciliter l'accès des PME-ETI aux marchés boursiers et d'accompagner celles qui sont déjà cotées pour leur parcours boursier. EnterNext s'appuie sur une structure de marchés efficace et qui rassemble une masse critique d'entreprises - une donnée essentielle pour les investisseurs. Son ambition est de fédérer l'ensemble des acteurs qui accompagnent les entreprises, intermédiaires, investisseurs, conseils, et de former ainsi une Place de marché qui crée une véritable dynamique pour ce segment. Toute PME-ETI qui souhaite recourir aux marchés financiers continue à avoir le choix entre les marchés réglementés et régulés de NYSE Euronext, dont les critères d'introduction demeurent inchangés. En revanche, dès lors qu'une société est cotée et que sa capitalisation boursière est inférieure à un milliard d'euros, elle bénéficie automatiquement des services et de l'accompagnement d'EnterNext et ce, sans adhésion particulière. Le pilotage d'EnterNext est placé sous la supervision d'un conseil d'administration ouvert, composé pour moitié d'administra-

(1) Dont le siège social est en France, au Portugal, aux Pays Bas ou en Belgique



Place	Nbr. de sociétés	Poids de la place / Nbr. sociétés	Capi. boursière Md€	Capi. boursière agrégée
Paris	540	72%	73	61%
Bruxelles	106	14%	25	21%
Amsterdam	66	9%	14	12%
Lisbonne	36	5%	6	5%
<b>Total</b>	<b>748</b>	<b>100%</b>	<b>119</b>	<b>100%</b>

**Place de cotation des sociétés couvertes par EnterNext (au 31/07/2013)**

teurs indépendants, choisis dans les quatre pays du Groupe pour leur expérience dans le domaine des PME-ETI (investisseurs, émetteurs, membres d'associations professionnelles).

### Des objectifs ambitieux

Les objectifs affichés par EnterNext sont ambitieux : 80 admissions à la cote par an d'ici 3 ans - soit près de 3 fois plus qu'aujourd'hui - et une hausse significative du montant des capitaux levés sur les marchés primaires et secondaires par les PME-ETI. Pour ce faire, le conseil d'administration a retenu trois domaines d'intervention prioritaires :

#### Développer la proximité avec les chefs d'entreprise

La mission première d'EnterNext est de construire des relations de confiance et de proximité à la fois avec les sociétés cotées en les accompagnant pour leur permettre d'utiliser au mieux l'outil de marché - à travers des émissions secondaires (actions ou obligations) - et avec les sociétés non cotées afin de mettre en avant les bénéfices que peuvent apporter les marchés. Il s'agit de positionner la Bourse comme source de financement alternative.

La tenue de cet engagement suppose, outre le renforcement de l'activité de prospection, la mise en œuvre d'un plan de rencontres au niveau national et régional des entreprises couvertes par EnterNext. La présence en région, qui répond à une attente forte des

entrepreneurs, est une priorité. Rappelons pour mémoire que 40% des PME-ETI cotées en France sont situées en région.

#### Développer la relation avec les investisseurs

L'approfondissement de la relation avec les investisseurs conditionne l'ensemble du modèle économique : liquidité, analyse financière, etc. EnterNext travaillera avec un spectre d'investisseurs plus large que par le passé (asset managers, private equity, family office), avec pour objectif de favoriser leurs contacts avec les dirigeants de petites et moyennes entreprises. Par ailleurs, des réunions de travail organisées avec les intermédiaires financiers et les autres parties prenantes sont chargées d'évaluer la pertinence du modèle de marché existant et de proposer, si besoin, des améliorations, par exemple, pour accroître la liquidité des valeurs moyennes et développer l'analyse financière. Enfin, l'intervention des pouvoirs publics et autorités compétentes européennes et nationales est essentielle pour qu'au-delà de l'infrastructure, soit mis en place un cadre législatif, réglementaire, fiscal et tarifaire plus efficient, au bénéfice de l'économie. A ce titre, EnterNext se félicite de la création du PEA-PME, qui s'inscrit pleinement dans la volonté de réorienter l'épargne vers le financement des PME-ETI.

#### Fédérer l'écosystème boursier

L'idée de Place de marché illustre la volonté d'EnterNext d'apporter une dynamique nouvelle au marché des PME-ETI en impliquant

«EnterNext se doit d'accompagner et de jouer un rôle moteur dans le développement de nouveaux instruments de financement.»

«Au cours des cinq dernières années, les marchés financiers ont permis à 380 PME-ETI de lever près de 9 milliards d'euros»



l'ensemble des parties prenantes dont les intermédiaires. La nouvelle entité s'inscrit dans la continuité des actions entreprises par NYSE Euronext comme le soutien à la création de l'association ALIS pour les listing sponsors ou l'ADB pour les avocats en droit boursier. La constitution d'une association représentative des commissaires aux comptes et experts comptables est actuellement en cours de finalisation. EnterNext travaillera également en étroite collaboration avec les différents acteurs régionaux du financement de l'économie (BPI France etc.). En outre, un Comité Utilisateurs sera mis en place dans chacun des pays couverts par EnterNext. Il réunira des représentants d'entreprises, d'intermédiaires et d'investisseurs, avec comme objectif d'être force de proposition sur l'ensemble des sujets PME-ETI.

### Des moyens renforcés

Relever le défi du financement des PME-ETI par le marché supposait une augmentation des moyens financiers, humains et techniques alloués par l'opérateur de marché au segment des petites et moyennes capitalisations. Les ressources budgétaires ont été renforcées. EnterNext disposera à fin 2013 d'une équipe de 20 collaborateurs dédiés s'appuyant sur une trentaine de personnes opérant au sein de services mutualisés avec

NYSE Euronext. Des représentations régionales ouvertes à Marseille, Bordeaux, Lyon et Nantes assurent la représentation de l'opérateur boursier au niveau local. La Belgique, les Pays-Bas et le Portugal disposent également de ressources dédiées à la promotion et au développement du segment des PME-ETI. Cette refonte s'accompagne d'un effort commercial envers les entreprises, avec une révision de la structure des coûts d'introduction en Bourse.

EnterNext se doit d'accompagner et de jouer un rôle moteur dans le développement de nouveaux instruments de financement. A titre d'exemple, la création de l'Initial Bond Offering (IBO) constitue une réponse de l'opérateur boursier à l'émergence d'un marché obligataire pour les PME-ETI.

Au cours des cinq dernières années, les marchés financiers ont permis à 380 PME-ETI de lever près de 9 milliards d'euros. Sur le premier semestre 2013, les marchés financiers (primaire et secondaire) ont contribué au financement des PME-ETI françaises à hauteur de 1,8 milliard d'euros contre 2 milliards par an en moyenne sur les cinq dernières années. Cette évolution très positive, laisse à penser que les marchés financiers ont toute leur place pour contribuer aux défis du financement des PME-ETI.



## Quelle place pour le crowdfunding dans la gamme des financements alternatifs ?

**C**omme l'a rappelé le guide publié conjointement par l'ACP et l'AMF au 1er semestre 2013, le crowdfunding ou « financement par la foule » est un nouveau mode de financement de projets par le public. Ce mécanisme permet de collecter des fonds – généralement de petits montants – auprès d'un large public en vue de financer un projet. Ce type de financement passe généralement par le canal internet.

### Plusieurs modalités peuvent se rencontrer :

soit le don, soit le financement bancaire, soit la prise de participations.

Le guide cité plus haut diffusé par l'ACP et l'AMF avait eu le mérite de rappeler les différents cadres réglementaires existants auxquels cette activité devait se référer selon le contenu et le type de financement. En effet, lorsque la plate-forme encaisse des fonds pour le compte de tiers, il s'agit d'une activité régulée, et l'acquisition des ordres de paiement et leur exécution doivent passer un prestataire de services de paiement ; les plates-formes proposant du financement bancaire, si elles ne sont pas des établissements de crédit, peuvent disposer d'un statut d'IOBSP pour réaliser l'interface avec la banque, et c'est un établissement de crédit qui assurera l'octroi du financement.



**Marie-Agnès  
NICOLET**  
Présidente du  
Club des Marchés  
Financiers et  
Présidente de  
REGULATION  
Partners

Par ailleurs, tout investissement en capital entrera selon les cas, dans la définition d'un appel public à l'épargne avec nécessité d'établir un prospectus (sauf exemptions comme un nombre restreint d'investisseurs dans le cas du placement privé ou un montant total de l'offre inférieur à 100 000 euros...) ou dans l'exercice de services d'investissement nécessitant un agrément de PSI ou, a minima, une immatriculation en tant que CIF. Pour faire évoluer le cadre actuel et encourager ce type de financement, un projet de texte apportant des modifications législatives et réglementaires a été diffusé en septembre 2013, pour consultation.

### Il propose 4 axes principaux

- ➔ la création d'un nouveau statut, celui de « conseiller en investissements participatifs » (CIP)
- ➔ l'assouplissement du monopole bancaire
- ➔ la création d'un régime prudentiel dérogatoire pour certains établissements de paiement
- ➔ enfin, l'adaptation du régime et du périmètre des offres au public de titres financiers

### Concernant le nouveau statut de CIP,

« Les conseillers en investissements participatifs sont les personnes morales exerçant à titre de profession habituelle une activité



de conseil en investissement mentionnée au 5 de l'article L. 321-1 portant sur des offres de titres de capital et de titres de créance définies par décret et dont l'activité est exclusivement menée par le biais d'un site Internet remplissant les caractéristiques fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers. »

Le statut de CIP ne permettrait ni de recevoir ni de détenir l'argent des souscriptions de la clientèle. En adoptant ce nouveau statut régulé par l'AMF, les plates-formes de financement participatif pourraient développer leur activité sans risquer de tomber dans le champ du service de placement non garanti (qui nécessite 730 000 € de fonds propres) dès lors qu'elles respecteraient les contraintes propres au CIP. Ce statut serait exclusif du statut d'autres intermédiaires,

par exemple celui de CIF, courtier en assurances ou IOBSP. Ces CIP devraient adhérer, comme les CIF, à une association professionnelle agréée par l'AMF, définir une politique de gestion de conflits d'intérêts et seraient immatriculés à l'ORIAS. Ils seraient également soumis aux obligations législatives en matière de lutte contre le blanchiment.

