

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#06
Juin 2015



DE L'ÉCONOMIE



PERSONNALITÉ

François ASSELIN,
Président de la CGPME

DOSSIER SPÉCIAL

LA PAROLE AUX ENTREPRISES



DES FORMATIONS BAC + 3

■ Licence professionnelle de Banque*, Finance, Assurance et Conseillers Clientèle Particuliers

formation en un an en alternance

■ Licence Banque, Finance et Contrôle des Risques*

formation permettant d'accéder au Master Finance

DES FORMATIONS BAC + 5

Un **Master Finance** en 2 ans avec 6 spécialités la seconde année :

■ Banque et Finance* : parcours Entreprise et Banque ou Gestion de Patrimoine

■ Évaluation et Transmission d'Entreprises*

■ Finance et Contrôle de Gestion

> Spécialités en apprentissage :

■ Management des Opérations de Marché

■ Chargé de Clientèle Professionnels

> Spécialité Recherche :

■ Monnaie, Finance et Gouvernance



CLASSEMENT
SMBG LICENCES
BACHELORS
GRANDES ÉCOLES



CLASSEMENT
SMBG MASTERS
MS, MBA

***4 de nos formations font parties des meilleures licences et des meilleurs masters selon le classement SMBG :**

Licence Banque Finance et Contrôle des Risques (2^e), Licence Professionnelle Banque (5^e), M2 Évaluation et Transmission d'Entreprises (9^e), M2 Banque et Finance (12^e).

La Parole aux Entreprises

Les temps changent, les entreprises sont à nouveau reconnues comme les premiers moteurs de l'économie. Avec qui et avec quels outils entendent-elles assurer les partenariats financiers de leurs développements ?

Dans son n°6, le Magazine donne la parole à des entrepreneurs, à des responsables d'entreprises. Pour eux, le rôle traditionnel des banques est encore central, elles restent les interlocuteurs privilégiés. Elles connaissent intimement leurs métiers, leurs marchés, leurs contraintes ainsi que, souvent, leurs clients et leurs fournisseurs. Elles mesurent précisément l'évolution de leur trésorerie et sont susceptibles de les aider à financer leurs projets. Toutefois, elles supportent des contraintes alourdies et leur rôle est appelé à s'effacer au profit de nouveaux acteurs non régulés. De plus, l'évolution des techniques et des usages fait muter l'ensemble du système.

Dans de nombreux secteurs, les entreprises montrent des caractéristiques nouvelles. Les innovations sont de puissants carburants de leur croissance : de l'agriculture en passant par la silver économie jusqu'aux secteurs pure 3.0 de la nouvelle économie ; le spectre est large et les entreprises deviennent attentives à des interlocuteurs qui parlent leur langage et qui leur semblent plus disponibles et moins intrusifs.

Pour celles qui subissent, parfois sévèrement, l'allongement des délais de recouvrement de leurs créances, et celles dont les relations avec leurs partenaires financiers se compliquent, le recours à la Médiation Interentreprises ou à la Médiation du Crédit permet de retrouver une confiance nécessaire à leurs projets et, in fine, à l'emploi. Dans un contexte réglemen-



Jean-Pierre MAUREAU,
Directeur Associé
d'AXOS
Président du Club
des Investisseurs de
Long Terme (CILT)

taire évolutif et encore trop touffu, paradoxalement, la médiation est envisagée plus naturellement.

Les entreprises qui démarrent leur activité ont, comme toujours, besoin de fonds propres. Celles que nous avons interrogées n'y font pas exception ; elles procèdent à des placements privés, des introductions en bourse avec des règles allégées (cf. Cahiers du Centre n°25 article AMF) et, avec de nouveaux intermédiaires, intéressent particuliers, fonds de gestion, institutionnels français et étrangers.

Les crédits titrisés, les émissions obligataires, les « loans » donnent à la dette des formes de moins en moins homogènes, leur analyse reste une affaire de spécialistes et leur gestion est l'apanage d'opérateurs avisés dont les qualités doivent être multiples. Suivre les flux de trésorerie et la qualité des projets des entreprises « exfiltrées » en partie du système bancaire est un métier qui nécessite connaissances et expertise. En Europe, de nombreuses autres initiatives, comme les « mini bonds » en Italie, stimulent les marchés. Devant ce foisonnement de « solutions », un vrai besoin de transparence, de lisibilité, de comparabilité apparaît.

Tirer les leçons de ces d'expériences et imaginer le rôle que pourrait venir jouer les FINTECH et les GAFA dans les financements est prématuré. La « disruption » qui touche maintenant des secteurs de plus en plus nombreux, peut-elle concerner rapidement le monde du crédit et de la banque ?

Sur ce sujet, là aussi, les entreprises veulent faire valoir leur point de vue.



Devenez un expert en finance avec le cnam !

Le Conservatoire national des arts et métiers, acteur de votre réussite, vous propose des formations à vocation professionnelle dans les domaines de l'assurance, la banque, l'économie industrielle et la finance.

Cnam -
Département économie,
finance, assurance et banque
40, rue des Jeûneurs
Paris 2^e

Masters de niveau bac+5, spécialisés en :

- Analyse stratégique industrielle et financière
- Marchés financiers et gestion des capitaux
- Stratégie et expertise financières

Licence économie et gestion de niveau bac+3

- Mention analyse économique et financière

Certificats de compétence

- Management financier
- Marchés financiers

Certificat de spécialisation

- Contrôle interne et management des risques dans le secteur finance, assurance, banque

UE à la carte

- 80 unités d'enseignement libres

Certification professionnelle AMF

- Formation en présentiel ou en ligne et examen certifié AMF

Plus d'information

certification-finance.cnam.fr

Editorial

01 | Jean-Pierre MAUREAU, AXOS

Personnalité

04 | François ASSELIN, CGPME



Dossier

06 | Muriel DUNOYER
Jean-Marc RÔDEL, VIVALIB

07 | Laurent LEVASSEUR, Blue Linea

08 | Philippe GABIOT, GABIOT

10 | Vincent NAUDET, Groupe NAUDET

12 | Jean-Claude Le LAN, ARGAN

13 | Claude GIROD, SIGNAUX GIROD

14 | Marc DELCOURT,
Global Bioenergies

15 | Benoît LEON-DUFOUR, SOMAPRO

17 | Loïc POIRIER, ARCHOS

18 | Annie BELLIER

19 | Marc LEFEVRE
François HOUSSIN, EURONEXT

22 | Marie-Agnès NICOLET,
Regulation Partners

23 | Rocco PONZANO, Intesa Sanpaolo

28 | Pierre-Luc MERAT, Intermarché

30 | Fabrice PESIN

31 | Corinne LECOCQ
et Frédéric LEFEBVRE

32 | Pierre PELOUZET

Vie du Centre

34 | Les nouveaux membres

35 | Les Cahiers du Centre

Tribune Libre

36 | Sylvie MALECOT, Institut des Actuaire

38 | Arthur COHEN, Éditions HERMANN



CGPME

Les patrons de TPE-PME ont besoin d'être guidés et accompagnés en matière financière



François ASSELIN,
Président de la
CGPME

Les relations entre les TPE-PME et leurs partenaires financiers sont primordiales. Il est, en effet, nécessaire que nos entreprises puissent être accompagnées aux différentes étapes de leur vie. Pourtant, tout n'est pas toujours simple dans les relations entre professionnels de la finance et entreprises.

Ces dernières sont en effet plus prompts à faire entendre leur voix quand les choses ne vont pas dans le bon sens. Dans ce cas, elles ont l'impression de ne pas être prises en considération à leur juste valeur et l'actualité nous prouve que ceci n'est pas toujours faux. Mais dans la grande majorité des cas, les choses peuvent s'arranger si l'on apprend à dialoguer et c'est l'une des préoccupations majeures de la CGPME : faire en sorte que les entrepreneurs et les patrons de TPE en particuliers, apprennent à mieux appréhender les besoins et les contraintes des «financiers». Je suis heureux de constater que c'est également un des objectifs que s'est assigné le Centre des Professions Financières, puisque sa mission éducative est de «Comprendre et faire comprendre les Professions Financières».

Nos missions et objectifs se rejoignent donc. Du côté des entreprises et des plus petites, et à l'image de la France en général, il est évident que la culture économique fait défaut. La difficulté est qu'un chef d'entreprise doit être techniquement excellent dans son métier, mais également bon gestionnaire. De plus, ses connaissances dans ces deux domaines ne sont jamais acquises : il doit sans cesse se tenir informé des évolutions réglementaires, législatives ou technologiques. Il est aisé de comprendre qu'un patron de TPE-PME peut ne pas maîtriser l'ensemble de ce panel de connaissances. Il a donc souvent besoin d'être guidé ou accompagné en matière financière notamment.

Il est encore trop fréquent que des chefs d'entreprise entament le dialogue avec leurs banques, assureurs, mutuelles sans y être préparés et, en matière de recherche de fonds, sans pouvoir s'appuyer sur des documents comptables ou prospectifs sérieux. On constate en effet régulièrement que la gestion du compte client ou des capitaux pourrait être améliorée pour présenter des bilans plus attrayants, de nature à favoriser la confiance.

A l'inverse, on s'aperçoit que les TPE PME prises individuellement sont mal connues de leurs partenaires financiers et particulièrement des plus grands (assurances, assureurs crédits, banques...). Elles sont effectivement difficiles à individualiser et souvent prises en compte plus par secteur d'activité ou géographique qu'en fonction d'un projet. Ceci se retrouve notamment en matière de *rating* où l'on constate qu'il y a une véritable difficulté à connaître et à pouvoir véritablement évaluer les plus petites structures. Ceci a particulièrement abouti, lors de la crise de 2008, à déclasser de nombreuses TPE-PME, plus en fonction de difficultés ressenties dans un secteur donné que du fait de leur situation financière réelle.

Une autre critique qui est souvent faite par les TPE-PME, et qui participe de ce phénomène, concerne la rotation rapide des chargés de clientèle professionnelle qui fait qu'il est difficile de créer des relations pérennes et stables. Ceci a toutefois été bien identifié par les établissements bancaires en particulier, qui affichent la volonté de faire évoluer cette situation.

On peut donc constater que des efforts peuvent encore être réalisés, mais l'on remarque également qu'une part non négligeable d'entrepreneurs est satisfaite de ses relations avec ses partenaires financiers. Pour autant, il ressort du dernier baromètre KPMG-CGPME que 46% d'entreprises examinent les conditions d'autres banques concurrentes.

C'est un des plus hauts niveaux depuis la création du baromètre en 2009. Ceci laisse penser que les entreprises hésitent beaucoup moins que précédemment à faire jouer la concurrence.

Ce qu'attendent les dirigeants de TPE-PME des professionnels financiers est avant tout un service personnalisé tenant compte des besoins réels de leur structure, sans alourdir leur gestion courante. Les besoins sont différents en fonction de leurs interlocuteurs assureurs, banquiers, conseils financiers, comptables... Mais les premiers besoins concernent des recommandations adaptées, un accompagnement, mais également la possibilité d'avoir des interlocuteurs rapidement joignables et des décisions d'engagement qui puissent intervenir rapidement et surtout que toute décision puisse être motivée et expliquée.

Comme j'ai pu le préciser en début d'interview, l'important est réellement de créer le dialogue. A cet égard, nous étudions régulièrement ce qui se fait dans les pays voisins et l'on note en particulier qu'en Allemagne, il existe une forte proximité entre les banques et les entreprises. Les grandes banques allemandes ont été créées pour concentrer l'épargne de la population afin de favoriser le développement industriel.

Ces institutions ne se sont pas limitées à accorder des crédits aux entreprises mais ont participé activement à la politique industrielle allemande en tissant des liens étroits avec l'industrie de ce pays, par des prises de participation ou en aidant des entreprises à entrer en Bourse. Leurs prises de participation leur permettent en outre de détenir une part importante des voix au sein des assemblées générales des sociétés.

Même si les choses se transforment, à l'inverse de la France, les entreprises allemandes préfèrent entretenir des relations avec une banque unique, ce qui leur permet d'évoluer dans un climat de confiance. C'est le principe de la Hausbank, ou banque «familiale». Le rôle des Hausbank a été déterminant dans la réussite économique des entreprises allemandes. En effet, ces dernières ont toujours été très impliquées dans les affaires de leurs entreprises clientes.

Cet exemple est donc à étudier avec attention. Les entreprises et les banques allemandes travaillent ensemble dans le cadre d'une vraie coopération (les banques étant présentes au capital des sociétés). Les rapports vont donc au-delà d'une simple relation de clientèle. Peut-être devrions-nous nous inspirer davantage de ce modèle ! ■



VIVALIB

Financer l'adaptation de l'habitat



Jean-Marc RÖDEL,
Président du
Directoire



Muriel DUNOYER,
Directrice du
développement
Stratégique et
opérationnel,
Membre du
Directoire

Il faudrait adapter 2 millions d'appartements existant (soit un marché de 24 milliard d'euros en construction et équipements*), et 20% de la production annuelle neuve, d'où la nécessité et l'importance de sociétés capable de piloter ces réalisations.