**Concernant le financement participatif sous forme de prêt, il est proposé d'assouplir le monopole bancaire**, sous forme d'un ajout d'une nouvelle exception à l'article L. 511-6 du code monétaire et financier pour permettre à des particuliers de consentir un prêt rémunéré à d'autres personnes physiques ou à une personne morale (entreprise, association...) dès lors que les opérations seraient réalisées dans le cadre d'un financement regroupant un nombre

«Le crowdfunding va permettre au grand public de financer directement des projets innovants»



minimal de participants (une vingtaine). Un décret préciserait le montant du plafond de prêt consenti par chaque particulier pour un projet donné (de l'ordre de 250 €) ainsi que le plafond global du crédit octroyé (300K€).

**Concernant les établissements de paiement, il est également proposé un régime dérogatoire sous certaines conditions.**

La réception de fonds en faveur d'un tiers constitue un service de paiement. L'article 26 de la directive 2007/64/CE concernant les services de paiement autorise les établissements, dont le volume des paiements ne dépasse pas 3 M€ par mois, à bénéficier d'un régime prudentiel dérogatoire.

Ces établissements, soumis à l'agrément et au contrôle de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution, ainsi qu'à la surveillance de la Banque de France dans le cadre de sa mission de surveillance des moyens de paiement, auraient un montant de capital minimum réduit et seraient dispensés des règles de fonds propres et de contrôle interne, à l'exception de celles relatives à la lutte contre le blanchiment des capitaux et à l'externalisation des prestations essentielles. En revanche, ils ne pourraient pas bénéficier du passeport européen.

## En bref...

Le crowdfunding ou littéralement financement par la foule est une pratique importée des Etats-Unis. C'est un secteur de la finance participative qui s'est beaucoup développée ces dernières années, grâce aux réseaux sociaux. Son développement est désormais largement conditionné par l'adoption d'un cadre réglementaire adapté.

**Enfin, pour éviter que les plates-formes soient considérées comme exerçant une activité de placement non garanti, les conditions suivantes devraient être remplies :**

→ restreindre l'accès à certains investisseurs qu'elles sélectionnent;

→ fournir une prestation de conseil en investissement aux investisseurs concernés en les soumettant à un test d'adéquation (suitability test) et en leur proposant plusieurs projets entrepreneuriaux, sélectionnés sur la base de critères préalablement définis et publiés sur le site (due diligences). Ces projets doivent être adaptés aux critères d'investissement préalablement définis avec les investisseurs ;

→ ne pas rechercher activement de souscripteurs pour une opération donnée.

Ces propositions de modifications législatives et réglementaires permettront de donner un cadre pour le développement de ces financements alternatifs, même si par nature, ces modifications sont assez limitées. Comme pour tout financement alternatif, il faudra pouvoir protéger les intérêts des investisseurs / prêteurs, notamment grand public tout en permettant le développement d'un mode original, utile et complémentaire de financement de l'économie.



**Corinne LECOCQ  
VERRECCHIA**  
Fondatrice de  
WINVEST21,  
Service  
d'Intelligence  
Patrimoniale

L'objectif est  
de répondre  
aux difficultés  
structurelles  
majeures  
qui obèrent  
financièrement  
la compétitivité  
des PME

## Une initiative de terrain :

### Un fonds obligataire pour le financement des PME non cotées en Île-de-France

**C**onçu comme une mission d'intérêt général dans le contexte actuel, le financement des PME non cotées doit être facilité par la solution obligataire régionalisée et simplifiée en alternative opérationnelle au financement bancaire classique. Comme chacun sait, l'emprunt obligataire est un outil de financement hybride entre dette bancaire et capital qui n'impose pas la dilution.

**L'objectif** est de répondre aux difficultés majeures structurelles qui obèrent financièrement la compétitivité des entreprises cibles françaises (insuffisance de capitaux permanents ; absence d'anticipation des modalités de cession ou transmission, efficacité d'une gouvernance appropriée) et d'adapter le produit à leurs besoins de financement réels. En mai 2013, une étude IFOP sur le besoin de financement des PME et leurs relations aux banques montre que 65% ont un besoin de financement court terme (32% pour les investissements et 44% pour l'exploitation) source IFOP pour CGPME/KPMG « baromètre sur le financement et l'accès au crédit des PME » mai 2013. Parallèlement aux initiatives

gouvernementales et aux fonds privés de grande dimension ou réservés aux sociétés cotées, la stratégie d'investissement consiste à sélectionner les entreprises suivant des critères prédéfinis (voir détails ci-après) se situant dans une fourchette de chiffre d'affaires entre 1 et 20 millions d'euros. L'investissement sera réalisé par souscription du fonds aux émissions obligataires simples et convertibles, obligations remboursables ou à bon de souscription d'actions selon les dossiers organisés par les entreprises en besoin de financement.

Les critères de sélection des entreprises financées :

- ➔ PME et ETI non cotées, à organisation capitalistique classique ou familiale,
- ➔ Sociétés rentables ayant un projet défini de développement justifiant le besoin de financement (pas de start-up ni de retournement),
- ➔ Besoin de structurer le fonds de roulement notamment dans le cadre de la croissance organique ou externe,
- ➔ Besoin de transmettre tout ou partie du capital, notamment par le financement d'opérations d'OBO,
- ➔ Sociétés ayant une équipe managé-

riale de qualité ou en cours de constitution, sociétés ayant toute capacité de rembourser des obligations (avec des garanties à obtenir si possible) et des capacités de plus-values en capital pour la part des OC converties,

→ Sociétés pouvant, en alternative à la conversion, donner un actif en garantie via un contrat de fiducie par exemple. Reste qu'un tel projet de « proximité » fondé sur les besoins réels et non sur la recherche exclusive de profits nécessiterait le bénéfice d'une garantie publique pour inciter les investisseurs à prendre position sur ce marché aujourd'hui non couvert.

L'utilisation effective d'outils tels la fiducie permettant l'affectation à cette opération d'un élément d'actif ou de titres auto-détenus doit également être

« Le risque doit être maîtrisé avec un objectif de rentabilité net de 5% à 7% »

exploitée (avec les évolutions légales qui s'imposeraient ...). Enfin et sur le plan fiscal, l'évolution du PEA-PME vers un produit plus orienté vers les obligations autorisant l'investissement même en groupe via ce type de fonds illustrerait concrètement la volonté exprimée de développer l'obligataire pour le financement de nos entreprises. A noter qu'en core une fois, l'Allemagne est déjà bien positionnée sur ce sujet et notamment avec le crédit Schuldschein (forme complexe utilisant l'obligataire) que nos ETI vont solliciter.

Ce fonds que nous appelons IDF OC 1 devrait voir le jour en fin d'année en proposant une rentabilité investisseur nette de l'ordre de 5% à 7% dans le contexte d'un risque maîtrisé.



Christian JIMENEZ  
Président de PRMIA France

## La Professional Risk Managers' International Association (PRMIA)

*«L'association internationale des risk-managers (PRMIA) consacre depuis sa création une fraction substantielle de ses ressources au financement de la recherche dans les domaines utiles à la gestion des risques: modélisation, finance quantitative,...»*

PRMIA est une organisation à but non lucratif dont la mission est de fournir un forum gratuit et ouvert pour la promotion internationale de standards, de méthodes fiables et de pratiques saines de gestion des risques. Fondée en 2002, PRMIA compte plus de 20.000 membres dans 140 pays.

PRMIA Paris organise régulièrement des conférences sur des problématiques actuelles de risk management, offrant aux gestionnaires de risques des ressources pédagogiques exceptionnelles et l'opportunité de se tisser un réseau de relations avec leurs collègues.

L'association propose aussi le programme **Professional Risk Manager (PRM)**, qui définit le standard d'évaluation des connaissances, de la compétence et de l'intégrité des professionnels de la gestion des risques. L'examen de PRMIA est devenu l'un des principaux procédés de certification dans la profession.

Pour plus de détails, vous pouvez vous référer sur notre site ou envoyer un email (en anglais) à : [certification@prmia.org](mailto:certification@prmia.org).

L'adhésion à PRMIA est gratuite et peut se faire en ligne.

Email : [paris@prmia.org](mailto:paris@prmia.org)

Site : [www.prmia.org](http://www.prmia.org)

**PROCHAINE CONFERENCE GRATUITE : 14 novembre 2013  
sur la quantification des risques souverains**



## Le Capital Investissement :



Entretien  
avec Louis  
GODRON,  
Président  
de l'AFIC :  
Association  
Française des  
Investisseurs  
pour la  
Croissance

### Facteur critique pour la croissance et l'emploi en France

#### Quelle est la situation du capital investissement en France ?

Elle est contrastée. Car contrairement aux idées reçues, le potentiel de croissance français est élevé et même vigoureux. Le pays bénéficie de nombreux atouts : technologie, ingénieurs de talent, esprit d'entreprise et d'initiative. Le discours « décliniste » est démenti par le nombre d'aventures entrepreneuriales, pour lesquelles la France détient le record en Europe. Le cadre juridique ne constitue pas un frein, il n'est pas si difficile de créer une entreprise aujourd'hui. Nous disposons d'un grand gisement, mais insuffisamment exploité. Le secteur des Cleantech (produits et services des secteurs énergie et environnement) est à ce titre illustratif. Alors que la France se situe au 7<sup>e</sup> rang mondial dans ce domaine, elle n'arrive qu'au 16<sup>e</sup> rang en nombre de brevets déposés, et au 32<sup>e</sup> rang en nombre de start-ups !

De même, la France excelle en recherche médicale, mais prend du retard en biotechnologie. Il y a donc bien un frein français et une difficulté à transformer la recherche en industrie, et à canaliser l'épargne vers l'innovation. Handicaps auxquels s'ajoute un manque de reconnaissance de l'entrepreneur.

Or l'épargne financière est abondante en France : 3700 milliards d'euros. Mais elle se concentre sur des produits sans risque à faible rendement et garantie, tels que les livrets A et les contrats d'assurance-vie en euros, manifestant ainsi l'aversion au risque qui caractérise notre pays. L'idée persiste que les investissements en actions sont spéculatifs et culturellement non vertueux.

Pourtant, une étude réalisée par OpinionWay pour l'AFIC en septembre dernier souligne qu'aux yeux des Français (76%), l'épargne des ménages doit aussi servir à créer de l'emploi et soutenir l'économie, notamment locale. Deux français sur cinq se déclarent même prêts à allouer une part plus importante de leur épargne dans des placements aux rendements variables, à risque.

#### Alors pourquoi les capitaux ne vont-ils pas plus vers les entreprises dès lors que les français y sont prêts ?

De fait la situation est maintenant arrivée à un paroxysme. Nous assistons à un véritable effondrement des capacités d'investissement du capital-investissement français. Depuis plus de 4 ans nos levées de fonds sont en très net recul, en moyenne de 50% inférieures



aux besoins des PME et ETI françaises. En 2012, 5 Mds d'euros ont été levés pour 6,1 Mds d'investissements : le fossé de financement entre montants investis et montants levés ne cesse de se creuser depuis 4 ans.

La chute est surtout sensible auprès des investisseurs institutionnels et des étrangers. En effet, en 2012, les montants levés auprès des compagnies d'assurances et mutuelles (0,6Md€), des banques (0,6 Md€), et des caisses de retraite (0,4Md€) régressent au total de 43% par rapport à 2011. Le plongeon est vertigineux depuis 2008 : de 75% pour les compagnies d'assurance et mutuelles, et de 79% pour les banques et les caisses de retraite.

La zone euro ayant suscité des inquiétudes et la politique économique de la France n'étant pas toujours facilement déchiffrable à l'étranger, les investisseurs étrangers qui ont représenté plus de 50% des capitaux levés en 2011, ne totalisent plus que 30% de la collecte 2012. Les montants en provenance d'Europe ont même chuté de 43%.

La progression des levées provenant des entités du secteur public (1,1Md€ levés en 2012,

0,8 Md€ en 2011), est loin de pouvoir compenser ces replis. L'action de l'Etat, notamment au travers de la BPI qui a un rôle de catalyseur, est certes utile et nécessaire en cas de défaillance de marché ou pour soutenir de grandes entreprises stratégiques. Mais à côté de cette responsabilité publique, ce sont 270 équipes de capital-investissement qui tentent, dans des conditions d'assèchement des ressources de plus en plus critique, d'assurer le développement des PME et ETI françaises. Le paradoxe est que pourtant, face à cette contraction, les besoins eux continuent à augmenter, notamment pour financer les nouvelles technologies et soutenir nos start-ups. Avec l'arrivée de nouvelles transitions technologiques, il serait regrettable de manquer la marche...

Les Etats-Unis l'ont bien compris, eux qui étaient il y a 25 ans encore à la traine du Japon en matière de technologie. Ils ont pris un virage net et décisif, et ont aujourd'hui repris le leadership de l'innovation. Ils ont bénéficié, avec les universités et centres de recherche de prestige à San Francisco et à Boston et avec l'argent des fonds de re-

**«En 2012, 5 Mds d'euros ont été levés pour 6,1 Mds d'investissements : le fossé de financement entre montants investis et montants levés ne cesse de se creuser depuis 4 ans.»**

traite, de deux creusets pour faire éclore et se développer leurs start-ups. Parallèlement, la France a du mal à suivre ses jeunes entreprises les plus prometteuses. Ainsi Néolane, leader européen du marketing digital, après les premiers tours de financement en France, a dû passer aux Etats-Unis pour ses dernières levées de fonds. Personne en France ne peut consacrer les dizaines ou centaines de millions nécessaires pour assurer le développement de ce profil d'entreprises, pourtant les plus créatrices d'emplois. Il y a urgence à investir plus largement l'épargne vers le système productif, et à recapitaliser et accompagner les entreprises pour rester propriétaire de notre économie !

## **Nous avons manqué l'opportunité du Web2... Pourquoi n'y a-t-il pas de google français ?**

Les entreprises françaises sont freinées dans leur développement. C'est le cas des **entreprises sous capitalisées, étouffées et qui ne peuvent faire face à leur dette (25% des PME françaises). Mais aussi des entreprises souffrant de la crise, manquant de liquidités, qui doivent absolument rétablir leurs marges.** Ou encore d'entreprises réussissant grâce à leur technologie et disposant de bons produits mais dont le développement nécessite des apports complémentaires de fonds propres. Les entreprises existantes ont, selon les données de la Banque de France, besoin de 42 milliards de fonds propres pour éviter la sous-capitalisation (23 Mds pour les ETI, 19Mds pour les PME). Oui, les entreprises sont fragilisées; oui, elles manquent de fonds propres et doivent être accompagnées.

## **Le lancement du PEA/PME est-il de nature à faciliter l'alimentation en capital des PME ?**

C'est une avancée dans la bonne direction qui va surtout profiter au marché boursier. Nous soutenons à ce titre l'initiative d'Euronext de création d'Enternext, la bourse des PME. Mais ni les efforts conjugués du PEA PME, de la BPI et du corporate venture ne seront suffisants pour combler l'ampleur du déficit en fonds propres auquel font face les PME françaises. Le diagnostic est posé, y

compris par les différents rapports Gallois, Berger Lefebvre, et les Assises de l'Entrepreneuriat. La solution est connue : seule une affectation franche et rapide d'une partie de l'assurance-vie, permettra de sortir de cette impasse. Rappelons que l'assurance-vie représente près de 1.500 Mds€. Seulement 04% de ce montant investi chaque année pendant 5 ans sauverait le métier du capital-investissement en France, qui apporte aujourd'hui 7 fois plus de financement que la Bourse aux PME, et qui crée plus de 60.000 emplois par an ces dernières années, tout en offrant un rendement en moyenne de 10% par an sur 10 ans ! C'est de la responsabilité des pouvoirs publics, de prendre les décisions qui impulsent une véritable orientation de l'épargne. Ce sera déterminant !

**«La solution est connue : seule une affectation franche et rapide d'une partie de l'Assurance-Vie permettra de répondre à la situation actuelle »**





## Comment se répartissent les investissements en fonction des métiers ?

En 2012, ce sont 6,1 Mds€ qui ont été investis dans un nombre d'entreprises qui reste stable et élevé : plus de 1.500 entreprises. Ce niveau d'investissement marque un repli significatif, de 38%, après la reprise observée les deux années précédentes.

Le capital-développement qui jusque là avait bien résisté, n'a investi que 1,9Mds€ en 2012, c'est un tiers de moins qu'en 2011.

Le capital-innovation, a traversé en 2012 sa plus mauvaise année depuis 2005 avec seulement 0,4Mds investis.

Quant au capital-transmission, il a été le plus lourdement touché par la baisse des montants investis, qui ont chuté de 41% par rapport à 2011, pour un total de 3,6Mds.

L'arrivée à la retraite de toute une génération d'entrepreneurs de l'époque du « Baby boom » va poser la question de la pérennité de ces entreprises. Le capital-transmission, est une solution ouverte aux cadres dirigeants, qui voient dans ce passage de témoin, l'occasion de poursuivre l'aventure, plutôt que de risquer le rachat et les effets de rationalisation par un concurrent. Les professionnels du capital-transmission leur apportent les fonds et l'expérience nécessaire pour mener à bien leur projet et dynamiser la croissance de leur entreprise. L'effet de levier bancaire, quand il est utilisé, est mis au service d'un projet. La valeur de notre métier,

«En France, sur 1500 entreprises en phase de transmission seulement quelques dizaines d'affaires seront probablement dans une grande difficulté pour rembourser leur dette»

est dans notre capacité à accompagner d'un point de vue managérial des développements stratégiques.

## Que penser du « Mur de la dette » ?

Si l'on suit les prédictions sensationnalistes de certaines agences de notation et autres analystes, la dette cumulée des entreprises accompagnées par le capital-transmission atteint un pic, qui pourtant selon ces oracles se déplace d'année en année.

En France, sur 1500 entreprises en phase de transmission seulement quelques dizaines d'affaires seront probablement dans une grande difficulté pour rembourser leur dette. C'est toujours trop, mais en ligne avec la moyenne des dépôts de bilan en France. Mais heureusement, et c'est là le plus important, si l'on considère toutes les entreprises soutenues par le capital-transmission, les chercheurs et économistes enregistrent une croissance des ventes et de l'emploi plus importantes que pour les autres. Le capital-transmission crée de la croissance.

## A votre avis, les PME devraient-elles être exonérées de publier leurs comptes ?

A mon sens, il est utile de maintenir une information au marché, à partir du moment où il y a appel public à l'épargne. Il faudrait à vrai dire que toutes les entreprises européennes publient leurs comptes, et pas uniquement les entreprises françaises.



## Institut Montaigne

### Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi

L'auto-financement, qui reste la principale source de financement des entreprises familiales, est également dans une situation fortement dégradée

**L**e financement de l'économie en France est traversé depuis quelques années de tendances lourdes qui asphyxient progressivement notre potentiel de croissance et les ETI familiales se heurtent aux mêmes difficultés que toutes les autres : crédit bancaire plus sélectif et plus cher, contraction du capital-investissement, désengagement des acteurs institutionnels sous la contrainte des nouveaux ratios de solvabilité, durcissement de la fiscalité de l'épargne pour les particuliers... Les sources externes de financement des investissements sont aujourd'hui toutes sous contraintes.

L'autofinancement, qui par principe et par nécessité, reste la principale source de financement des entreprises familiales est également dans une situation fortement dégradée : le taux de marge moyen des entreprises françaises est à son plus bas niveau depuis 1985 et le taux d'autofinancement était en 2011 plus de 17 points inférieur à son niveau moyen des vingt dernières années : au choc de coûts lié à la baisse de la durée du travail (sans baisse des rémuné-

rations mensuelles) se sont ajoutés un choc de la demande dû à la crise économique et, depuis deux ans, un choc fiscal sans précédent qui a porté le taux d'imposition global des entreprises de taille moyenne à près de 66 % en France (contre 43 % dans le reste de l'Europe).