Q. JPM : Quel est l'objet de VIVALIB ?

R. : JM Rödel : Entre un habitat devenu inadapté et les lieux de vie uniquement réservés aux personnes âgées proposés en alternative, souvent coûteux pour la collectivité ou les familles, nous avons souhaité générer une offre préservant mixité générationnelle et lien social. VIVALIB a ainsi développé un référentiel, permettant aux promoteurs et bailleurs sociaux de réaliser une nouvelle génération d'appartements, facilitant l'autonomie et retardant d'autant l'arrivée en institution. Sa mise en œuvre requiert le respect de critères exigeants, en matière de localisation (proximité immédiate des commerces, services et transports) de qualité d'aménagement et d'équipements sans toutefois stigmatiser les lieux de vie, et de rapport qualité-prix afin de rendre cette offre innovante accessible au plus grand nombre.

Q. JPM : Quels sont vos clients ?

R. : M.Dunoyer : « VIVALIB travaille essentiellement en B to B, dans le marché privé, avec de grands constructeurs tels qu'Eiffage, Sogeprom, Nexity, Vinci, Nacarat ou Spirit Immobilier et dans le secteur social, avec des acteurs de renom tels Paris Habitat OPH, le Groupe Arcade, le Groupe 3F Astria/France Habitation/OGIF ou Domofrance du Groupe Alliance Territoires - Action Logement. Au-delà de la mise au point du référentiel, VIVALIB conseille et accompagne ces maîtres d'ouvrage dans la qualification et l'adaptation des programmes immobiliers, puis dans l'intégration optimale des prescriptions au sein des appartements, sur la production neuve comme dans les parcs existants.

Q. JPM : Comment financez-vous votre développement ?

R. : JM Rödel : Notre financement a été essentiellement porté par des investisseurs privés depuis sa création. L'expertise pluridisciplinaire et l'indépendance de VIVALIB suscite une appétence croissante des acteurs du secteur de l'habitat. Nous avons mis en place des comités de pilotage nationaux pour détecter les opérations immobilières qualifiables dès la maîtrise du foncier. Cela nous donne la lisibilité précieuse sur les moyens à déployer pour pouvoir ensuite les accompagner. Nous allons ainsi pouvoir passer d'un chiffre d'affaires de 1 million d'euros sur la période 2015-2016 à plus de 9 millions d'ici 2019. Nous estimons à 34 millions d'euros le budget nécessaire pour mettre en place les équipes régionales et les outils nécessaires au pilotage qualitatif de cette croissance. La société saura financer 1 million. Il nous reste 24 millions d'euros à mobiliser. Nous avons confié à une société spécialisée une levée de fonds complémentaire pour élargir notre tour de table à de nouveaux investisseurs privés. L'entrée en bourse pourrait être une étape suivante, avec le développement à l'international.

Q. JPM : Êtes-vous un acteur de référence de votre marché ?

R. : M. Dunoyer : VIVALIB s'est vu distingué dès 2009, pour son positionnement, dans les rapports ministériels, qualifié RSE par l'Institut VIGEO en 2011, pour son offre, puis a reçu le Trophée du Grand Age 2013, pour ses réalisations. En Janvier 2015, nous avons été retenus comme conseil-expert en ingénierie de lieu de vie senior par le Label National PROMOTELEC, institution regroupant la totalité des acteurs nationaux de l'habitat. Acteur de la Silver Economie, VIVALIB exporte ses solutions depuis 2014 au Pays-Bas où la pertinence de son concept et la fiabilité de son process lui ont permis d'être retenu par des grandes villes comme La Haye ou Rotterdam, et depuis peu, dans les premiers länder allemands. Un dossier est actuellement en montage auprès de la COFACE pour renforcer les moyens nécessaires à l'export. ■

*Source ANAH Agence Nationale de l'Habitat

Blue Linea

De la startup prometteuse à une petite ETI



Laurent LEVASSEUR,
Président du Directoire
de Blue Linea

Opérateur d'objets connectés dédiés à la santé, Bluelinea (EURONEXT: ALBLU) propose des solutions pour favoriser le soutien et le maintien à domicile des personnes âgées. Le bouquet de service à la personne BlueHomeCare® accessible sous la forme d'un abonnement, comprend la mise à disposition d'objets connectés adaptés aux besoins du patient, l'accès à une plateforme de télé-suivi et d'assistance accessible 24/7 et la connexion avec un réseau d'entraide et de professionnels de santé. Cette solution est utilisée par plus de 12.000 personnes âgées à leur domicile : assistance à distance, détecteurs de chute, bracelet d'autonomie, balance connectée... A partir d'un véritable bouquet de services innovant, Bluelinea est en passe de créer la maison de retraite de demain, à savoir celle qui nous permettra de rester chez soi.

Q. : JPM : Comment l'entreprise a-t-elle réussi à financer son démarrage avant d'atteindre un chiffre d'affaires significatif ?

R. : L. Levasseur : Après la création en 2006, au-delà de l'abondement des actionnaires fondateurs, il a été possible, 2 ans plus tard, de bénéficier de la mise en place du Crédit d'Impôts en faveur de la Recherche (CIR) pour contribuer au financement des travaux de R&D et ainsi donner naissance au bouquet de services : BlueHomeCare. Celui-ci ayant été au préalable labellisé par les pôles de compétitivité Systematic, Cap Digital, Medicen et la DIRRECTE.

En l'espace de 3 ans, Bluelinea est passé de 6 à 80 collaborateurs, de 500 k€ à 5.000 k€, de 0 à 12.500 particuliers et de 0 à 500 établissements de santé de type EHPAD, Cliniques et Hôpitaux équipés de nos solutions. Début 2012, il a fallu mettre en place un modèle économique basé sur l'abonnement à un service et financer les objets connectés encapsulés dans ces offres. C'est là que l'entreprise a

pu réaliser une première augmentation de capital significative au titre du dispositif « ISF TEPA », et ce, grâce à son statut d'entreprise innovante délivrée aujourd'hui par Bpifrance. Plus de 2.000 particuliers y ont souscrit. C'est grâce à la capacité à mettre en place ce modèle économique, que l'entreprise au stade de la startup prometteuse a pu commencer à faire progresser significativement son chiffre d'affaires.

Q. : JPM : Et aujourd'hui ?

R. : L. Levasseur : En 2014, afin de réussir à devenir un opérateur du domicile d'un nouveau genre sur cette nouvelle filière de la Silver Economie, nous avons entrepris d'accélérer le « Go To Market » en effectuant une nouvelle augmentation de capital qui, au-delà de financer la R&D, a rendu possible notre introduction sur Alternext par le biais d'un placement privé porté en quasi-totalité par la société de Gestion NextStage au travers de ses fonds FCPI et FIP et ainsi contribuer à accompagner la croissance de l'entreprise.

Désormais Bluelinea a rencontré son marché auprès des personnes âgées et des groupes d'EHPAD. Bien évidemment, son développement au sein de la Silver Economie a attiré l'attention de mutualistes, d'assureurs et Caisses de Retraite. A l'heure où nous écrivons cet article, Bluelinea vient de vivre une nouvelle étape importante dans son développement. Il s'agit d'une nouvelle augmentation de capital qui permet au 5ème Groupe de Protection Sociale, le Groupe APICIL d'entrer au capital de Bluelinea. Un investissement qualifié de stratégique par celui-ci.

En conclusion, sans le soutien d'investisseurs institutionnels au développement de son offre, Bluelinea n'aurait pas eu la capacité de mettre en place si rapidement un modèle économique vertueux et ainsi rencontrer le marché de la Silver Economie ! ■

GABIOT

Le monde bancaire et financier vu par une TPE



Philippe GABIOT,
Président de
l'entreprise GABIOT

I/ Pouvez-vous nous présenter rapidement votre entreprise ?

GABIOT est une entreprise fabriquant des pièces et ensembles mécaniques pour Ascenseurs, de la matière première au produit final. Son chiffre d'affaires est de 1 325 K€ et son effectif est composé de 6 salariés. Elle existe depuis 1945, trois générations de dirigeants s'y sont succédées.

De par son potentiel, elle fabrique d'autres articles dans différents secteurs. Nous avons notamment des modèles et brevets concernant le domaine de la porte, du mobilier urbain et de la mécanique en général.

III/ Qu'attendez-vous du secteur bancaire et financier ?

(Financements, coût du financement, meilleurs services en matière de système de paiement...)
Les parties techniques et administratives fonctionnent très bien (Internet, consultations, règlements...) mais nous attendons un service personnalisé, dédié et avec des «rotations» moins rapides de nos conseillers. La plupart du temps le cycle de 2/ 3 ans n'est pas suffisant pour des projets à moyen terme.

III/ Vous êtes vous déjà heurté à des refus de certaines banques pour vous financer ?

Dans mon cas personnel, n'ayant pas de biens dont je suis propriétaire à présenter en caution personnelle, il y a eu arrêt des négociations avec un de nos banquiers pour un encours très peu important.

Cette pression se traduit par des demandes de cautions pour de très faibles montants.

D'autre part, la proposition de crédit bail est systématique pour l'achat des facteurs de production. Nous avons donc l'impression que nos machines «ne nous appartiennent pas».

IV/ Que faudrait-il améliorer dans les relations avec les banques ? (problème des garanties personnelles demandées, couverture régionale des établissements bancaires, relations globales avec le banquier, disponibilité, délais de traitement des demandes...)

Certains banques affichent une frilosité évidente pour le monde de la petite industrie, et nous pouvons comprendre que nous ne les intéressons plus, alors que d'autres sont prêtes à nous accompagner pour de la croissance externe.

Il faudrait donc des conseillers intéressés par le côté technique, industriel, par nos innovations, peut-être spécialisés dans notre métier, pour que la confiance s'établisse sur des données concrètes.

Peut-être aussi que la Banque pourrait s'intéresser à l'assurance-crédit car l'attitude de ces acteurs dans ce domaine peut être catastrophique. Une entreprise comme la nôtre, malgré des fonds propres très solides, une note Banque de France correcte s'est vu ramenée à encours zéro, du fait d'un déficit inférieur à 5% du chiffres d'affaires.

V/ Pensez-vous que le crowdfunding soit une solution complémentaire ou alternative ?

Pour des raisons d'accompagnements sur du long terme, de présentation, d'appréhension de stratégie innovante et de confidentialité, le financement participatif ne pourrait pas remplacer un banquier, ce qui de façon corollaire nous fait penser que le métier d'un banquier n'est pas de vendre des abonnements téléphoniques et alarmes pour maison, par exemple, mais d'être de véritables accompagnateurs dans l'innovation et l'adaptation. ■

Ethique
 Reconnaissance
 Honorabilité
 Confiance
 Notoriété
 Inter-professionnalité
 Formation
 Experts
 Ethique
 Notoriété
 Fidélité
 Conseil
 Compétence
 Référence
 Indépendance
 Experts
 Ecoute
 Normes
 Fiabilité

Syndicat professionnel
créé en 1957



Chambre Nationale
des Conseils Experts Financiers

22, rue de Longchamp - 75116 Paris
Tél. : 01 56 26 06 01 - Fax : 01 56 26 06 03

www.cncef.org



Chambre Nationale
des Conseillers
en Investissements
Financiers



Chambre Nationale
des Conseils IntermédiaIRES
en Opérations de Banque

Groupe NAUDET

Le financement de la forêt et l'industrie de la pépinière



Vincent NAUDET,
Président du
directoire du
Groupe NAUDET

La filière forêt-bois, en pleine mutation, est confrontée à un double défi :

- Le renouvellement des peuplements forestiers afin de fournir les industries françaises de transformation.
- L'adaptation de nos forêts au changement climatique.

En forêt tout commence par la plantation, il nous a semblé utile de connaître l'avis de Vincent NAUDET, Président du directoire du premier pépiniériste forestier français. Pour lui l'avenir passe par de l'innovation et des investissements.

Q. JPM : Le Groupe NAUDET, premier producteur français de plants forestiers et de sapins de Noël fêtera l'an prochain ses 140 ans. Comment, riche de cette histoire, regardez-vous le monde de la Finance ?

R. VN : Certes nous sommes leader sur ces deux marchés mais nous restons une PME familiale, attachée à sa pérennité et aux générations de NAUDET qui se succèdent, devant sans cesse anticiper les événements. Notre production demande plusieurs années de culture avant d'être commercialisée et notre activité est saisonnière. En conséquence le monde de la Finance est un partenaire privilégié tant du côté de l'entreprise, avec des interventions en fonds propres ou des crédits bancaires, que du côté des clients car investir en forêt coûte cher et les propriétaires forestiers ne disposent pas nécessairement des capitaux nécessaires.