A cet écosystème déprimé, s'ajoute un élément spécifique aux entreprises familiales et qui est mal appréhendé par les pouvoirs publics : l'impact désastreux de l'ISF sur leur développement. L'ISF fait peser en effet une charge financière parfois importante sur ceux des actionnaires familiaux qui n'ont pas de source de revenus substantielle en dehors des dividendes versés par l'entreprise. Si aucun dividende n'est versé ou si le montant des dividendes versé ne suffit pas à couvrir le montant de l'ISF, ces actionnaires peuvent se trouver acculés à la vente et déstabiliser tout le système. L'existence de l'ISF pousse ainsi l'entreprise à verser des dividendes qui viennent ainsi obérer sa capacité d'autofinancement. Le pacte Dutreil « ISF » a certes permis, sous certaines conditions, de réduire la valeur des parts prises en comptes dans le



## «Il faut exonérer de l'ISF l'outil de travail quel que soit la part détenue dans le capital»

calcul de l'ISF mais il est très contraignant. Le pacte crée en outre une distorsion entre les actionnaires dirigeants, concernés par l'outil de travail, et les autres, assujettis à l'ISF sur leurs parts d'entreprise. Cette situation, contestable au regard du principe d'égalité, crée un biais psychologique dangereux pour la pérennité de l'entreprise. L'actionnaire non dirigeant bloque souvent l'essentiel de son patrimoine dans l'entreprise. Il n'a évidemment pas la même motivation à le faire que l'actionnaire dirigeant. Il est pourtant plus taxé. Une telle différence de traitement est source de conflits pouvant conduire à la vente de l'entreprise.

### Comment sortir de cette situation ?

Il est urgent de décorrélérer l'ISF du patrimoine productif en étendant à l'ensemble des actionnaires l'exonération d'ISF au titre de l'outil de travail, quelle que soit la part du capital qu'ils détiennent. Une contrepartie forte serait alors demandée aux actionnaires : s'engager à conserver ces titres pendant au moins dix ans. Ce faisant, cela permettrait à l'entreprise de bénéficier du soutien d'actionnaires de long terme, dont les intérêts seraient alignés, et d'une gouvernance apaisée tout entière tournée vers la stratégie de développement de l'entreprise et non vers les problématiques d'optimisation fiscale.

Retrouvez les propositions de l'ASMEP-ETI et de l'Institut Montaigne dans leur rapport *Vive le long terme ! Les entreprises familiales au service de la croissance et de l'emploi* (septembre 2013).





## Qui connaît le mieux mes besoins ?



### Choisissez des solutions conçues par et pour les professionnels de santé

Administré depuis plus de 150 ans par des professionnels de santé, Groupe Pasteur Mutualité place la protection, la solidarité et l'entraide au cœur de sa relation avec ses adhérents.

Pour en savoir plus :  
appelez le **01 40 54 54 54**,  
connectez-vous sur **www.gpm.fr**



ou flashez le code



Bruno Gaudeau

# Assurance : préparer sereinement son avenir

Créé il y a plus de 150 ans, Groupe Pasteur Mutualité a développé au cours de son histoire de nombreuses innovations, en particulier dans le domaine de la prévoyance, de l'entraide et de l'assistance. Ses initiatives lui ont souvent fait jouer un rôle précurseur, en particulier auprès des professionnels de santé comme nous l'explique le Docteur Bruno Gaudeau, son Président.

## Pouvez-vous nous présenter votre groupe ?

Groupe Pasteur Mutualité est un groupe mutualiste d'assurances au service des professionnels de santé. Ses solutions sont conçues par et pour les professionnels de santé.

Elles répondent principalement à leurs besoins de couverture en santé, prévoyance, responsabilité civile professionnelle, multirisque du cabinet et épargne-retraite. Groupe Pasteur Mutualité s'adresse également aux professions libérales hors professions de santé. En la matière, la mutuelle du Groupe dédiée aux professions libérales et indépendantes (la MPL), conçoit également des contrats véritablement adaptés aux spécificités et aux enjeux de protection des libéraux.

## Vous venez de lancer le Pack Santé-Prévoyance, destiné spécialement aux infirmiers. Chaque profession bénéficie-t-elle de son offre sur-mesure ?

Le Pack Santé-Prévoyance est une solution « deux en un », que nous avons voulu véritablement sur-mesure pour ceux et celles qui représentent la moitié des professionnels de santé sur le million exerçant en France.

Il ne concerne, pour le moment, que les infirmiers et les infirmières mais pourra être décliné ensuite sur le même modèle vers d'autres professions.

## Vous dites que les professionnels de santé ne prennent pas assez les devants en matière d'assurance...

Absolument ! A l'image du cordonnier mal chaussé, les jeunes professionnels de santé s'assurent souvent trop peu ou trop tard. C'est pourtant dès le début de son activité qu'il convient de bien évaluer ses besoins de protection et de bien s'assurer. C'est un véritable gage de sécurité pour l'avenir.

## Parmi la multitude d'organismes d'assurance, pas facile de s'y retrouver. Pourquoi choisir le vôtre ?

Parce que nous sommes administrés par des professionnels de santé et que le bien-être des soignants est au cœur de

notre réflexion et de nos actions de prévention.

A travers leurs représentants élus, nos adhérents agissent directement sur la construction des garanties, des prestations et des services que nous proposons. Les Administrateurs de Groupe Pasteur Mutualité font également vivre au quotidien nos valeurs de confraternité, de protection et d'entraide.

Leur implication permet à nos adhérents en situation de détresse ou de précarité de passer un cap délicat et de bénéficier de mesures d'entraide confraternelle s'ils se retrouvent en situation d'épuisement professionnel.

## Ces dernières années, les assureurs n'ont pas eu bonne presse concernant leur solvabilité. Où en êtes-vous ?

La marge de solvabilité de notre Groupe fait partie des plus importantes du marché. Ce haut niveau de solvabilité nous permet de faire face à nos engagements d'assureur. Il constitue également le meilleur gage de confiance en l'avenir que nous puissions donner à nos adhérents.

## Quelles actions menez-vous auprès de vos adhérents et quelles sont celles à venir ?

Groupe Pasteur Mutualité mène tout au long de l'année de nombreuses actions mutualistes en direction de ses adhérents et plus largement, auprès de tous les professionnels de santé.

Le 22 novembre prochain, nous organisons ainsi à la Maison de la chimie, le colloque « L'obésité à tous les âges » sous la présidence du Pr Jean-Michel Oppert, avec la participation exceptionnelle du Pr Marcel Ruffo et du chef 3 étoiles Michel Guérard.

Notre Fondation d'entreprise attribue également chaque année à de jeunes chercheurs en santé des bourses de recherche médicale d'une valeur d'au moins 100 000 euros. Elle a pour mission de soutenir et promouvoir les connaissances et les nouvelles techniques thérapeutiques applicables au bénéfice des patients.

# Les professions financières

ont connu un profond bouleversement ces dernières années :



**Georges Pauget**  
Président du Club  
des Dirigeants de  
la Banque et de la  
Finance



**Hugues Gruska**  
Vice-président  
du Club des  
Dirigeants de la  
Banque et de la  
Finance

La crise financière a contribué à accréditer ou à conforter l'idée fautive suivant laquelle la finance se développait pour elle-même, qu'elle était avant tout à son propre service.

La réalité est plus nuancée, plus complexe. Le développement des activités de marché, et notamment des produits structurés de crédit, le défaut de maîtrise de ces produits, le comportement répréhensible de certains opérateurs ont contribué à donner cette image négative de la finance. Pour répondre à l'émotion que suscitait cette crise, à l'effondrement de l'activité économique, et à ses conséquences sociales dramatiques, il a fallu trouver des boucs émissaires. De ce point de vue, les banquiers sont des cibles faciles surtout lorsque leur rémunération est élevée, ce qui est vrai pour certains, une minorité, moins vrai pour d'autres, la grande majorité. Puis est venu le temps des premières analyses, des premières prises de recul pour mieux comprendre ce qui s'était passé et éviter de nouvelles crises.

Ce fut le temps des sommets du G20 annonçant ou validant de nouvelles règles destinées à mieux et plus encadrer l'activité des banques. Le postulat implicite étant que l'encadrement de l'activité bancaire valait encadrement de l'ensemble de la sphère financière. Ce postulat n'est pas complètement erroné, mais il est partiel. Les banques ne sont pas les seuls acteurs de l'intermédiation financière.

Il en est résulté une série de réglementations

détaillées, et parfois complexes, à vocation mondiale pour les banques, à vocation européenne pour les assurances et les activités de marché. L'activité d'intermédiation bancaire réalisée par des non banquiers n'est pas couverte par ces règlements. Certes la Commission de Bruxelles envisage de réglementer ce que l'on appelle le "shadow banking system" en même temps que le Financial Stability Board (qui réunit les gouverneurs des Banques Centrales du G20) prépare des propositions en ce sens. Ces projets devraient rencontrer de vives oppositions, notamment dans la sphère financière anglo-saxonne.

Parallèlement, les processus de construction d'une Europe bancaire de la zone euro se poursuit. Les Etats et la Commission Européenne sont parvenus à un accord sur la supervision bancaire qui devrait être assurée par la BCE pour les établissements les plus importants.

Il reste à trouver un accord sur la "résolution", c'est-à-dire définir comment les banques en difficulté sont étroitement encadrées dans leur gestion et quels sont après les actionnaires, les créanciers appelés à supporter des pertes éventuelles. En l'espace de quelques années, les conditions d'exercice de l'activité bancaire se sont profondément transformées. Des nouvelles dispositions en



«Le Club des Dirigeants de la Banque et de la Finance a pour vocation de permettre à ses membres de rencontrer et d'échanger avec celles ou ceux qui sont les auteurs ou les acteurs des changements dans nos professions»

préparation vont aussi apporter de nouveaux éléments. Dans le même temps, les conditions de financement des entreprises se sont modifiées. L'accès au capital et au crédit est devenu plus difficile dans une conjoncture déprimée. Les investisseurs sont de plus en plus sélectifs. Le financement obligataire s'est substitué au financement bancaire pour les entreprises du CAC 40 et du SBF 120. La demande de financement des entreprises de taille intermédiaire s'avère plus difficile à satisfaire, les banques sur la période récente ayant pour priorité de satisfaire aux ratios Bâlois. C'est pour mieux appréhender cet environnement et mesurer l'impact des mutations en cours que le Club des Dirigeants de la Banque et de la Finance entend apporter des informations à ses membres, utiles dans l'exercice de leurs activités professionnelles.