C'est la raison pour laquelle la création du Fonds stratégique de la forêt et du bois dans la loi d'avenir pour la forêt d'octobre 2014, dont la vocation principale est l'aide au reboisement, est positive. La seule réserve concerne sa dotation pour répondre aux demandes ! A cet égard les réflexions du ministère dont dépend la forêt en vue de rechercher des financements innovants pour l'abonder sont essentielles. A noter notre retard considérable sur nos voisins européens: nous plantons 70 millions de plants par an (en pleine reconstitution post tempête

Klaus -2009-), en Allemagne, 300 millions de plants, en Pologne, un milliard !

Il faut aussi évoquer les tempêtes de 1999 puis 2009 qui ont au total détruit à plus de 50% 650 000 hectares de forêt. Outre l'afflux de bois qu'il a fallu récolter puis scier, ce sont 30 années de reboisement auxquelles il faut faire face : si 1999 est absorbé, la reconstitution du massif landais, principale victime de 2009, n'est pas encore achevée.

Pour sa part, le Groupe NAUDET se remet lentement des conséquences de ces sinistres après lesquels, et dans les deux ans qui ont suivi, peu de reboisements se sont faits ... pour reprendre massivement après ! Au prix d'un fragile équilibre financier, nous avons réorganisé nos sites d'exploitation et investi pour faire face aux reconstitutions.



Ainsi sur le massif landais la reconstitution est planifiée sur 10 ans, soit 16.000 ha chaque année, qui s'ajoutent aux 20.000 ha reboisés habituellement. Sur notre site landais, l'objectif est de produire à terme 5 millions de plants de Pin maritime correspondant à 25% du marché supplémentaire annuel, avec des variétés forestières améliorées dont les performances sont supérieures et en constante évolution.

Par ailleurs, sur nos sites bourguignons, divers investissements sont prévus : création d'une réserve d'eau pour irrigation estivale des plants, aménagement d'une chambre froide, construction d'un bâtiment en bois local (Douglas) pour l'activité sapins de Noël.

Au total, cela représente un investissement de près de deux millions d'euros et des besoins identiques en fonds de roulement supplémentaires.

Q. : Comment le monde de la Finance répond-il à vos projets de développement ?

R. : Tout d'abord avec des interventions de haut de bilan. Le Groupe NAUDET s'est restructuré en 2008, avec une augmentation de capital, couplée à la mise en place d'obligations convertibles et le recours à des ressources stables sur dix ans avec différé de remboursement.

Par ailleurs, les banquiers traditionnels du Groupe et BPi France nous ont suivi sur des encours traditionnels à court et moyen termes. Enfin, un crédit d'impôt recherche (CIR) a été mis en place en 2009. Ce système, très intéressant pour les PME, permet de rationaliser des recherches et de s'assurer de leur suivi avec des organismes spécialisés (Institut technologique Forêt Bois Construction Ameublement - FCBA). Seule réserve, si le CIR permet à l'Etat de transférer pour partie le financement de la recherche appliquée, il déclenche quasi systématiquement un contrôle fiscal lors de la demande de remboursement du crédit d'impôt ! ■

■ Propos recueillis par Jean-Pierre MAUREAU

**DEVENEZ
SPÉCIALISTE
DE LA FINANCE**

Master 2 **Direction Financière, Audit Interne et Contrôle de Gestion**
 Master 2 **European & International Private Banking**
 Master 2 **Gestion Internationale de Fortune**
 Master 2 **Ingénierie Financière**
 Master 1 **Finance-Comptabilité**
 Diplôme d'Université **MBA Finance**

Université
Nice
Sophia Antipolis

iae nice
Ecole Universitaire de Management

iae.unice.fr

Tous nos programmes sont aussi accessibles en formation continue et en contrat de professionnalisation

ARGAN

Le financement de la foncière ARGAN



Jean-Claude LE LAN,
Président du Conseil
de Surveillance
d'Argan

Q. JPM : La foncière Argan, spécialiste reconnue des entrepôts, connaît une forte dynamique, comment assurez-vous le financement de son développement ?

R. JCL : Notre objectif est de constituer une « boule de neige » par accumulation d'actifs (entrepôts) développés unitairement.

Le modèle élémentaire de développement à l'unité et financement associé consiste à pré-louer, en l'état futur, l'entrepôt étudié pour les besoins du preneur avant de passer à la phase réalisation car nous ne construisons jamais en blanc. Le bail étant conclu, nous mettons en place un financement dédié à l'opération, soit un emprunt hypothécaire soit un crédit-bail immobilier, tous deux amortissables et d'une durée de 15 ans en général.

Après avoir validé la qualité du locataire et fort du compte d'exploitation de l'opération que nous produisons, le banquier vérifie l'équilibre des flux loyers/charges de la dette, un DSCR minimum de 110 % étant exigé. Ce schéma autorise un effet de levier de l'ordre de 85 % selon l'écart de taux du rendement locatif et du taux d'emprunt.

Sur une base de 85 % de prêt amortissable sur 15 ans, un écart de taux de 4 % est nécessaire. Ce modèle a des limites car il faut que la CAF nette soit supérieure à la charge de la dette (K + i), l'excédent devant assurer l'autofinancement des futurs développements.

Fort de ce constat, il est apparu nécessaire de pouvoir accéder à d'autres sources de financement pour accélérer la croissance.

Q. : C'est alors que vous vous êtes donc tournés vers les marchés financiers

R. : Nous avons décidé de nous introduire en Bourse, sur Euronext, en 2007, date à laquelle la « boule de neige » représentait une valorisation de 400 M€ H.D. ; cela nous a permis de lever 60 M€ dont 30 M€ d'augmentation de capital qui ont servi d'autofinancement pour 200 M€ d'investissements sur la base d'un effet de levier de 85 %. La « Bourse » a été un booster de croissance.

Toujours dans le but de soutenir la croissance, nous avons ensuite procédé à une augmentation de capital de 36 M€ en 2011 puis avons émis une obligation sous forme d'un placement privé de 65 M€ en Novembre 2013.

Ces ressources ayant participé à l'autofinancement partiel des investissements des années concernées, la « boule de neige » a atteint une valorisation de 914 M€ H.D. en 2014 soit 2,3 fois la valo d'entrée en bourse.

A ce jour, notre dette se répartit comme suit : en taux fixe pour 10 %, obligation pour 10 %, taux variable swapé pour 50 % et taux variable capé pour 30 % et le coût moyen ressort à 3,35 %.

Ce taux est impacté négativement par le coût de 5,5 % de l'obligation et par le taux des emprunts fixes les plus anciens et il est difficile d'améliorer instantanément ce coût moyen car le remboursement des emprunts à taux fixe et le rachat des swaps impliquent des pénalités sensiblement égales aux gains escomptés par de nouveaux emprunts, calculé sur la durée restante des emprunts en question. Il est donc urgent de ne rien faire et d'attendre tout simplement le terme des swaps partiellement dès 2017 et l'amortissement des emprunts à taux fixe.

Le coût de la dette ainsi que le taux de rentabilité locative sont les deux facteurs clés de succès principaux d'une foncière.

Avec la maturité naissante de la foncière, nous comptons mettre en œuvre progressivement 1/3 de dette désintermédiée afin d'avoir davantage de souplesse dans la gestion des flux de trésorerie.

Par ailleurs, avec la maturité prochaine des actifs, nous allons arbitrer afin de générer du résultat supplémentaire et dégager des ressources pour l'investissement, toutefois freiné par le fait que nous voulons faire atterrir progressivement notre LTV de 69 % à 60 % dans un premier temps. ■

SIGNAUX GIROD

Un leader dans la signalisation routière



Claude GIROD,
Président Directeur
Général de
Signaux Girod

Fondé en 1905, le groupe familial Girod (124M€ de chiffre d'affaires et plus de 900 personnes) est spécialisé dans la signalisation et l'aménagement des espaces routiers et urbains et opère en France au travers de 36 sites décentralisés et de trois filiales spécialisées dans le mobilier urbain, le fleurissement et l'identité visuelle adhésive. A l'international le groupe s'appuie sur huit filiales.

- Votre société a fait le choix d'être présente en Bourse. Quelles étaient vos motivations ?

Notre introduction en bourse remonte à 1985, dans la perspective de financer la croissance du groupe et d'en accroître la notoriété.

Aujourd'hui, compte tenu de fonds propres confortables, nous n'avons pas de besoins particuliers de lever des capitaux ; le fait d'être coté nous impose beaucoup de contraintes et nous ne le référons probablement pas. Certaines contraintes sont toutefois positives comme par exemple la nécessité de clôturer les comptes dans des délais courts et la rigueur de la gouvernance.

- Pensez-vous que l'accès direct pour les entreprises aux marchés financiers est une bonne chose pour une entreprise de votre type ?

Une introduction en bourse est pertinente si, au préalable, il y a eu une vraie réflexion stratégique et la constatation de véritables besoins financiers.

Dans notre modèle de développement, il n'y a pas de réel intérêt à la taille : les produits sont propres à chaque pays et présentent un aspect presque culturel, rendant la généralisation difficile et limitant donc les possibilités d'export. Nous nous adaptons à chaque pays même si nous apportons notre expertise. La taille ne joue pas non plus sur les achats de matières premières et les investissements sont relativement limités. Le chiffre d'affaires attendu sur de nouvelles implantations à l'étranger est relativement modeste même s'il s'agit de marchés encore en croissance...

- Votre société travaille beaucoup avec les collectivités territoriales : les délais de paiement sont-ils une préoccupation importante pour vous ? Comment les voyez-vous évoluer ?

La relance des clients est une préoccupation permanente et nécessite une attention constante mais n'est pas un souci. Les problèmes avec les Mairies ne se rencontrent qu'à la marge et les départements payent correctement. Nous subissons évidemment sur notre activité les effets des restrictions budgétaires des collectivités territoriales mais les délais de paiement sont plutôt en amélioration. C'est toutefois aussi le résultat d'une gestion plus rigoureuse de notre poste clients.

- Quelle sont les attentes les plus importantes que vous avez vis à vis de vos partenaires financiers et notamment des banques ?

Nous n'avons pas d'attentes spécifiques actuellement. Nos partenaires nous font confiance et les taux d'intérêt sont bas. Les banques sont prêtes à répondre à nos appels en particulier dans le cadre de nos besoins en termes d'investissements. La BPI proposerait des solutions intéressantes pour accompagner les développements à l'international.

- Quelle vision avez-vous de l'évolution du monde financier dans ces dernières années et quelles évolutions souhaiteriez-vous ?

Notre situation est un peu particulière, car nous n'avons pas, à notre échelle, de problèmes particuliers. L'objectif est certainement d'éviter l'explosion de bulles importantes mais je ne peux pas évaluer l'impact de Bâle 3 dans ce domaine. Je note simplement que les banques deviennent généralement plus frileuses. ■

Global Bioenergies

L'émergence d'un groupe industriel



Marc DELCOURT,
Cofondateur
Président Directeur
Général
de Global
Bioenergies

Global Bioenergies est l'une des rares sociétés au monde et la seule en Europe à développer un procédé de conversion de ressources renouvelables en hydrocarbures par fermentation. La société s'est focalisée dans un premier temps sur la fabrication biologique d'isobutène, une des plus importantes briques élémentaires de la pétrochimie qui peut être convertie en carburants, plastiques, verre organique et élastomères.

Global Bioenergies continue d'améliorer les performances de son procédé, mène des essais sur son unité pilote et construit un démonstrateur industriel. La société a également répliqué ce premier succès au propylène et au butadiène, deux autres molécules de la famille des oléfines gazeuses qui constituent le cœur de l'industrie pétrochimique. Global Bioenergies est cotée sur Alternext d'Euronext à Paris et fait partie de l'indice Alternext Oseo Innovation.

Votre société a fait le choix de s'introduire très tôt en Bourse. Quelles étaient vos motivations ?

En 2009, Seventure, la filiale de capital-risque de BPCE, a investi 3,2M€ pour le démarrage de Global Bioenergies. Ce premier tour de table nous a permis de valider expérimentalement l'innovation de rupture à l'origine du projet. Pour la deuxième levée de fonds en 2011, nous avons exploré en parallèle deux voies : l'une avec un grand fonds américain de capital risque, l'autre en recherchant des investisseurs institutionnels et particuliers au travers d'une introduction en Bourse. Nous avons finalement retenu cette deuxième option. Notre introduction en bourse s'est très bien déroulée, et a été sursouscrite trois fois.

Nous recherchions une plus large notoriété, la facilité de contact avec les investisseurs et une meilleure gestion patrimoniale ; en effet la valorisation en Bourse, qui intègre une prime de liquidité importante, est bien meilleure que celle offerte par des fonds de capital-risque.

La présence en Bourse vous apporte-t-elle ce que vous en attendiez ?

L'objectif de notoriété est atteint et apporte une capacité accrue à lever des fonds et à signer des accords industriels.

La place financière de Paris permet l'entrée de sociétés à un stade très précoce. C'est une spécificité de la place à conserver, parce qu'elle dynamise toute la partie amont de la création d'entreprises innovantes, c'est-à-dire l'entrepreneuriat et le financement en capital-risque. Toutefois, il faut s'assurer que les entreprises qui s'introduisent en bourse offrent une réelle perspective. L'introduction en Bourse de sociétés utopiques ou offrant un profil de risque déraisonnable entrainerait inévitablement une mortalité importante et pénaliserait l'ensemble du système. Les banques d'affaires doivent bien faire leur travail en procédant à un tri efficace des sociétés candidates à l'introduction en bourse.

Qu'attendez-vous de vos partenaires financiers ?

Les investisseurs qui ont participé à notre introduction en bourse ont permis le développement de notre procédé à l'échelle du laboratoire. Les performances mesurées étaient encore loin des performances attendues pour l'exploitation commerciale, mais étaient suffisantes pour lancer la phase d'industrialisation du procédé. Ainsi en 2013, 23M€ ont été apportés par des investisseurs menés par CMC-CIC Investissement, qui a apporté le tiers des fonds et est rentré au Conseil d'Administration. L'actionnariat s'est également élargi en Bourse d'une quarantaine de fonds principalement en France et en Allemagne, mais également à un moindre niveau en Angleterre et aux Pays-Bas. Récemment, un consortium avec BNP Paribas, Société Générale, CIC et BPI nous a accordé 44M€ de prêts bancaires. Cet accès au financement par dette bancaire est le reflet de la confiance accrue désormais accordée à Global Bioenergies par la place financière.

Sur un plan plus général, comment voyez-vous l'évolution du monde financier ?

Je souligne l'attractivité de la Place de Paris pour les sociétés dans leur phase amont. J'observe également qu'en 2014, plusieurs sociétés françaises cotées à Paris sont entrées dans le viseur de fonds américains, entraînant la flambée de leur cours. La place de Paris est peut-être en train de devenir une pépinière de sociétés cotées, qui voient ensuite leur avenir s'écrire internationalement. ■

SOMAPRO

Une PME dans le monde de la distribution



Benoît LÉON-DUFOUR,
Président de Somapro

I/ Pouvez-vous nous décrire rapidement votre activité et votre société ?

SOMAPRO, dirigée par Benoît LEON-DUFOUR et François-Xavier STEEG, est située à Reims. Son secteur d'activité est principalement l'agro-alimentaire. SOMAPRO produit des préparations culinaires déshydratées sucrées et salées. Elles se présentent sous-forme de boîtes de 110g ou de 1 kilo comme, par exemple, le fond de veau. Les clients sont la grande distribution ainsi que d'autres distributeurs RHF qui revendent ensuite les produits principalement sous le nom de leur marque de distributeur.

En 2014, le chiffre d'affaires de SOMAPRO était de 11 millions d'euros et l'effectif est d'environ 50 employés.

II/ Quelle importance a dans votre développement la problématique financière tant sur le court terme que sur le long terme ?

SOMAPRO existait depuis 25 ans avant d'avoir été achetée il y a 10 ans en LBO. Un emprunt de plusieurs millions d'euros a été nécessaire. Après des négociations auprès de différentes banques, le choix s'est porté sur les deux banques avec lesquelles l'entreprise travaillait déjà auparavant. Elles soutenaient déjà le projet avant le rachat par les deux associés. Bien choisir sa banque est important car elle va suivre l'entreprise et l'entourer dans tous les projets entrepris pour lesquels il y aura un besoin en liquidité.

Le remboursement de l'emprunt initial effectué pour le rachat de SOMAPRO a été réalisé sur sept ans, à raison de plusieurs centaines de milliers d'Euros par an. Les échéances ont toujours été réglées et de façon régulière. Cela a permis de rassurer les banques. Des réunions biennuelles ont eu lieu entre les associés de SOMAPRO, les deux banques et la Banque de France afin de faire un point sur l'activité de l'entreprise en toute transparence.

En 2008, SOMAPRO a connu quelques difficultés financières, ce qui a eu pour conséquence d'inquiéter les prêteurs. La relation s'est donc durcie et dégradée.

Par la suite, le rapport avec les banques s'est inversé lorsque l'emprunt a été entièrement remboursé, l'argent que l'entreprise versait aux banques a alors pu être placé auprès des banques et investi. Cette situation a permis à SOMAPRO d'avoir un pouvoir de négociation plus important et d'obtenir des taux intéressants auprès des banques en termes de placements et d'emprunts pour ses investissements industriels.

Aujourd'hui SOMAPRO est sollicitée par des professionnels qui leur proposent de nouveaux projets. Un rapport de confiance s'est installé entre l'entreprise et les banques, ce qui lui permet d'être suivi à 100% quand elle a besoin de financement.

III/ Quel ressenti avez-vous perçu du comportement du monde financier suite à la crise de 2008 ?

En 2008 SOMAPRO a connu une année très difficile mais sans lien avec la crise financière. Ils ont dû mettre en place une stratégie différente pour rembourser leur emprunt annuel. Les délais fournisseurs ont été rallongés, et les délais clients ont été raccourcis. Les stocks ont été diminués. Toutes ces actions ont permis de générer de la trésorerie. Les relations avec les banques ont alors été plus difficiles, la situation économique du pays a certainement accentué cette inquiétude vis-à-vis des entreprises.

Les banques ne veulent prendre aucun risque. Lorsqu'une entreprise rencontre des difficultés financières, les banques sont réticentes et inquiètes donc la situation est particulièrement difficile à vivre pour les entreprises. Ce qui est le cas de façon plus prononcée dans cette période de crise économique.

IV/Quels sont les besoins types d'une entreprise comme la vôtre tant sur le long terme que sur le court terme ?

Sur le court terme : Les entreprises telles que SOMAPRO ont besoin d'une réactivité de la part des banques ainsi que la proposition de taux compétitifs. Cela est nécessaire dans le cadre d'achats de machines ou d'investissements lourds qui représentent des coûts importants ou d'investissements à court, moyen et long terme. Le marché actuel est difficile. Les clients de SOMAPRO, soit la grande distribution, ne connaissent plus de croissance, cependant il persiste une exigence de développement et de croissance de leurs résultats de la part de leurs actionnaires. Les grands distributeurs se tournent alors vers leurs fournisseurs qui sont alors obligés de baisser leurs prix de vente ce qui implique une diminution sensible de leurs marges pour aucune contrepartie de volume ou de chiffre d'affaires. Dans cette situation l'entreprise a tout intérêt à bien s'entourer des banques et de ses fournisseurs de matières premières qui doivent jouer le jeu et les accompagner.

Si SOMAPRO souhaite investir un million d'euro, les associés vont alors chercher les meilleures conditions de placement. Il y a donc un réel challenge pour les banques qui essaient de proposer des conditions financières intéressantes ainsi que des placements à des taux compétitifs.

Sur le moyen et le long terme :

Selon SOMAPRO, les banquiers doivent remplir trois missions :

- Accompagnement financier : Les banques doivent être en mesure d'accompagner les entreprises dans leurs investissements en proposant des taux compétitifs.
- Apporter des affaires : Proposition de projets, d'entreprises à vendre ou à acheter etc.
- Conseil : Les banques ont des services d'analyse financière et d'étude des ratios, ce qui est leur métier et peut éclairer un acquéreur potentiel.

Cependant Benoît LEON-DUFOUR nous précise qu'étant donné que c'est l'entreprise qui prend le risque et non les banques, c'est à chaque entrepreneur d'évaluer si l'entreprise ciblée est saine et le marché porteur.

Ces trois missions sont remplies lorsque l'entreprise, en situation de transparence, montre qu'elle a une bonne gestion et sait se montrer raisonnable. Les banques sont alors en confiance.

V/Quel point de vue avez-vous sur les efforts du gouvernement pour permettre l'accès plus aisé au financement à long terme ?

« Pour moi il est totalement stérile de mettre des boulets aux pieds des coureurs que sont les entreprises et de leur fournir des vitamines pour qu'ils courent plus vite », illustre Benoît LEON-DUFOUR. L'Etat surcharge les entreprises en taxes, impôts et bureaucratie (RSI) auxquels ne peuvent pas faire face certaines petites entreprises. Les chiffres officiels prouvent que la somme des impôts sur les sociétés est égale à la somme des subventions distribuées par l'Etat. Or on peut voir que la moyenne des impôts payée par les PME est de 33 % lorsqu'elle est de 12 à 15 % pour les multinationales. C'est la même chose pour les subventions. Les PME n'ont pas les moyens techniques et humains de mettre des bataillons de personnes pour remplir des documents permettant d'obtenir des subventions. Ce sont donc les très grosses entreprises qui obtiennent les subventions au détriment des PME. Pour lui, il serait courageux politiquement et nécessaire économiquement d'alléger les charges et les impôts pour permettre à certaines petites structures de prospérer et de créer des emplois car il faut savoir que ce sont bien les PME qui créent des emplois en France et pas les multinationales. ■



ARCHOS

Le financement apporté par GE Capital, un élément nécessaire à la croissance



Loïc POIRIER,
CEO d'ARCHOS

A RCHOS est une marque française présente sur le marché de l'électronique grand public et est désormais n°5 en Europe en ventes de tablettes et déjà n°8 en Smartphones malgré une présence très récente sur ce secteur, les premiers téléphones ARCHOS n'ayant été commercialisés que sur le second semestre 2013. La société compte près de 8 millions d'utilisateurs de produits dans le monde

Au cœur de sa stratégie figure l'innovation, et compte parmi ses derniers succès le développement des objets connectés comme la Smart Home. ARCHOS dispose d'une équipe de Recherche & Développement disposant de compétences dans le système d'exploitation mobile Android pour tablettes numériques et Smartphones grâce à son partenariat avec Google.

La société dispose d'un réseau de 20 000 points de vente à travers le monde et distribue ses produits auprès des principaux acteurs de la distribution du secteur (tablettes, Smartphones & objets connectés). ARCHOS intervient donc sur un marché mondial avec une activité saisonnière atteignant un pic en fin d'année et a des besoins en fonds de roulement importants en raison de son business model.

Les attentes d'ARCHOS envers les établissements financiers

Nous recherchons avant tout des établissements financiers capables de comprendre notre activité et notre stratégie afin de mieux répondre à nos besoins et d'être un partenaire de notre développement. La société a démarré en 2014 des opérations dans de nouvelles zones géographiques comme l'Egypte, la Russie, le Nigéria ou le Sénégal, marchés émergents avec des potentiels de croissance

importants pour la marque. Dans une société comme la nôtre, il est indispensable d'avoir des interlocuteurs disponibles et réactifs. Sur un marché porteur – le premier trimestre 2015 a établi un nouveau record en termes de ventes de Smartphones dans le monde - et très concurrentiel, nous avons une culture d'entreprise basée sur la réactivité et une prise de décisions rapide, nous permettant de répondre aux attentes et évolutions du marché. Nous attendons des établissements financiers d'avoir également cette flexibilité et réactivité que ce soit pour des solutions de financement de besoins ponctuels ou d'informations spécifiques liés à un démarrage d'activité dans un nouveau émergent.

Nos besoins de financement s'articulent autour de 2 axes majeurs que sont le financement de notre activité journalière et le financement de notre croissance à moyen et long terme.

ARCHOS s'est depuis longtemps tourné vers les solutions d'affacturage car il s'agit d'un outil de financement efficace à court terme nous permettant d'améliorer la qualité du cycle client et nous assure d'un règlement rapide de nos créances. D'autres avantages ne sont pas à négliger, comme la prise de renseignements financiers sur de nouveaux prospects par exemple. A ce titre, cette solution est également un très bon moyen de contrôle et de prévention du risque client.