**Le Club des Dirigeants de la banque et de la Finance (CDBF):**

Le Club des Dirigeants de la Banque et de la Finance a pour vocation de permettre à ses membres de rencontrer et d'échanger avec celles ou ceux qui sont les auteurs ou les acteurs des changements dans nos professions. Il réunit au sein du Centre des Professions

Financières à la fois les dirigeants et cadres supérieurs de la banque ainsi que ceux des directions financières d'entreprises ce qui est assez unique. C'est un lieu d'échange professionnel et informel, de formation et d'information, qui vise une population large pour leur procurer une information de première qualité et d'actualité provenant de personnalités reconnues auxquelles n'ont habituellement accès que des Présidents de banques ou d'entreprises. Le Club organise des déjeuners-débats réunissant ses membres autour d'un invité d'honneur, personnalité du monde économique, social mais aussi politique. Il s'agit, à l'occasion de ces réunions, de faire connaissance, d'approfondir sa compréhension d'un sujet, et d'échanger sur des thématiques qui nous concernent directement, dans un cercle qui réunit des compétences plus diverses que celui de notre vie professionnelle.

**La vocation du Centre des Professions financières :**

Le Centre organise plus de 50 manifestations par an, réunissant tous les métiers du chiffre, banques, directions financières, assurances, gestionnaires d'actifs, marchés financiers et

propose à ses membres de rejoindre le club qui correspond à leur activité. Le Centre anime de nombreux groupes de travail thématiques : normes comptables, conformité, finance, éducation et recherche avec des résultats concrets qui sont une référence sur les sujets complexes auxquels nos professions sont confrontées. Depuis 30 ans, le Centre anime le Concours International des Mémoires de l'Economie et de la Finance auquel participent chaque année 200 étudiants provenant d'une centaine d'Universités et Grandes Ecoles d'une vingtaine de pays. Le Concours est un point de rencontre entre enseignants-chercheurs, étudiants, associations professionnelles et entreprises qui, par les échanges réciproques, contribue au développement de la recherche, ainsi qu'à l'intégration des technologies récentes dans le monde professionnel. Cette plateforme créée entre l'université et l'entreprise contribue à améliorer la formation dans nos métiers financiers d'expertise, et à répondre aux entreprises dans leur besoin de formation et de recherche. Le Centre organise chaque année sa convention sur un thème débattu avec des personnalités de premier plan, cette année avec notamment Pierre Gattaz, Président du Medef et Frédéric Oudéa, Président de la Société Générale, sur le thème de la finance au service de la croissance et de l'emploi, Le Centre publie des analyses (l'Année des Professions Financières) de très grande qualité rédigées par des spécialistes reconnus et accessibles sur son site internet.

#### **Pourquoi être membre du CDBF :**

Faire partie du club, c'est participer à un lieu d'échange unique pour rencontrer ses pairs mais aussi tous les professionnels de la finance au sein du Centre des Professions Financières dans un cadre ouvert, purement associatif, multiculturel, informel, indépendant et cordial pour réfléchir aux mutations de notre profession et à des thématiques communes. C'est véritablement avoir accès à une information que l'on ne trouve pas autrement et être à la pointe des réflexions dans sa spécialité grâce à la qualité des intervenants et des travaux menés.

#### **Quels ont été les moments importants du CDBF cette dernière année et qu'est-il envisagé pour les prochains mois :**

Cette année, le CDBF a orienté ses réflexions sur l'analyse des événements qui depuis 5 ans bouleversent notre profession et sur les changements qu'ils impliquent dans les paramètres qui régissent les entreprises financières et le financement de l'économie. Il a reçu notamment Jean-Paul Gauzès, Député Européen pour faire le point sur l'évolution de la réglementation, Axel Weber, Président d'UBS et ancien Président de la Banque Centrale Allemande pour échanger sur les défis auxquels est confrontée l'Europe, Gérard Mestrallet, Président de GDF Suez et de Paris Europlace sur les défis de la place financière de Paris, Louis Gallois, Commissaire Général de l'Investissement, et également, dans le domaine politique, le Centre des Professions Financières a reçu Alain Juppé et Laurent Fabius. Par ailleurs, il a récemment reçu Philippe Wahl, Président du Groupe La Poste. Avec les prochains intervenants du Centre tel Benoit Coeuré, Membre du Directoire de la Banque Centrale Européenne, nous poursuivons nos réflexions sur ces sujets.

#### **Quel rôle peut mener le CDBF dans les réflexions sur l'avenir des professions financières :**

La richesse d'un club, c'est d'abord la participation et la diversité de tous ses membres qui sont nombreux à s'y intéresser et qui représentent la plupart des institutions opérant en France.

La petite équipe motivée qui anime le club réunit des profils différents et très complémentaires (dirigeant de grande banque de réseau internationale, dirigeant de banque de taille moyenne, banquier d'affaires, banquier d'entreprises, directeur financier de grand groupe coté en bourse, dirigeant de société de crédit à la consommation, économiste), ensemble nous travaillons avec tous les membres et le soutien du Centre pour aborder ces sujets sous ses multiples facettes et pour approcher des intervenants qui ont un point de vue structurant et éclairant.

«Le Centre et chacun des clubs qui correspond à son activité a pour objectif de fournir à ses membres une information à la pointe des réflexions dans sa spécialité grâce à la qualité des intervenants et des travaux menés»

# La conformité réglementaire comme opportunité de business



Rony Gamiette

Créer un cabinet dédié à la conformité réglementaire des établissements bancaires et financiers. Voilà le parti adopté par Rony Gamiette, qui après une longue carrière professionnelle dans l'audit, a lancé début 2013 Rogam Consulting. Rencontre.

## Ex-directeur de la conformité dans des établissements bancaires, vous avez lancé cette année votre propre cabinet. Pourquoi ?

En effet, après de longues années dans l'audit bancaire et financier, puis en tant que directeur de la conformité de la Banque Palatine, je souhaitais réorienter ma carrière, et ce, en exerçant la même expertise mais avec un positionnement différent. C'est pourquoi j'ai lancé début 2013 mon propre cabinet, Rogam Consulting qui accompagne les acteurs du monde bancaire, financier et assurantiel dans leurs problématiques d'évolution réglementaire, de revue des risques, de contrôles et de fraudes. Une reconversion qui m'apparaissait pertinente au regard de la conjoncture et après avoir rencontré des cabinets de tailles diverses. Non seulement, les coûts de structure sont moindres en tant qu'indépendant, mais la constitution de mon propre réseau est propice à la mise en place de partenariats. Ce qui me permet de répondre à des propositions de missions nécessitant plusieurs intervenants tout en bénéficiant de la notoriété de cabinets déjà établis.

## Quels types de prestations proposez-vous ?

Le cabinet peut intervenir pour des missions de conseil (diagnostic de l'organisation, cartographie des risques, mise en conformité...), de contrôle externalisé ou délégué et de formation des collaborateurs. Si le champ d'intervention concerne principalement les réglementations émanant de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) et l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), le cabinet peut aussi intervenir dans des problématiques transversales, telles que le respect de la Loi Informatique et Libertés, notamment pour des organismes non financiers (secteur public, sociétés de service...).

Les entreprises, surtout de taille moyenne, sont d'autant plus demandeuses d'une telle expertise que leurs ressources internes dédiées à la conformité,

s'avèrent souvent restreintes. Résultat : elles ne peuvent pas répondre dans les délais voulus à toutes les évolutions réglementaires. En optant pour des interventions externes, ces acteurs bénéficient alors d'un contrôle indépendant, plus souple et à moindre coût que l'embauche d'un responsable affecté à plein temps à cette tâche, dont l'évolution en interne serait sans doute limitée.

## Pourquoi la conformité réglementaire est-elle aujourd'hui si stratégique ?

Les réglementations imposées par les autorités financières se sont multipliées durant les dernières années, sans oublier les sanctions financières qui se sont alourdies, leur plafond étant porté à 100 M€ dans le cas de l'ACPR et de l'AMF. De plus, la responsabilité pénale des dirigeants peut être invoquée, par exemple en matière de lutte anti-blanchiment. Outre les sanctions administratives, c'est dire le risque encouru en matière de réputation ! Si la fonction a été relativement épargnée lors des baisses d'effectif liées à la crise, l'accroissement des contraintes réglementaires donne lieu, aujourd'hui, à des situations tendues en termes de moyens.

## ROGAM en bref

Créé en janvier 2013, le cabinet Rogam Consulting ([www.rogamconsulting.com](http://www.rogamconsulting.com)) est un cabinet de conseil en management, stratégie et organisation qui accompagne tous les acteurs du monde bancaire, financier et assurances dans leurs problématiques de conformité réglementaire, de risques et de fraude. Soucieux de nouer des partenariats divers, le cabinet travaille, entre autres, avec plusieurs dizaines de consultants extérieurs, permettant ainsi de fournir au client des ressources supplémentaires.

# Les Manifestations du Centre

## La volonté de rencontres utiles



Chaque année,  
le Centre des  
Professions  
Financières  
organise  
plus d'une  
cinquantaine de  
manifestations  
autour de  
personnalités  
de premier  
ordre

Les professionnels du monde économique et financier, étudiants, universitaires et bien d'autres peuvent échanger au cours de déjeuners-débats et petit-déjeuners littéraires, mais également participer aux avancées des groupes de travail, dont la vocation commune est de comprendre et faire évoluer les professions financières.

Le Centre organise aussi le seul Concours International de Mémoires en Economie et Finance. Cette compétition réunit chaque année plus de 200 étudiants provenant d'une centaine d'universités autour d'un prestigieux jury. Il a également prouvé sa capacité à rassembler lors du Congrès, organisé en juin dernier. De nombreux enseignants, étudiants et professionnels se sont alors réunis pour mettre à l'honneur l'attachement du Centre au monde universitaire et ainsi rendre hommage à sa volonté de faire comprendre aux jeunes étudiants l'importance des professions financières au sein de l'économie moderne. En tant que médiateur des professions financières, le Centre organise aussi la Convention annuelle afin d'aborder les thèmes essentiels de l'actualité, en saisir les enjeux et partager les idées qui en découlent. L'ensemble de ces manifestations attire de prestigieuses personnalités, se si-

tuant souvent au cœur de l'actualité économique, financière et politique. Ces hommes et ces femmes, désireux de transmettre leur savoir et leur expérience, laissent à chacun de nombreuses pistes de réflexions sur les problématiques abordées à travers des exposés ouverts, sans langue de bois. Ainsi, au mois de septembre dernier, Ernest Berthet, Directeur Général Honoraire du Sénat, a retracé l'histoire des régimes spéciaux de retraite permettant à chacun de mieux cerner les enjeux des récentes discussions sur les réformes engagées par le gouvernement. Louis Gallois, Commissaire Général à l'Investissement, a, quant à lui, dressé un bilan de la compétitivité des entreprises françaises, un an après la soumission de son rapport au Premier Ministre. Plus récemment, Philippe Wahl est intervenu, à peine deux semaines après sa prise de fonction en tant que Président du Groupe La Poste, dévoilant les lignes directrices de la stratégie du Groupe dans les années à venir. La diversité des intervenants reflète donc la grande variété des sujets abordés, englobant une vaste part de l'actualité économique-financière du pays. Ainsi donc, ces manifestations allient débats, réflexions et rencontres avec hommes politiques, entrepreneurs, banquiers ou encore assureurs et offrent à chacun une information de qualité fournie par des experts sur les questions d'actualité. L'essentiel de ces interventions se retrouve sur notre site internet dès maintenant, sous forme d'interviews privilégiés consenties par nos invités.

Prochainement, nous aurons le plaisir d'accueillir Benoît Coeuré, membre du directoire de la Banque Centrale Européenne, qui sera à même d'évoquer la BCE dans la construction de l'Europe bancaire ou encore Jacques Richier, Président Directeur général d'ALLIANZ, au début de l'année 2014.



# Cérémonie de remise des prix

du 29<sup>e</sup> Concours International des Mémoires de l'Économie et de la Finance



Alain CAZALÉ



Jean-Guy de WAEL



Auditorium de la SCOR,  
27 juin 2013

Cette année, la cérémonie de remise des prix du 29<sup>e</sup> Concours International des Mémoires de l'Économie et de la Finance s'est tenue dans le cadre du Congrès du Centre des Professions Financières ouvert par son Président, Edmond Alphanbéry

Rappelons que ce Concours, lieu d'échange privilégié entre le monde des professions financières et le monde académique, vise une population d'étudiants à un moment charnière de leur parcours, entre la fin de leurs études (typiquement un niveau de Master 2), la première approche de la recherche et le début de leur parcours professionnel.

Jean-Guy de Waël, Président du Jury, souligne que le Concours s'est ouvert aux Centres d'Enseignement et de Recherche étrangers depuis 2006 pour suivre à la fois l'internationalisation des problématiques des professions financières et l'internationalisa-

tion croissante des Universités et Grandes Ecoles (développement de partenariats, recrutement d'enseignants et d'étudiants). En 2013, pour sa 29<sup>e</sup> édition, le Concours, qui distribue quelque 50 000€ de prix, a battu une nouvelle fois ses records, que ce soit en nombre de mémoires (205 contre 191 en 2012), de pays participants (22 contre 18) ou de Centres d'Enseignement et de Recherche (105 contre 93), répondant ainsi aux objectifs que le Centre s'était fixé. Un tel développement n'aurait pas été possible sans le soutien des mécènes du Grand Prix (La Banque Postale, CNP Assurances, Démos, Neufelize Vie et depuis cette année le Groupe Pasteur Mutualité) et des onze associations profes-

Toutes nos plus vives félicitations aux finalistes et aux lauréats dont les travaux sont consultables sur le site du Centre ([www.professionsfinancieres.com](http://www.professionsfinancieres.com)). Une synthèse des mémoires des lauréats figure dans le numéro 21 des Cahiers du Centre, également consultable sur le site. Si la liste des finalistes témoigne à l'évidence de la grande diversité des sujets, nous regrettons qu'aucun mémoire ne méritait d'être retenu pour le prix de l'ASF (Association Française des Sociétés Financières) et que le nombre de mémoires portant sur certains secteurs reste insuffisant, notamment pour la comptabilité et l'immobilier. Etudiants, étudiantes à vos ordinateurs pour la 30<sup>e</sup> édition du Concours !

«La Cérémonie a été l'occasion d'une très intéressante table ronde sur l'Université de demain, évolution ou révolution ?»



Auditorium de la SCOR,  
27 juin 2013

sionnelles qui décernent dix prix (AFGAP et PRMIA, AFG, AREIM, ASF, CNCC, FBF, Paris Europlace, SFAF et depuis cette année l'Institut des Actuaire et l'Institut Louis Bachelier) auxquels va toute notre gratitude.

Les travaux du Jury, qu'il convient de remercier très chaleureusement pour la quantité et la qualité des efforts fournis, ont permis de distinguer 24 finalistes provenant de 6 pays (10 français, 6 belges, 3 allemands, 2 autrichiens, 2 anglais et un espagnol) parmi lesquels ont été choisis 9 prix et 3 mentions.

La Cérémonie a été l'occasion d'une très intéressante table ronde sur « l'Université de demain, évolution ou révolution ? ». Animée par Régis de Larouillère, président du Congrès, la table ronde a réuni trois personnalités du monde académique : le professeur André Farber, ancien Président de la Solvay Business School et ancien Vice-Recteur de l'Université Libre de Bruxelles, le professeur Pierre-Yves Geoffard, Directeur de l'Ecole d'Economie de Paris et Nicolas Leboisne, Directeur de l'ISFA (Institut de science Financière et d'Assurances de l'Université de Lyon 1).

«L'apport des nouvelles technologies pour la recherche d'information (Google et assimilés) est considérable mais l'absence du filtrage de l'information recueillie impose de nouvelles contraintes»

Trois thèmes y ont été abordés : quels défis pose l'internationalisation croissante ? L'évolution des technologies de l'information bouleverse-t-elle les méthodes d'enseignement, de travail et de contrôle des connaissances ? Le mémoire a-t-il toujours toute sa place dans ce nouveau contexte ?

Les trois orateurs reconnaissent les transformations profondes qu'impose la mondialisation. Ainsi, le professeur Farber, prenant l'exemple des Universités francophones belges et de la faiblesse de leur financement – ce sont des Universités publiques –, estime indispensable une stratégie d'alliances et de développement à l'étranger afin de accroître la notoriété à l'internationale qui est indispensable tant pour le recrutement des étudiants que pour ceux des enseignants. Pierre-Yves Geoffard note que la mobilité croissante des étudiants et des chercheurs s'est traduite pour l'Ecole d'Economie de Paris par une politique d'accroissement de taille grâce au regroupement de laboratoires et d'établissements de nature et de statuts différents (Universités, Grandes Ecoles) et la mise en place d'une marque commune. Fruit de cette politique, l'Ecole d'Economie de Paris figure aujourd'hui au 9ème ou 10ème rang mondial des départements d'économie et au deuxième rang européen après Oxford University, ce qui constitue un facteur d'attractivité certain tant pour les étudiants que pour les enseignants. Une telle stratégie a conduit l'Ecole à généraliser l'enseignement en anglais et à innover pour sortir du carcan financier rigide des institutions publiques avec la création d'une fondation et la recherche de partenaires privés. Nicolas Leboisne observe que pour L'ISFA se pose également le problème du renforcement de sa notoriété sur le plan international et de ses liens étroits avec le monde professionnel. A titre d'exemple, Nicolas Leboisne cite le développement d'un programme au Vietnam qui prévoit deux années localement avec des cours en anglais et en vietnamien et la troisième année se tenant à Lyon et comportant du français. Si les trois intervenants s'accordent pour reconnaître le rôle des nouvelles technologies pour l'enseignement et la recherche, ils observent qu'il s'agit là d'une évolution plus que d'une révo-

lution et ils considèrent que l'enseignement en face à face reste un socle incontournable. L'apport des nouvelles technologies pour la recherche d'information (Google et assimilés) est considérable mais l'absence du filtrage de l'information recueillie impose de nouvelles contraintes : apprendre à hiérarchiser les sources, à vérifier leur fiabilité et à trier les documents recueillis et, enfin, à éviter de recourir au plagiat. Dans ce nouveau contexte, le professeur Farber estime que le mémoire reste un élément central de l'enseignement et un extraordinaire découvreur de talents. Pour sa part, Nicolas Leboisne insiste sur l'importance d'une formation diversifiée et multidisciplinaire pour obtenir des mémoires de qualité.

**30<sup>e</sup> EDITION**

**CONCOURS INTERNATIONAL DES MÉMOIRES DE L'ÉCONOMIE ET DE LA FINANCE 2014**

Quelques **50 000€** de prix

*Etudiants en 2ème cycle*  
**Donnez de la valeur à votre mémoire**

Services Financiers, Analyse Financière, Assurance, Banque, Bourse, Comptabilité, Droit Financier, Economie, Finance d'Entreprise, Gestion Actif Passif, Gestion des Risques, Immobilier.

**Date limite de dépôt : 14 décembre 2013**

Pour plus d'informations : Tél. 01 44 94 02 55 - [cimef@professionsfinancieres.com](mailto:cimef@professionsfinancieres.com)  
Centre des Professions Financières - 20 rue de l'Arcade - 75008 Paris - [www.professionsfinancieres.com](http://www.professionsfinancieres.com)

**NOS PARTENAIRES**

**NOS SPONSORS**

Centre des Professions Financières  
[www.professionsfinancieres.com](http://www.professionsfinancieres.com)

# LES TROPHEES DU CONCOURS INTERNATIONAL DES MEMOIRES DE L'ECONOMIE ET DE LA FINANCE

Au-delà des prix récompensant les meilleurs mémoires, le Centre des Professions Financières souhaitait depuis quelques années honorer les Universités et Ecoles qui participent régulièrement au Concours international des Mémoires de l'Economie et des Finances.