Nos autres moyens de financement

ARCHOS est une société cotée sur Euronext, compartiment C et a fait à plusieurs reprises appel public à l'épargne. En tant que société innovante. Elle participe actuellement à une dizaine de projets collaboratifs pour lesquels une partie des coûts est subventionnée notamment par la BPI et bénéficie également du crédit d'impôt recherche. ■

Les attentes des PME vis-à-vis des banques



Annie BELLIER,
enseignant-chercheur,
université de Cergy-
Pontoise, responsable
de la chaire Gestion
des risques et
financement des PME,
auteur de *Gestion de @
trésorerie.*

Si les gouvernants attendent beaucoup des PME en termes de croissance et de créations d'emplois, qu'attendent les PME de leur(s) incontournable(s) partenaires(s) bancaires(s) ? Les besoins et les attentes des PME diffèrent bien sûr selon leur taille, leurs profils, régional vs international, indépendante ou filiale de groupe, et selon le tempérament du dirigeant, mais des demandes constantes sont exprimées : l'aide de la banque au quotidien et en gestion de trésorerie, la fourniture de produits simples et le renforcement de la qualité de service. Ce dernier point fait essentiellement référence à la banque digitale, chantier majeur pour les banques, qui ne concerne pas seulement le marché des particuliers. Il s'agit de renforcer les outils technologiques, applications mobiles notamment, en matière de gestion de compte, de signature électronique, de fonctionnalités



d'alerte, etc. Outre le crédit interentreprises, les banques constituent un vecteur de financement privilégié des PME en France. Laissons ici la question des difficultés éventuelles d'accès au crédit des PME qui fait largement débat par ailleurs (Cf. le rapport 2014 de la Médiation du crédit ou le rapport PME 2014 de BPIFrance), pour nous concentrer sur la relation bancaire. Tout banquier affirmera avec raison que chargé d'affaires est un « métier de relation, de services et de proximité ». La qualité de la relation bancaire est donc essentielle. On constate que les dirigeants sont plutôt fidèles à leur banque principale et que leurs critères de choix principaux sont la confiance en la banque, sa présence dans les périodes difficiles et la facilité d'accès aux services, les tarifs et l'expertise arrivant en second lieu. La première raison qui pousse une entreprise à changer de banque est d'ailleurs la dégradation de la qualité de la relation et de la prestation. La confiance entre les partenaires est donc le mot clé, même si, ce que cela recouvre n'est pas clairement exprimé. La confiance peut se mesurer par trois dimensions : la crédibilité, l'intégrité et la bienveillance. La première dimension estime la crédibilité des partenaires c'est-à-dire la capacité technique à tenir ses engagements (expertise, ponctualité, échanges réguliers, respect de la confidentialité, etc.). La deuxième apprécie l'intégrité des interlocuteurs, soit l'attribution de motivation loyale, comme la transparence de la banque ou la connaissance des critères d'attribution des notations pour les entreprises, l'interaction continue en dehors d'événements précis. La transparence peut être générale (exposition de la banque aux dettes souveraines) ou particulière à l'entreprise. La dernière dimension évalue la bienveillance c'est-à-dire la prise en compte des intérêts de l'Autre avant même ses propres intérêts, comme la fidélité à la banque ou le soutien à l'entreprise dans les périodes difficiles.

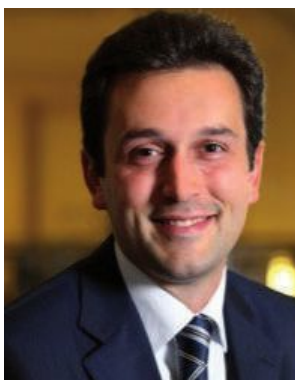
Il appartient à chaque partenaire d'évaluer sa perception des trois dimensions de la confiance... ■

EURONEXT

La dynamique d'un nouveau cycle de croissance des marchés de capitaux

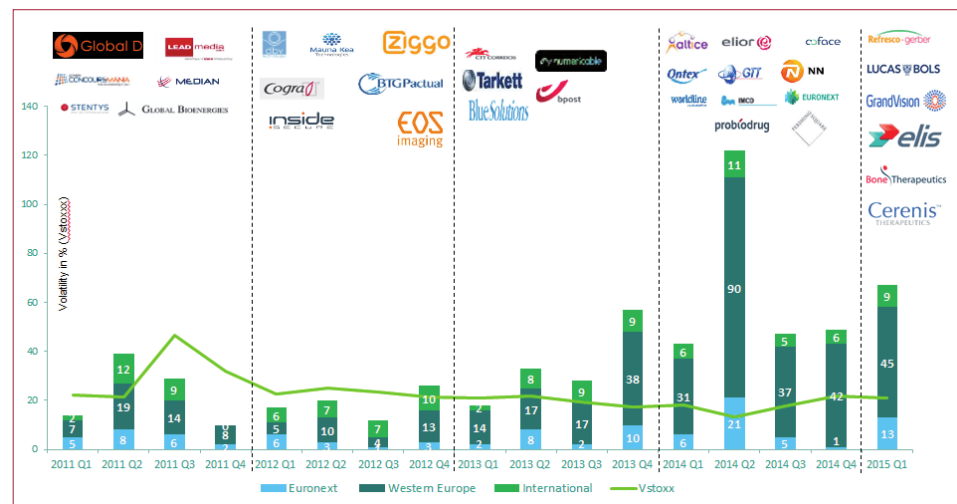


Marc LEFÈVRE,
Directeur du Listing
en Europe



François HOUSSIN,
Responsable
Coverage France

En 2014, nos marchés ont joué un rôle particulièrement important dans le financement des entreprises cotées et non cotées, grâce à des marchés actions et obligations très actifs, représentant un montant record de plus de 104 milliards d'euros levés à fin 2014, en nette progression par rapport à 2013. Rappelons que près de 1 300 entreprises sont cotées sur nos marchés en Europe dont près d'un millier en France.



L'année 2014 fut celle de la transformation de la réouverture de nos marchés initiée fin 2013 avec une cinquantaine de nouvelles cotations (Euronext + Alternext) en 2014 et près de 10,8 milliards d'euros de levées primaires, ce qui représente plus de trois fois les montants levés en 2013. L'année 2014 est également celle de la confirmation du retour des grandes introductions en bourse avec 11 nouvelles sociétés de plus d'un milliard d'euros de capitalisation pour une levée totale dépassant 10 milliards d'euros, contre 3 en 2013. Les montants mobilisés lors d'introductions en bourse ont ainsi connu leur plus forte activité depuis 2006, totalisant en 2014 la somme des fonds levés au cours des six dernières années. Parmi les introductions de taille significative on compte de nombreuses entreprises leaders dans leur secteur comme GTT, COFACE, WORLDLINE, ELIOR, ELIS (en 2015), ALTICE, NN ou encore PERSHING SQUARE.

La diversité des secteurs, les taux élevés de souscription des investisseurs institutionnels et particuliers en provenance à la fois des gestions domestique et internationale témoignent de la confirmation d'un marché primaire dynamique.

L'année a confirmé également la croissance du nombre de PME-ETI ayant rejoint nos marchés, soutenue par notre initiative EnterNext.

Parallèlement, le marché obligataire corporate a particulièrement bien performé, tant au niveau primaire (54 milliards d'euros pour les seuls corporate bonds d'émetteurs cotés) qu'en termes de développement de produits et de services, facilitant l'accès au marché obligataire notamment pour les primo-émetteurs. A titre illustratif, 2014 a vu une forte progression des émissions d'Euro PPs, de Green Bonds, d'émissions en devises internationales dont le RMB.

Le niveau élevé de l'activité sur l'ensemble des produits actions et obligataires s'explique notamment par un retour important des investisseurs à la fois américains et européens dans les opérations primaires et la recherche de rendement, dans un contexte de volatilité globalement en baisse par rapport aux années précédentes et de taux d'intérêt historiquement bas. La croissance du nombre d'opérations de fusions-acquisitions a également été un facteur positif et contributif au financement des entreprises par le marché.

Sur le front des PME ETI, notre filiale EnterNext a développé de nombreux projets en 2014 qui se poursuivront en 2015 sur l'ensemble de nos régions et territoires. Parmi ceux-ci, le développement de l'analyse financière du secteur technologique en partenariat avec

Morningstar ou encore son implication dans le lancement du PEA-PME, dispositif initié par le gouvernement français avec pour objectif de favoriser l'investissement de l'épargne nationale en actions et soutenir le financement des PME-ETI. Enfin, la forte mobilisation autour du secteur Tech met en valeur la proposition de valeur d'Euronext pour ces entreprises, avec comme objectif de devenir le hub de référence en Europe pour les valeurs technologiques.

Forte de cette dynamique, notre ambition est de renforcer davantage encore le rôle croissant des marchés de capitaux dans le financement de l'économie. Nous sommes au début d'un nouveau cycle dont l'accélération sera en effet liée à l'importance de la désintermédiation du financement en constante progression.

Private placement bonds on Euronext since EPPB launch in March 2015

Latest French EPPB	First Belgian EPPB	First French EPPB	Latest Belgian EPPB
 ALTRAD €150m – 3.3% – 7y 	 Cofinimmo €190m – 1.92% – 7y 	 Cofinimmo €250m – 2.39% – 7y 	 Befimmo €45m – EIBOR 3M + 1.35% – 7y 

C'est ainsi tout l'objectif de notre nouvelle offre « Euronext Private Placement Bonds » que nous avons lancée le 13 mars dernier et dont l'objectif est d'offrir une place compétitive en Europe sur les placements privés obligataires grâce à la révision des règles d'Alternext et à la mise en valeur de toutes les options qu'offrent nos marchés réglementés et régulés. Cette initiative a reçu un fort soutien de l'ensemble des acteurs de place, dont notamment nos différents régulateurs en Europe.

Sur un plan pratique, notre initiative de placements privés obligataires vise les PME ETI et les grandes entreprises cotées ou non cotées ou entités ne bénéficiant pas d'un rating investment grade ou non notées. Elle permet un élargissement de la base d'investisseurs, contrairement aux obligations non cotées et par voie de conséquence l'accès aux meilleures conditions de financement ; elle

met en avant également des coûts attractifs compte tenu de la tarification très compétitive d'Euronext, et de l'environnement également compétitif du post trade, qui donne aux investisseurs un environnement optimal de sécurité, de transparence, de gestion des risques. Ceci renforce la qualité de la relation entre émetteurs et investisseurs ; troisième point important, la procédure d'admission accélérée, standardisée, répond aux exigences de calendrier des émetteurs, quel que soit le contexte lié à l'émission : investissement, acquisition, ou refinancement. Enfin, nous proposons une liquidité post cotation grâce à la mise en place d'un market making (21 market makers bonds sur Euronext Paris) même si ce produit est plutôt buy and hold par construction. Notre initiative peut être complétée par une offre de visibilité pour les émetteurs via les services d'Euronext.

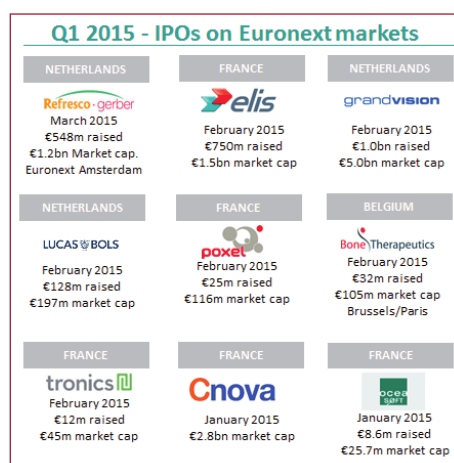
D'un point de vue plus technique, il faut noter les simplifications offertes aux émetteurs : absence de prospectus (au sens de la directive prospectus), de listing sponsor, d'obligation de normes comptables IFRS (French gaap acceptés), et d'obligation d'information de reporting périodique (comptes annuels et semestriels) en ligne avec la directive transparence s'agissant des valeurs nominales égales ou supérieures à 100k€, ou répondant aux autres points de la définition d'un placement privé dans la directive prospectus pour les semestriels.

Cette refonte majeure entend, au final, offrir aux émetteurs une voie d'accès simplifiée au plus large bassin d'investisseurs qualifiés souhaités, et ceci dans un environnement de coûts optimal et de démarche simplifiée et rapide.

Pour conclure sur l'évolution de nos marchés en 2015, il faut noter que l'Europe est redevenue le leader mondial des levées de capitaux pour la première fois depuis dix ans, soutenue entre autres par l'assouplissement monétaire de la BCE, la baisse de l'euro et la faiblesse des prix du pétrole. Sur le seul premier trimestre 2015 40 milliards d'euros ont été levés par les sociétés cotées, soit une croissance de 70% par rapport au 1er trimestre 2014.