L'élargissement du nombre d'institutions régulièrement participantes, l'internationalisation du Concours depuis 2006, et le triplement du nombre de mémoires reçus, fournissent désormais une base de travail suffisante et significative, à condition de retenir une approche pluriannuelle glissante pour en tirer un palmarès significatif. Tout en restant conscients des limites de l'exercice, car notre approche ne concerne que les institutions participantes qui soumettent à notre appréciation les meilleurs mémoires de leurs étudiants, nous avons la conviction que nous disposons maintenant d'un univers des mémoires significatif et qui permet de tirer des enseignements très intéressants.

La méthode suivie par Alain Cazalé, Président du Comité du Concours, pour ce 29<sup>e</sup> Concours est la suivante :

➤ Les 5 derniers concours ont été pris en compte de 2009 (25<sup>e</sup> Concours) à 2013 (29<sup>e</sup>

Concours);

➤ Pour chaque concours, les mémoires lauréats, ayant reçu une mention ou un accessit, nominés ou finalistes ont été retenus, soit 126 mémoires au total.

➤ Pour tenir compte de l'importance des récompenses décernées, un barème d'équivalence a été appliqué : un Grand Prix correspond à 4 places de finaliste ou à deux mentions, 3 prix à deux grands prix etc...

➤ Sur cette base les 58 centres d'enseignement et de recherche ayant eu au moins un finaliste au cours de la période ont été évalués et ceux dont les étudiants ont obtenu plus de l'équivalent de 3 prix ou de 7 places de finalistes ont été distingués.

C'est ainsi que, pour la première fois, un Trophée d'Or et 4 Trophées d'Argent ont été décernés lors de la Cérémonie de remise des prix, par Denis Kessler, Président Directeur Général de la SCOR.

## Les Trophées 2013



**Solvay Brussels School**  
Economics & Management

### Trophée d'Or

SOLVAY BRUSSELS SCHOOL  
OF ECONOMICS & MANAGEMENT  
(Belgique)



Apprendre à oser®

**Trophée d'Argent**  
HEC PARIS (France)



PARIS SCHOOL OF ECONOMICS

**Trophée d'Argent**  
PSE - PARIS SCHOOL  
OF ECONOMICS (France)



**Trophée d'Argent**  
ISFA - INSTITUT DE  
SCIENCE  
FINANCIÈRE ET  
D'ASSURANCES (France)



**Trophée d'Argent**  
UNIVERSITE PARIS 1  
PANTHEON- SORBONNE  
(France)

## Lauréats et Finalistes 2013

### MÉMOIRE

Measuring information asymmetries and modeling their impact on Senegalese migrants' remittances

### UNIVERSITÉ

PSE - PARIS SCHOOL  
OF ECONOMICS  
(France)

### CANDIDATS

Marlon SEROR

### TUTEURS

Flore GUBERT

### PRIX

Grand Prix

Les modèles de contagion : une application à la crise de la dette souveraine européenne

UNIVERSITE CATHOLIQUE  
DE LOUVAIN (Belgique)

Emmanuel JEAN

Mikael PETITJEAN

Mention Grand Prix

The relative performance of family-founded Companies listed on the US stock markets where the serving CEO/Chairman is a founder

KINGSTON  
UNIVERSITY  
LONDON (Royaume-Uni)

Muhammad TAHIR

Salma IBRAHIM

Mention Grand Prix

Impact des technologies de l'information et de la communication sur la productivité du travail : une approche non-linéaire

PARIS X-NANTERRE  
(France)

Benjamin DAVID

Valérie MIGNON

Prix Institut  
Louis Bachelier

Estimation de la mortalité des assurés à partir de la mortalité nationale et des indicateurs socio-économiques

UNIVERSITE CLAUDE  
BERNARD LYON 1 (France)

Reda JARIR

Esterina MASIELLO

Prix Institut  
des Actuaire

Economic analysis of stock exchange consolidation

INNSBRUCK SCHOOL OF  
MANAGEMENT (Autriche)

Klaus PLATTNER

Jochen LAWRENZ

Prix AFGAP-PRMIA

MÉMOIRE	UNIVERSITÉ	CANDIDATS	TUTEURS	PRIX
An economic analysis of the German bankruptcy code in the context of the European reform movement	HEC PARIS (France)	Benjamin LAUFER	Ulrich HEGE	Prix CNCC
Les interactions entre innovations financières et réglementaires : causes et conséquences de la crise financière	CENTRE EUROPEEN UNIVERSITAIRE, UNIVERSITE DE LORRAINE (France)	Simon RITZ	Jean-Noël ORY	Prix FBF
Economic analysis of stock exchange consolidation	GOETHE UNIVERSITY (Allemagne)	Jedrzej MAZUR	Marco LUTAT	Prix Paris Europlace
Performance and analysis of the oldest mutual fund, the Scottish Widow's Fund from 1815 to 2000	SOLVAY BUSINESS SCHOOL, Université Libre de Bruxelles (ULB)	Dorian MORMONT	Georges GALLAIS-HAMONNO	Prix SFAF
Asset management - university endowments	VIENNA UNIVERSITY OF ECONOMICS AND BUSINESS (Autriche)	Jiri KNESL	Engelbert DOCKNER	Prix AFG
L'expertise immobilière des actifs de santé : enjeux, méthodes et limites	UNIVERSITE PARIS DAUPHINE (France)	Benoît KLEIN	Abdallah OULD BRAHIM	Mention AREIM
Manipulation ou transparence: l'utilisation de l'amendement du 15 octobre 2008 à IAS 39 sur le reclassement des instruments financiers	UNIVERSITE PARIS 1 PANTHEON SORBONNE (France)	David BERNELLE Jean-François CARRIER Mathieu THUAIRE Sébastien UFER	Stéphane LEFRANCQ	Finalistes
Demography & global imbalances: lessons from China one child policy	SCIENCE PO PARIS (France)	Taha CHOUKHMANE	Nicolas COEURDACIER	Finaliste
On the use of risk-free rates in the discounting of insurance cash flows	KATHOLIEKE UNIVERSITEIT LEUVEN (Belgique)	Gil DELCOUR	Jan DHAENE	Finaliste
Weather derivatives - risk management of a portfolio	TECHNISCHE UNIVERSITÄT AT MÜNCHEN (Allemagne)	Nils KAMPERT	Matthias SCHERER	Finaliste
Value at risk-role in finance, performance, alternatives and Basel III	ESADE BUSINESS SCHOOL (Espagne)	Vasiliki KOSMIDOU	Jaime SABAL	Finaliste
Modelling financial assets with bivariate Markov-switching copulas : an application to the European debt crisis	QUEEN MARY UNIVERSITY OF LONDON (Royaume Uni)	Christian LESCHINSKI	Ludias GIRAITIS	Finaliste
The 'Flexicure nexus' and the stepping-stone effect in Italy : an econometric analysis	UNIVERSITE CATHOLIQUE DE LOUVAIN (Belgique)	Maria LUPPI	Bruno VAN DER LINDEN	Finaliste
Evolution temporelle du risque spécifique des actions sur le marché financier français	UNIVERSITE DE STRASBOURG (France)	Tiphanie MAIER	Patrick ROGER	Finaliste
Are circuit breakers desirable for the prevention of market run?	SOLVAY BUSINESS SCHOOL, Université Libre de Bruxelles (ULB)	Arthur SANCHEZ HERNANDEZ	Hugues PIROTTE	Finaliste

MÉMOIRE	UNIVERSITÉ	CANDIDATS	TUTEURS	PRIX
Application de la théorie des valeurs extrêmes dans le cadre de l'implémentation d'un modèle interne	ENSAE PARIS TECH (France)	Xavier SERVEL Sylvie TRAN	Thameur ZGHAL	Finalistes
Customer adoption and financial literacy in mobile financial services – case study in Uganda	SOLVAY BUSINESS SCHOOL, Université Libre de Bruxelles (ULB)	Léo-Armel TCHOUDIANG NZOUTCHOUM	Baptiste VENET	Finaliste
Curve fitting - efficient methods for calculating solvency capital	UNIVERSITY OF ULM (Allemagne)	Jochen WIELAND	Hans-Joachim ZWIESLER	Finaliste





## Groupe Finance

du centre des professions  
financières

Présidé par Jean-Jacques PERQUEL

Le « groupe » a deux fonctions : faire connaître le sujet traité tant aux participants qu'aux membres du Centre et voir comment on peut passer du stade de l'étude à celui de la réalisation économique.

En effet, nous nous réunissons tous les deux mois environ avec un exposé sur un point qui paraît important et, dans la mesure du possible le texte de sa conférence est publié dans les « Cahiers du Centre » dont la diffusion s'étend à tous les adhérents du Centre des Professions Financières.

Le sujet traité cette année, décidé en liaison avec le « Centre », porte sur un problème majeur : les difficultés de petites et moyennes entreprises à se financer à un moment où la Crise incite le secteur bancaire à une grande prudence et où la réglementation malthusienne de Bâle III aggrave encore la situation.

Ainsi j'ai été chargé de faire un exposé général sur l'évolution de la situation économique que j'ai intitulé « Inflation ou déflation » pour montrer les risques que court l'Economie Actuelle. En particulier, j'ai indiqué que le chemin entre ces deux maux était extraordinairement étroit dans la conjoncture actuelle et le danger que pouvait représenter un excès de réglementation.

Denise Flouzat, membre de la Fondation de la Banque de France a analysé l'évolution actuelle des banques Centrales et leur rôle pour contrer les mesures trop précautionneuses des pouvoirs publics et des organismes de Bruxelles.

Ce « groupe »  
comprend une  
cinquantaine  
de participants,  
la plupart  
ayant des  
responsabilités  
au sein  
d'organismes  
variés  
essentiellement  
bancaires,  
para-bancaires  
ou dans les  
mondes  
universitaire ou  
juridique.

Danielle Nouy, Secrétaire Générale de l'Autorité de Contrôle prudentiel (A.C.P.) a traité des Réglementations et des problèmes posés pour aider l'investissement.

Pierre-Henri Cassou a traité du « Shadow Banking » qui représente une possibilité, certes, plus dangereuse que la banque traditionnelle pour compenser un peu l'excès de réglementation.

A titre d'exemple, Gilbert Reveillon, Secrétaire Général de l'Association des Docteurs en Science Economique (A.N.D.E.S.E.), a analysé les « Crowd Fundings » solutions très difficilement contrôlables qui remettent en cause certaines réglementations considérées comme fondamentales en particulier en matière de démarchage.