En dépit d'une augmentation temporaire de la volatilité au cours des dernières semaines, nous observons la continuité de la dynamique engagée qui conforte l'idée d'un nouveau cycle économique supporté par des liquidités considérables sur les marchés. Sur le marché

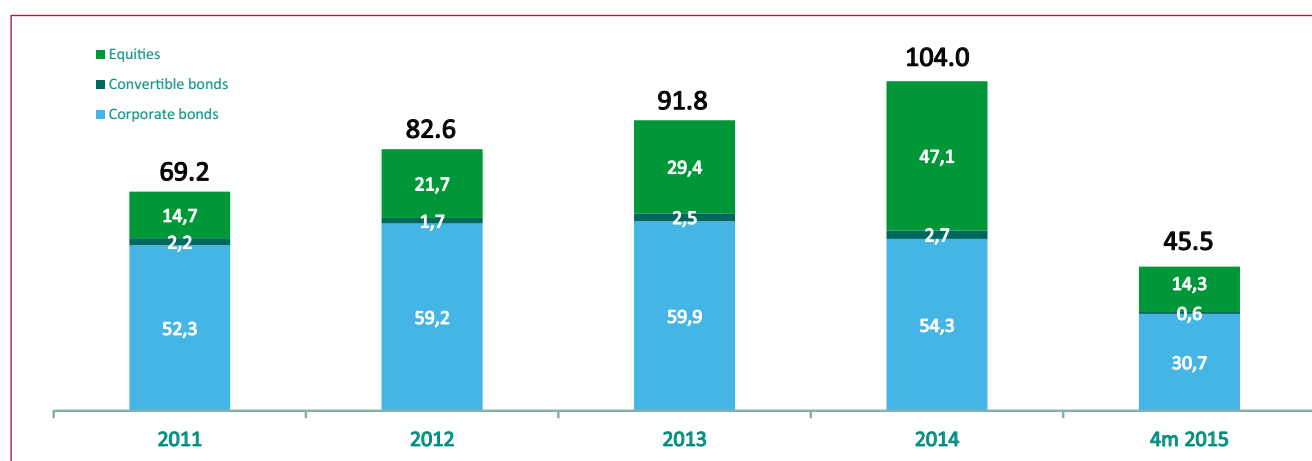
actions, cette tendance s'appuie sur le nombre important d'introductions en bourse à venir, tous secteurs confondus, autour de petites, moyennes et grandes capitalisations.



Concernant le marché obligataire, plusieurs opérations significatives ont animé le premier trimestre 2015 sur les marchés Euronext (tels que les 5 milliards levés par Total) de même que l'utilisation croissante du RMB qui reflète l'intensification des relations commerciales de nombreux corporates et banques avec l'Asie comme en témoignent les émissions de BPCE cette année ou Renault à la fin de 2014.

Cette dynamique sur l'ensemble de nos marchés confirme l'objectif de notre groupe, suite à son repositionnement en Europe, d'être un centre majeur de financement au service de l'économie réelle. ■

Montants levés sur Euronext en milliards d'euros



L'Europe, la Croissance et les PME...



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

Le livre vert sur l'Union des Marchés de Capitaux diffusé en février 2015 expose plusieurs propositions de la Commission Européenne qui s'inscrivent dans les priorités affichées de cette dernière : l'emploi et la croissance, ces propositions visant notamment à faire repartir l'investissement dans les entreprises et les infrastructures.

Cette mise en place d'une Union des Marchés de Capitaux a pour objectif d'assurer une diversification des modes de financement de l'économie et de réduire le coût du capital, notamment pour les PME, en rendant pour ces dernières le financement plus facile et en diminuant la dépendance aux financements bancaires.

Parmi les grands thèmes de ce livre vert, figurent ainsi les objectifs de réduction des coûts d'accès aux marchés de capitaux, la croissance accrue de la confiance des investisseurs de détail, la normalisation des informations sur la solvabilité des PME, le développement de nouveaux investissements dans les infrastructures.

La Commission considère par ailleurs, qu'il faut développer le capital investissement et le capital risques (90% des gestionnaires de fonds étant concentrés dans 8 états membres). Enfin, la Commission considère que la « Fin Tech », définie comme la combinaison de services financiers innovants et de la mise à disposition de capitaux grâce à de nouvelles technologies numériques comme le crowdfunding, est un des moteurs de l'intégration des marchés de capitaux. Sur ce dernier sujet, la question d'une harmonisation européenne des textes réglementaires (notamment sur l'information minimale à donner aux investisseurs) reste posée.

Découlant de ces objectifs, la Commission a diffusé, le même jour que le livre vert, deux autres consultations, l'une sur la titrisation dont les fondements réglementaires méritent encore d'être harmonisés en Europe, l'autre sur la modification de la directive prospectus.

Concernant la titrisation, la Commission prône une titrisation Simple, Transparente et Standardisée, c'est-à-dire permettant une meilleure comparaison pour les investisseurs.



Rappelons que ces produits de titrisation permettent de transférer des risques de crédits de l'environnement bancaire à un environnement diversément régulé en Europe (pour rappel, la France dispose d'un cadre bien structuré puisque les organismes de titrisation doivent être gérés par une société de gestion contrôlée par un dépositaire, ces deux entités sous la supervision de l'AMF).

Concernant les propositions de la directive prospectus, les questions posées sont celles de la diminution du coût de l'entrée sur le marché pour les investisseurs, avec une simplification des prospectus, tout en élargissant aux marchés non réglementés, la nécessité d'une information minimale (qui permettrait d'attirer plus facilement les investisseurs). Ce projet de modification vise ainsi à encourager la croissance du marché des PME. Il s'agit d'identifier les besoins des utilisateurs du marché au regard de la réglementation relative aux prospectus (forme, contenu, comparabilité, processus d'approbation notamment) ainsi que d'améliorer l'information de l'investisseur en lui fournissant une information claire et précise (pour éviter que le prospectus ne soit trop long et indigeste).

L'ensemble de ces consultations s'inscrivent dès lors dans l'objectif louable d'une plus grande intégration européenne, notamment par une meilleure application du principe de libre circulation des capitaux, conditions d'une croissance retrouvée. ■

Les Mini-bonds Italiens :

de « bons » placements ?



Rocco PONZANO,
Docteur en économie,
Corporate Relationship
Manager Banque
Intensa Sanpaolo

1. La « Legge Sviluppo » Monti-Passera de 2012 :

a. La création d'un nouveau cadre juridique

Dans le panorama, très divers, des entreprises de la zone Euro, les entreprises Italiennes sont parmi celles qui souffrent le plus de leur bas niveau de fonds propres et dépendent donc le plus du crédit bancaire pour se financer. Il s'agit là d'un élément de fragilité évident ainsi que d'un frein à leurs projets de développement à long terme.

La crise de la zone Euro, entre 2008 et 2013, qui a entraîné une très forte augmentation du cost of funding des banques Italiennes, a déterminé une telle restriction des prêts aux entreprises que, tant ces dernières que les autorités publiques, elles ont été poussées à chercher des instruments de financement alternatifs au crédit bancaire pour sortir de la crise et restaurer la compétitivité des sociétés italiennes non cotées au Mib30¹.

En partant de ce constat, le gouvernement de Mario Monti a approuvé, en 2012, un « Decreto Sviluppo »² devenu ensuite la Loi « Monti-Passera »³. Ce texte a essayé de répondre aux besoins les plus urgents des entreprises italiennes en matière de financement, en modifiant en partie la fiscalité des instruments de dette non-bancaire⁴ et en créant ainsi 3 nouveaux types d'instruments de financement dit « alternatif »: les « Mini-bonds » (des

obligations simplifiées), les traites dites « financières » et les obligations convertibles subordonnées dites « participatives ».

Si pour le développement d'un véritable marché des traites « financières »⁵ et pour les obligations « participatives », une intervention ultérieure des pouvoirs publics (sous la forme d'un Décret ou d'une Circulaire ministérielle) semble nécessaire, les nouveaux Mini-bonds ont immédiatement connu un très vif succès, les émissions de ce type d'obligations réservées aux entreprises Italiennes ayant dépassé, tant en 2013 qu'en 2014, les prévisions des analystes les plus optimistes :

- fin 2012, le gouvernement Monti tablait sur un montant d'émissions de l'ordre de 10 à 12 mds €, pour un bassin d'environ 600 entreprises ;
- à l'ouverture du segment dédié à la cotation des Mini-bonds par Borsa Italiana⁶ en Mars 2013, le quotidien Sole 24 Ore parlait déjà d'un volume potentiel, à terme, de 21 mds € ;
- entre l'ouverture du marché (Mars 2013) et fin Mars 2015, on a en fait enregistré sur Extra-Mot Pro 100 nouvelles émissions obligataires, au rythme donc d'une tous les 7 jours environ, réalisées par 86 entreprises, pour un montant total dépassant déjà 5 mds €.

Retour sur une success story toute Italienne.

1 : Index Blue-chip de Borsa Italiana

2 : Mot à mot, Décret pour le « développement du pays », notamment via l'adoption d'un Agenda Digitale dans plusieurs secteurs productifs et des services

3 : Loi du 17/12/2012, qui porte le nom de Mario Monti et du ministre de l'Economie et Développement de l'époque, un ancien banquier commercial

4 : Les intérêts versés sur ces nouveaux instruments de dette ont été rendus déductibles de l'assiette de l'IS italien (comme c'était déjà le cas pour les obligations des sociétés cotées), tandis que les investisseurs étrangers se sont vus exemptés de la retenue à la source sur les intérêts encaissés

5 : Le débat autour de la réglementation des « bons de caisse » Français rappelle de très près celui autour de ces nouveaux instruments de dette Italiens

6 : Sur le segment Extra-MOT « Pro » de Borsa Italiana, il est en effet possible de coter tant les Mini-bonds, que les obligations dites « participatives », des programmes d'émission de traites « financières » et même des « Project-bonds », des obligations adossées à des projets structurés dont la réglementation est fondée sur le droit Européen ; pour les Euro-bonds en revanche, c'est toujours la plateforme principale de Borsa Italiana, le MOT (« Monte Titoli »), qui fournit le cadre et l'infrastructure nécessaire à l'émission et au placement des titres

b. La réponse du marché Italien (opérateurs de bourse, «sponsors», émetteurs)

Soyons clairs : l'économie Italienne est encore dans un état semi-comateux. Mais, si en 2013 et en 2014, elle ne s'est pas totalement effondrée, c'est surtout grâce au commerce extérieur et peut-être aussi à cette politique très volontariste envers les ETI et les PME et les différents intermédiaires «non-bancaires»⁷ Italiens. A partir de 2013, le solde de la balance commerciale Italienne est même repassé dans le vert (comme celui de l'Allemagne, qu'y est par contre depuis plusieurs années), et cela, à cause d'un effet combiné de la baisse de la facture énergétique (due à une baisse de la demande) et de la relance de l'export par les PME-ETI (l'offre de produits Italiens). Les grandes banques italiennes n'étaient bien

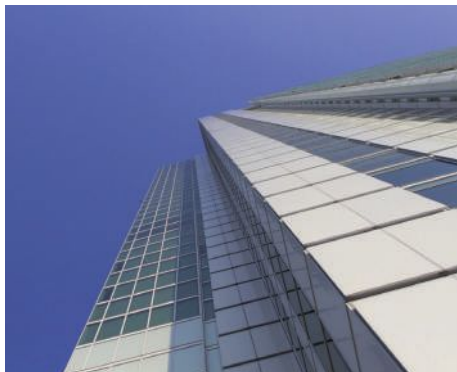
évidemment pas très favorables à la démarche du gouvernement Monti. La création des « Mini-bonds » signifiait en effet la perte de leur monopole de fait dans l'émission d'obligations cotées mais, apparemment, elles ont eu le réflexe de tourner aussi leur regard vers l'international et d'accepter que d'autres acteurs financiers Italiens interviennent dans le placement de cette nouvelle catégorie d'obligations.

La législation et la documentation, légère et peu coûteuse⁸, qui supportent l'émission d'un Mini-bond en font néanmoins un instrument financier pari passu avec d'autres types de dette bancaire ou obligataire non subordonnée. S'il est encore un peu tôt pour apprécier les effets macro-économiques sur le marché bancaire Italien de cette Loi Monti-Passera,



7 : Les Società di Gestione di Risparmio et autres établissements financiers non-bancaires qui interviennent dans l'émission et la gestion d'actifs financiers

8 : Pour pouvoir émettre un Mini-bond, l'émetteur doit rendre publics aux moins deux de ses derniers bilans (mais seulement le dernier doit obligatoirement être audité); un rating n'est pas obligatoire mais il est conseillé de le mentionner s'il existe ; les conditions et le prix de l'émission proposée doivent être totalement transparents ainsi que tout éventuel changement concernant les droits des porteurs des titres ; pour être ensuite admis au segment Extra-Mot Pro, il faut faire toute une série de déclarations sur l'honneur à Borsa Italiana et verser une commission de 2.500€ (one-off) pour l'admission à la cotation; dans les faits ; les nouveaux émetteurs doivent en outre publier des business plans couvrant toute la durée du titre; ils se font souvent assister sur ce point par des conseils spécialisés, dont les services se rémunèrent en moyenne entre 20 et 40k € par émission, pour des obligations « simples ».



il est déjà possible de faire certaines considérations d'ordre général :

- tout d'abord, sur la liquidité des Mini-bonds Italiens et sur leurs rendements,
- sur les motifs qui conduisent les émetteurs à préférer désormais ces instruments plus « souples » à des emprunts bancaires traditionnels,
- sur la manière dont les grandes banques Italiennes ont intégré les Mini-Bonds dans leurs stratégies de présence sur leur marché domestique.

A l'évidence, le marché des Mini-bonds Italiens existe; il paraît liquide et rémunérateur; mais l'est-il vraiment ?

2. L'ouverture de la dette privée aux intermédiaires « non-bancaires »

a. Pourquoi les émetteurs préfèrent-ils l'émission de Mini-bonds à des crédits bancaires ordinaires ?

Nicola Gamba (RAF de Rapetti Food Services⁹) a réalisé sa première émission obligataire le 26 janvier 2015. Responsable d'une société non-cotée et « relativement peu financiarisée », son choix de recourir à ce type d'instrument pour financer la croissance de son activité s'est porté « tout naturellement » sur un Mini-bond. Le montant émis (2 m€ à 3 ans), assorti d'un appétissant coupon semestriel au taux annuel de 5.6% brut, correspond à presque 2 fois les fonds propres de la société. Malgré cela, Rapetti Food Service parvient à maintenir des ratios de dette et de structure financière en ligne avec son secteur et sa taille¹⁰.

Ce qui interpelle, c'est que :

- la société a clairement passé un moment financièrement « tendu » durant la crise de la dette souveraine en Europe¹¹;
- elle s'en est sortie, certes grâce à la croissance de son chiffre d'affaires¹², ainsi qu'à celle de son résultat net, qui a été totalement réinvesti dans la société...
- ...mais aussi grâce aux banques, qui ont été présentes pour financer cette croissance;
- au moment où les ratios redeviennent relativement conservateurs, cette PME a eu intérêt à refinancer presque toute sa dette bancaire (2/3 abondants du bilan total brut) via une obligation non cotée qui verse un coupon de 5,6 %, plutôt que par de nouveaux crédits bancaires traditionnels;
- au premier regard, les banques classiques ne sont pas parvenues à « fidéliser » un tel client corporate.

Qui sont donc les émetteurs de ces Mini-bonds et pourquoi recourent-ils à ces nouveaux instruments ?

L'émission du Mini-bond « Rapetti Food Services » (79^e du genre) a été faite à un ticket minimum de taille standard (100 000 €) et la totalité des titres a été placée « en 20 minutes » à une demi-douzaine d'investisseurs professionnels. Même si la société a émis un Mini-bond (c'est à dire de la dette pari-passu avec celle des banques) et non pas une « obligation convertible alternative »¹³, l'effet de notoriété d'une telle opération (cotée) a pour les dirigeants d'une société non-cotée une importance capitale pour le développement futur de l'entreprise. Indépendamment des relations établies avec les souscripteurs de titres, l'émission de Mini-bonds permet donc à une telle société - d'un côté - de se faire connaître, d'améliorer ses procédures internes et de profiter d'un bon effet de levier financier et - de l'autre - de ne verser à ces investisseurs «non-bancaires» qu'un intérêt, dont le taux est parfois même inférieur à celui appliqué à ses découverts bancaires ou à ses crédits à moyen et long termes.

9 : Une PME Italienne dans le secteur de la logistique et de la distribution alimentaire de gros

10 : Dette Nette sur Ebitda de 3,5x et un gearing de 230% à fin 2014.

11 : Le Debt Ratio était de 5,9x en 2012, puis de 37x en 2013, et le gearing de 500% en 2012 et de 340% en 2013

12 : Passé de 15,3m€ en 2010 à 19,8m€ en 2012 et à environ 25m€ fin 2014

13 : Elle aurait d'ailleurs pu le faire, en utilisant le même cadre juridique



D'autres ETI ou PME non cotées Italiennes ont également bien compris l'avantage de ne pas réserver aux seules banques classiques les informations sur leurs bilans et leurs résultats. Le marché des Mini-bonds Italiens connaît donc auprès de ces entreprises un succès qu'attestent bien d'autres exemples. Ainsi, le groupe Officine Maccaferri, leader mondial d'une niche du secteur du BTP, grosse ETI familiale non cotée¹⁴ ayant son siège à Bologne, présente dans 70 pays et disposant de 31 usines, a émis le 1er décembre 2014 un « Mini-bond » de 200 m € (ticket minimum 100 000 €), d'une durée de 7 ans à un taux annuel brut de 5,75%.

Le cas de Cerved group, société de collecte et d'analyse de bilans et de documents sociaux créée par les principales banques italiennes, qui est devenue l'agence de rating

de référence pour les TPE-PME-ETI Italiennes et qui remplit un rôle comparable à celui du fichier français FIBEN géré par la Banque de France, nous laisse toutefois penser que « quelque chose » est vraiment en train de se passer de l'autre côté des Alpes. Avant son entrée à la bourse de Milan en juin 2014 et dès l'ouverture d'Extra-Mot Pro en Mars 2013, Cerved group était en effet contrôlé par les principales banques commerciales de la Péninsule, mais avait aussi émis les premiers « Mini-bonds » jamais cotés en Italie (300 M € à 7 ans, 250 M € à 6 ans, et une obligation convertible « alternative » à 8 ans de 230 M €). Quel intérêt avaient donc les principales banques commerciales Italiennes à développer un marché qui grosso modo « cannibalise » le travail de leurs propres équipes de Debt Capital Market?

b. Quelle a été la réaction des investisseurs à l'apparition de ce nouvel instrument de dette ?

Les réponses aux questions sur l'identité et les motivations des acquéreurs de «Mini-bonds» italiens ne sont probablement pas si simples que ça. En effet, le marché de ces instruments est encore trop récent pour pouvoir tirer des conclusions :

- les Mini-bonds Italiens se placent vite et bien, mais il est encore difficile de connaître les investisseurs finaux¹⁵ les Mini-bonds sont, de toute évidence, des titres financiers « qui payent bien » et qui peuvent donc intéresser tous les investisseurs institutionnels Européens soumis aux principes de la Directive MIFID : mais combien de gérants de portefeuille étrangers ont déjà acheté de tels instruments italiens ?
- du fait de la jeunesse du marché et des émissions, il n'y a pas encore évidence de la naissance d'un marché secondaire des Mini-bonds¹⁶ comment tirer donc des conclusions sur la capacité des Mini-Bonds Italiens à intégrer de manière appropriée la « prime de risque » associée à toute émission obligataire par des sociétés, certes de type Corporate, mais pour la plupart non cotées ?

Les deux principales banques commerciales Italiennes (Unicredit et IntesaSanpaolo) ne semblent regarder que de loin ce nouveau marché pour « les petits émetteurs », même s'il est, à l'évidence, rémunérateur. Le rôle des intermédiaires « non-bancaires » italiens, voire d'autres pays européens ayant de l'appétit pour le risque italien, reste de son côté encore relativement méconnu.

Que se passe-t-il donc dans le Belpaese? Il faudra encore attendre pour l'observer de plus près. ■



15 : dans un article paru sur « Plus 24-II Sole 24 Ore » le 4 avril 2015, deux noms sont cités : la société familiale Italienne « Anthilia Bond Imprese & Territorio », qui fait état de 5 investissements obligataires, dont 3 dans des Mini-bonds (Geodata, Asja Ambiente Italia et Medicina Futura) et le fond Anglo-Luxembourgeois « Muzinich Mini-bond », qui a levé 200M€ auprès d'investisseurs institutionnels (assurances, family offices Italiens et étrangers, fonds de pensions, banques), mais qui, en avril 2015, n'avait encore investi que dans deux émissions de Mini-bonds Italiens, pour des montants non déclarés

16 : Toutes les cent émissions de Mini-bonds réalisées à fin Mars 2015 ont été placées « at-par », c'est-à-dire à 100 et sans hair-cuts initiaux pour les rendre encore plus vendables

Intermarché

La problématique spécifique d'un grand de la distribution



Pierre-Luc MERAT,
Directeur financier
d'Intermarché Europe

I/ Pouvez-vous nous rappeler ce que représente votre groupe aujourd'hui ?

Aujourd'hui, le Groupement des Mousquetaires, c'est 2 914 adhérents, 146 000 collaborateurs, 3 564 points de vente, 5,6 millions de m² de surface de vente, spécialisé dans les secteurs de l'alimentaire, l'équipement de la maison, l'entretien automobile et la restauration. C'est aussi, un Producteur-Commerçant qui a développé ses propres unités de production (64 sites) permettant ainsi de garantir des produits de qualité aux meilleurs prix.

Le Groupement est présent au Portugal, en Pologne, en Belgique et en Serbie.

En 2014, il réalisait un chiffre d'affaires de 40,1 milliards d'euros, dont 32,3 milliards d'euros en France et 3,9 milliards en Europe. Le carburant représente à lui seul un chiffre d'affaires de 9 milliards d'euros

II/ Quelles sont, dans votre développement, les questions financières essentielles ?

Nous insistons sur la stabilité financière des points de vente : il est important que nos futurs chefs d'Entreprise disposent de capitaux propres suffisants en raison de la variation d'activité.

Des conventions de partenariat ont été conclues avec les plus grandes Banques de la place qui disposent d'une bonne connaissance du Groupement et offrent ainsi un meilleur accueil à nos Adhérents.

Le Groupement a un programme d'investissement d'environ 600 millions d'euros par an dans le cadre de son développement.

III/ Y a-t'il une problématique spécifique au niveau de vos points de vente qui sont des sociétés de taille très différentes ?

Il faut distinguer 2 problématiques en fonction des enseignes :

- Alimentaire : la trésorerie présente, en général, un solde positif en raison d'une rotation continue du stock et des paiements clients comptant.
- Equipement de la Maison : la rotation des stocks étant plus lente, les besoins de financement, à court terme, sont plus importants.

Il convient d'être, particulièrement, vigilant sur la gestion du stock qui pèse de manière conséquente sur la trésorerie des points de vente. Une baisse du stock c'est moins de trésorerie, mais, moins ou peu de stock entraîne la perte des clients !

IV/ Quels sont les faits qui vous ont le plus marqué dans l'évolution de l'offre financière des banques depuis la crise de 2008 ?

De nouveaux « Intervenants » sont apparus : les Investisseurs Institutionnels.

Ces Investisseurs spécialisés dans les placements à long terme sur les marchés boursiers et à destination des pays en difficultés ont élargi leur offre de financement en proposant des placements à Moyen terme (environ 7 ans) adaptés aux Entreprises telles que le Groupement des Mousquetaires qui constitue une cible intéressante.

V/ Sur le plan de la Gestion de trésorerie au jour le jour, qui est un élément important pour un distributeur, comment jugez-vous l'offre des banques dans ce domaine ?

L'offre des banques est satisfaisante et permet de gérer au mieux les liquidités : traitement des excédents, facilitation d'accès au suivi de ses comptes et notamment à l'étranger grâce aux outils multimédias...

Nous disposons d'interlocuteurs privilégiés, Banquiers Conseils Coverage, qui ont pour mission d'accompagner le Groupement en terme de conseils, d'être capable de proposer des produits financiers spécifiques à notre activité, ...



VII/ Quelle est votre politique de règlement de vos fournisseurs ; acceptez-vous par exemple des règlements accélérés en échange d'un escompte ?

Nous ne pratiquons pas les règlements accélérés même en échange d'un escompte, hormis, parfois au Portugal.

Les points de vente paient leurs fournisseurs aux dates d'échéances fixées au départ.

En cas de difficultés financières, les points de vente doivent trouver, eux-mêmes, des sources de financement mais le Groupement a, ainsi, développé différentes aides spécifiques pour les accompagner dans le traitement de leurs difficultés.

VIII/ Quelle est la position de votre groupe sur l'évolution de moyens de paiement et sur les offres de toutes sorte qui émergent. Quels sont les points essentiels qui forgent votre position (coût, rapidité de passage à la caisse, garantie de paiement etc...) et que pensez-vous des démarches du type Apple ?

Le Groupement des Mousquetaires est attentif aux évolutions technologiques. Actuellement, apparaissent des systèmes de paiement sans contact notamment grâce au système « Wallet », les outils de « Self-scanning ». Des applications pour Smartphones permettent aux clients, possédant la carte de fidélité d'une des enseignes du Groupement, d'être alertés par sms d'offres promotionnelles,... etc.

Ce serait une aberration pour Pierre-Luc MERAT de ne pas suivre le e-commerce, moyen de plus en plus utilisé par le Client pour réaliser ses achats et ses transactions.

Des Services spécialisés du Groupement travaillent sur ce sujet.

VIII/ Que pensez-vous de l'initiative des distributeurs américains autour de Wal-Mart pour développer et gérer leur propre moyen de paiement ?