La deuxième activité porte sur un effort pour aider au financement « Action » des petites et moyennes entreprises, en utilisant la notion de marché, en mélangeant les techniques des cotations sur des marchés et celles du « private equity ». Il s'agit des toutes petites entreprises, trop petites pour être acceptées sur le nouveau marché créé par le NYSE Euronext. Des études sont en cours qui tiennent compte des réalisations déjà existantes : publiques autour de la Banque Publique d'investissement (B.P.I.), privées par des entreprises comme « Alternativa » qui a mis sur pied une plateforme pour ces entreprises et le développement un peu anarchique des « Crowd fundings ».



# Édouard SALUSTRO

## « Vers un manifeste du Centre des Professions Financières »

Il faut aujourd'hui que le Centre affirme mieux son rôle en dégagant quelques principes:

➤ **Son universalité** : il a bien vocation à être un lieu de réflexion sur l'ensemble des professions financières. De ce point de vue, je lui suis reconnaissant d'avoir fait toutes leurs places aux professions du chiffre qui ont toujours eu une relation complexe avec les autres professions financières.

➤ **Son ouverture** : le principe des groupes de travail ouverts, de ses travaux pluridisciplinaires, faisant appel souvent à des « francs-tireurs » ou à des regards externes, est essentiel.

➤ **Son excellence**, notamment en matière de recherche est un vrai atout dans une France que nous voulons voir se développer autour des technologies et de l'innovation.

➤ **Son rapport au réel** : le centre associe des praticiens qui vivent quotidiennement les enjeux sur lesquels le centre est amené à se prononcer.

➤ **Sa proximité** des centres de décision : c'est notamment vrai de la relation avec les autorités européennes et internationales qui jouent un rôle de plus en plus grand dans le cadre réglementaire et prudentiel.

Pour mettre en œuvre tous ces principes, le Centre doit donc clairement s'affirmer comme un centre de « pédagogie de la finance » de haut niveau, aussi proche des milieux académiques que des décideurs politiques. Pour cela, il doit fixer un cadre et des objectifs clairs à ses différents groupes



Le Centre est un bouillon de culture d'idées, de propositions novatrices, d'analyses rigoureuses et reconnues y compris sur le plan universitaire.

de travail, et les orienter vers la publication de travaux qui lui assurent un rayonnement public indispensable à son influence.

### 1) LES GRANDS AXES DU MANIFESTE

A ce stade, certains sujets me semblent en tout cas prioritaires pour approfondir notre réflexion :

- Le lien macro/micro-économie
- Le secteur financier et emploi
- Le secteur financier et formation.
- Le lien avec l'université et la recherche
- Le secteur financier et le financement de l'économie

➤ **Lien avec financement PME-ETI.** Au-delà du rôle macro-économique en faveur de l'investissement de long terme, nos professions ont également une contribution concrète au développement des PME et des ETI. Ce sujet est d'ailleurs intéressant car il montre la complémentarité de nos différents métiers à l'échelle locale : réseaux bancaires et assurantiels, experts-comptables sont présents sur le terrain auprès des PME, plus souvent que des services publics en déshérence, en particulier dans les zones rurales. Or, il est clair que, pour un projet industriel ou de création d'entreprise, l'accompagnement du financement est fondamental, le financement seul ne réussit pas. Il faut assurer un suivi.

➤ Entre Glass-Steagall Act et banque universelle

➤ **La notion de professions financières** : le point précédent montre combien il est nécessaire de mettre en avant ce qui nous ras-



semble plus que ce qui nous sépare. On peut parler de convergence. Quels liens existant ou à créer de synergies entre les professions, les entreprises et les métiers du secteur ? Comment faire émerger un véritable pôle financier au sein des professions de services ? La tentation, très française, a toujours été de fragmenter et de défendre des intérêts étroitement catégoriels. La crise financière et le comportement des politiques ont démontré l'impuissance d'un tel comportement pour défendre nos professions. Il faut donc définir une vision globale pour mieux la défendre et l'illustrer.

➤ Elargir la vision des professions financières/universalité des professions financières.

## 2) QUELLES ACTIONS APRÈS LE CONGRÈS DU 27 JUIN 2013 POUR ÉTABLIR LE MANIFESTE ?

Si le Centre se rallie aux objectifs que je viens d'énoncer (et tout me convainc qu'ils sont ici largement partagés) nous pourrions lancer notre Manifeste des Professions fi-

nancières. Ce Manifeste n'aura pas pour vocation la défense d'intérêts catégoriels mais bien au contraire celle d'affirmer la solidarité de nos différents métiers et leur contribution positive au développement et au progrès de la société tout entière. Ce Congrès marquera alors le point de départ d'une nouvelle croisade à laquelle le Centre pourra rallier tous les hommes de bonne volonté.

La crise qui a durablement brouillé notre image n'a certainement pas pour seules causes les défaillances de notre comportement. Mais il est clair que nous ne parviendrons à les faire oublier que si nous, les professionnels de la finance, je veux dire nous tous et chacun d'entre vous, faisant fi des fausses pudeurs et des élégants scepticismes nous mobilisons pour reconquérir l'opinion. Nos lettres de noblesse ne dépendent ni du pouvoir que nous donne le maniement de l'argent ni des règles que nous impose l'Etat mais de l'esprit dans lequel nous accomplissons notre tâche et de la confiance que nous inspirons. Manifestons sans faiblesse notre détermination à les reconquérir.

«Le Centre doit donc clairement s'affirmer comme un centre de 'pédagogie de la finance' de haut niveau, aussi proche des milieux académiques que des décideurs politiques»

# Comment gagner en intelligence financière



Nathalie Cariou

Aider les particuliers et les entrepreneurs à s'enrichir et se réaliser, en favorisant leur autonomie financière et en guérissant leur rapport à l'argent. Telle est la vocation pour le moins singulière du cabinet de coaching financier Les Clefs de la Réussite. Rencontre avec sa dirigeante, Nathalie Cariou.

## Pourquoi avoir créé un cabinet de coaching en «intelligence financière» ?

Car c'est une compétence qu'on apprend quasiment nulle part ! Certes, les personnes éduquées, bardées de diplômes en économie, connaissent les leviers pour optimiser la gestion quotidienne de leur argent. Un savoir complexe, que je qualifie d'«intelligence financière». Mais outre cette élite, quid de tous ceux, victimes ou désarmés dans leur rapport à l'argent ? Ou encore en difficulté pour faire les bons choix financiers ? J'ai donc créé le cabinet «Les Clefs de La Réussite» pour venir en aide aux personnes soucieuses de créer leur autonomie financière. C'est dire si mon expertise se distingue de celle des conseillers en patrimoine, dédiés à une minorité de privilégiés. En effet, je m'adresse à tous les publics qui n'iront jamais voir de tels experts : pas seulement ceux soucieux de valoriser un héritage perçu, mais aussi les particuliers criblés de dettes, les entrepreneurs qui souhaitent développer suffisamment leur activité pour en vivre, ou tout simplement la majorité silencieuse, ni aisée, ni pauvre, désireuse de changer de mode de vie en s'enrichissant.

## Mais comment conseiller des publics si hétérogènes ?

En adoptant pour chaque client, le même angle d'attaque : favoriser le développement d'une relation saine à l'argent. Et pour satisfaire un tel objectif, je prodigue un panel de conseils opérationnels. Comme la mise au point d'un mode d'emploi adapté pour assainir ses finances et surtout gonfler ses revenus. Pour se faire, j'oriente chaque client vers les bons placements immobiliers ou en bourse. Mais surtout, je mise sur le coaching pour travailler, en amont, avec les participants sur un aspect primordial : faire évoluer leur état d'esprit pour les inciter à... investir ! C'est la clé essentielle pour mettre l'argent au service de sa

vie. Or en France, on vit dans un climat sécuritaire n'incitant pas à de telles initiatives. Car un seul mot d'ordre domine : «Mettez vos actifs à l'abri !» Lever ces blocages générateurs de frustration est donc mon leitmotiv. Et ce, en permettant au client de dépasser cette logique de conservation pour adopter une vraie stratégie de croissance.

## Comment se structure votre offre ?

Outre l'organisation de séminaires portant sur des thématiques variées (vendre et gagner de l'argent sur Internet, comment investir en bourse, etc.), je propose des accompagnements sur la durée pour une meilleure intégration. Notamment des formations de groupe de huit journées réparties sur huit mois. Comme le programme «Envol» dédié aux entrepreneurs qui veulent booster leur business. Ou encore le programme «Liberté» pour les particuliers souhaitant adopter une stratégie personnalisée d'enrichissement. Dans un cas comme dans l'autre, l'idée est de faire évoluer en profondeur sa vision de l'argent pour guérir son rapport à celui-ci. Enfin, je propose du coaching individuel prodiguant des conseils très pratico-pratiques pour mieux gérer ses comptes et régler ses dettes.

## LES CLES DE LA REUSSITE en bref

Créer en 2009 par Nathalie Cariou, le cabinet les «Clefs de la Réussite» ([www.clefsdelareussite.fr](http://www.clefsdelareussite.fr)) est une entreprise de formation, de conseil et de coaching financier spécialisée dans le rapport à l'argent, l'intelligence financière, la réussite des entrepreneurs indépendants. Sa vocation : aider les particuliers et les entrepreneurs à s'enrichir, réussir, se réaliser, rêver, et créer leur indépendance professionnelle et financière.



# Accenture Mobility peut vous rendre très attractif auprès de vos clients.

Avez-vous des solutions pour être plus attractif auprès de vos clients ? Nous aidons les nôtres à tirer parti de la mobilité pour qu'ils soient mieux connectés à leurs propres clients mais aussi leurs employés, leurs activités et leurs équipements. Et cela, sur tout appareil mobile connecté à Internet. Avec une expérience approfondie des solutions mobiles sur l'ensemble des secteurs d'activité, nous pouvons vous aider à créer des opportunités pour accroître votre productivité, améliorer votre collaboration et augmenter vos ventes. High performance. Delivered.\*

High performance. Delivered.\*

  
**accenture**

conseil | technologies | externalisation