La Direction Financière du Groupement des Mousquetaires est partagée sur ce point. Des distributeurs comme, par exemple, Target ont eu de gros problèmes de gestion de leurs propres moyens de paiement.

Il ne faut pas perdre de vue que notre cœur de business c'est l'Alimentaire et l'Équipement de la Maison.

Nous ne sommes pas des spécialistes des moyens de paiement et souhaitons privilégier notre Métier, satisfaire nos Clients en modernisant nos points de vente, offrir de bons rapports qualités-prix,...

IX/ Sur le plan du long terme, l'offre de financement vous apparaît-elle comme satisfaisante sur le plan de l'adéquation au profit de vos investissements ?

Compte tenu de la part de nos investissements immobiliers dans notre programme annuel (représente plus de 50% du budget), il nous faut adapter le profil de la dette aux investissements notamment immobilier.

Les banques présentent quelques appréhensions à proposer des prêts remboursables avec des délais allant au-delà de 9 ans alors que cela ne leur pose aucun problème de financer l'acquisition d'une résidence sur 25 ans pour un particulier.

Il est vrai que les sommes en jeu sont bien différentes... ■



Médiation du crédit aux Entreprises



Fabrice PESIN,
Médiateur
national du crédit

Depuis sa création en octobre 2008, la Médiation du crédit s'est imposée comme l'un des principaux instruments de prévention et de traitement des difficultés des entreprises. Elle a largement fait la preuve ces dernières années de sa capacité à trouver des solutions, au bénéfice de tous : des entreprises en difficultés, tout d'abord, qui cherchent à préserver l'activité et l'emploi, mais aussi des créanciers, puisqu'il est de leur intérêt de travailler à l'élaboration collective de solutions pour renforcer la capacité des entreprises à les rembourser au mieux. Depuis sa création à fin 2008, la Médiation du crédit aux entreprises a réussi à débloquer plus de 6 Md€ de crédits permettant de conforter près de 20 000 entreprises dans leur activité, ce qui représente plus de 370 000 emplois préservés. Au-delà du traitement des dossiers individuels, la Médiation du crédit est aussi devenu un lieu de rassemblement et de dialogue, d'expertise technique, de partage des diagnostics et d'élaboration de solutions communes impliquant l'ensemble des parties prenantes, notamment au sein de l'Observatoire du financement des entreprises : les organisations patronales, les réseaux consulaires, les experts comptables, et évidemment les banques, les affacteurs, les crédit-bailleurs, les assureurs-crédit, tous ces établissements financiers qui sont pour les entreprises des partenaires essentiels.



L'ensemble des médiateurs locaux et tous nos partenaires sur le territoire national sont mobilisés pour faciliter le financement de l'ensemble des entreprises, dans un contexte marqué par un nouveau cadre prudentiel pour le secteur financier (Bâle 3, Solvabilité 2, traitement des entités systémiques...) et une multiplication des voies alternatives de financement. Il est important que toutes les entreprises, quel que soit leur taille (grandes entreprises, ETI, PME, TPE), aient accès à une solution de financement, que ce soit du crédit bancaire, du financement de marché, du placement privé, des fonds de prêts à l'économie, du crowdfunding ou des prêts inter-entreprises. La vigilance reste de mise pour les TPE qui connaissent structurellement l'accès le plus difficile au crédit, notamment de trésorerie, et pour qui les banques resteront les partenaires privilégiés.

Alors que la croissance devrait être plus soutenue en 2015, la Médiation du crédit jouera pleinement son rôle auprès des entreprises pour les aider à retrouver des marges de manœuvre financière pour innover, investir et embaucher. Aujourd'hui, une nouvelle ère s'ouvre pour la Médiation du crédit aux entreprises, celle de la préparation de la sortie de crise. Les reprises conjoncturelles provoquent parfois des tensions sur le financement, les carnets de commande peuvent se remplir mais les bilans marqués par une succession d'années difficiles n'aident pas toujours à convaincre le banquier. Il faut rester vigilant et faire en sorte que les entreprises qui voudront investir, notamment en utilisant le dispositif de suramortissement exceptionnel qui vient d'être annoncé par le Gouvernement, puissent trouver l'accompagnement nécessaire en termes de financement.

A toutes les équipes de la Médiation du crédit, au plus près du terrain, partout en France, de faire qu'aucune entreprise ne se trouve seule face à ses difficultés de financement ! ■

Relations PME/banques :

le challenge du financement



Frédéric LEFEBVRE,
ancien Ministre,
député de la 1^{re}
circonscription des
français à l'étranger



Corinne LECOCQ,
avocat fiscaliste,
spécialisée en
accompagnement
et stratégie de
financement des
PME (Paris)

De discussions économiques et de travaux partagés entre cet homme politique engagé de longue date dans la vie des PME et cette avocate qui leur dédie aujourd'hui son expertise après plus de 20 ans passés dans les plus grands cabinets, **est né le groupe de travail dédié à l'analyse des relations PME/Banques** sous l'égide du Think Tank « nouveaux horizons ».

La particularité de cette action : Mener des échanges et une réflexion opérationnelle avec les acteurs de la société civile concernés en réunissant, sous le pilotage de Corinne LECOCQ et de l'équipe de Frédéric LEFEBVRE, notamment des représentants bancaires, la Banque de France et des chefs d'entreprises. Ont également été régulièrement auditionnés un représentant de BPI France ainsi qu'un représentant à Bruxelles du groupe Caisse d'épargne allemand.

L'objectif de ce groupe : identifier les difficultés et les points positifs de la relation existant entre les banques et les PME, les zones de fragilité, les incompréhensions. Seule une impulsion politique et l'expertise d'un professionnel qui vit l'organisation du financement des entreprises de cette catégorie tant côté dirigeant que côté établissements financiers pouvaient permettre de « lever les rideaux » en laissant chacun s'exprimer.

Car le constat est connu de tous : perte de chiffre d'affaires, hausse des coûts et des prix, délais de paiement, autant de facteurs qui impactent la trésorerie, la capacité d'investissement et le financement de l'exploitation sans évoquer l'internationalisation de nos entreprises souvent difficiles. Enfin la mise en œuvre industrielle de l'innovation et notre approche des start-up restent sensibles car, avouons-le, la nouveauté, la création, le risque n'est culturellement pas le ciment de nos décisions de financement.

Selon Frédéric Lefebvre, « dans notre pays, le financement de l'économie est assuré à 70% par les banques et à 30% par les acteurs privés. Les chiffres sont exactement inverses aux Etats-Unis. Cela doit nous amener à évoluer afin que les banques deviennent un lieu d'échange entre les entreprises demandeuses de financement, leurs conseils, les investisseurs privés et les acteurs des nouveaux modes de financement tel que le crowdfunding. Je suis convaincu que la France ne peut pas faire l'économie de la définition d'une nouvelle stratégie du financement de l'économie. »

Le risque et son évaluation au sein des PME reste l'élément clé de la relation de confiance qui doit se construire entre la banque et l'entreprise. Comment faire en sorte que la banque puisse financer un projet, une activité, un développement étant entendu que l'objectif pour l'établissement financier est d'obtenir le remboursement du crédit, non de prendre le risque du chef d'entreprise ?

Deux points majeurs pour cela : définir le risque dans un langage commun Banques/PME pour analyser le profil de l'entreprise et adapter l'offre ; organiser de manière structurée l'accompagnement de l'entreprise dans la construction de sa démarche afin de l'orienter vers le financement qui lui convient par rapport à sa situation. En d'autres termes, la banque doit être force de proposition pour l'entreprise même si le crédit n'est pas la réponse immédiate (accompagnement par une structure labellisée regroupant les experts indispensables). Comme le souligne Corinne LECOCQ, les échanges avec les dirigeants participant au groupe montrent que l'absence de conseils appropriés en fonction des contraintes de l'entreprise accentue le risque de procédures collectives. ■

Une meilleure relation inter-entreprise, facteur de compétitivité



Pierre PELOUZET

La qualité des relations entre les entreprises constitue un facteur clé de compétitivité.

Faire mieux ensemble ce que l'on ferait séparément. Replacer la confiance au cœur de notre économie. Il ne s'agit pas ici d'un dogme humaniste mais bien d'un simple bon sens économique. À l'heure où l'on scrute les premiers signes de reprise économique, il est primordial de restaurer la confiance entre les grands groupes et leurs fournisseurs afin que ces derniers n'aient plus peur de voir leurs contrats signés non respectés. En effet, comment avoir confiance lorsque les délais de paiements signés noir sur blanc et encadrés par la loi, ne sont pas respectés ? Comment avoir confiance lorsque les quantités prévues sont soudain divisées par deux sans aucun préavis ? Comment avoir confiance lorsque la propriété intellectuelle d'une entreprise est bafouée par certains donneurs d'ordre ? Fort de ces expériences, tout dirigeant jouerait la carte de la prudence: minimiser les investissements, décaler les embauches... Mais ce raisonnement individuel multiplié par des milliers de PME conduirait à un rapide essoufflement de tout mouvement de croissance.

La Médiation Inter-Entreprises entend jouer un rôle-clé dans la re-construction de cette confiance entre les acteurs de l'économie. Elle le fait de deux manières, l'une curative, l'autre préventive.

Le curatif, d'abord. L'objectif est d'apporter une solution immédiate à toutes les entreprises connaissant les pratiques énoncées plus haut, souvent de la part de clients beaucoup plus gros qu'elles, et qui se trouvent démunies car elles ne peuvent se permettre d'aller au tribunal au risque de perdre leur contrat. C'est là tout le rôle de la Médiation. Portée par 45 Médiateurs sur l'ensemble du territoire et 15 Médiateurs Nationaux à Paris, elle permet de trouver un accord équilibré dans 80% des cas. L'objectif, et tout l'art de la Médiation, est de le faire non pas en envenimant le conflit, mais au contraire en recréant du lien entre les parties et en les amenant à trouver une solution construite ensemble, signée ensemble et donc appliquée ensemble. Étonnamment d'ailleurs les statistiques montrent que dans 70% des cas il y a plus d'activité économique entre les deux parties après la médiation qu'il n'y en avait avant. Le mot-clé ici est « dialogue ». En effet, derrière les conflits entre « entreprises » se cachent quasiment toujours des conflits entre « personnes ». Il est d'ailleurs fréquent que ces personnes, en conflit parfois très exacerbé, ne se connaissent pas. Bien sûr, ils nous amènent tout un arsenal de « preuves » du caractère conflictuel de leur relation : mail d'insulte, courriers recommandés, lettres d'avocats... mais ils ne se connaissent pas !

La médiation a donc pour premier objectif de leur permettre de se rencontrer ou de se redécouvrir, dans un contexte et un environnement apaisé. Ceci se fait notamment grâce à la totale confidentialité du processus. Il y a de fait une différence notable entre ce que l'on peut s'écrire par mail, barricadé dans son bureau, avec des copies faites à des dizaines de personnes et ce que l'on va pouvoir se dire, face à face, dans le secret de la médiation.





Confidentielle, gratuite et rapide, voilà donc les atouts majeurs de la Médiation Inter-entreprises qui résout des centaines de cas tous les ans. Progressivement d'ailleurs, nous développons des médiations collectives (plusieurs entreprises nous saisissant ensemble sur le même sujet) et même des médiations de filière où l'ensemble des acteurs de la filière vont travailler ensemble à améliorer les choses sur toute la chaîne de production.

Ce dispositif nouveau, moyen alternatif de résolution des conflits, reste cependant à découvrir pour beaucoup d'entreprises. Il faut le faire connaître et que les entreprises n'aient pas peur de nous saisir car nous sommes là pour les aider !

L'autre volonté de la Médiation Inter-Entreprises est de faire changer durablement les comportements. C'est pourquoi nous avons lancé, il y a quatre ans une charte de bonnes pratiques dans les relations entre entreprises qui s'intitule : Charte en faveur de Relations Fournisseur Responsables. Co-écrite avec la CDAF (association Française des Acheteurs), lancée en février 2010, elle a connu un succès fulgurant, puisque plus de 700 entreprises l'ont signée à ce jour. Ce sont d'abord de grands groupes (CAC 40, Grandes entreprises publiques, SBF 120.) mais aussi, de plus en plus, des PME qui se reconnaissent dans les valeurs portées par cette charte. Enfin, devant le succès de ce document, nous avons complété le dispositif en lançant un Label s'appuyant sur la charte : le Label Relations Fournisseur Responsables. Pour l'obtenir, il faut accepter notamment d'être évalué par un audit réalisé par un cabinet externe (à ce jour Vigeo, expert des audits RSE) puis de transmettre le résultat à la Médiation. En deux ans, ce label a permis de reconnaître 26 grands acteurs qui ont passé le test et peuvent aujourd'hui mettre en avant leur labellisation.

Notre espoir est que cette évolution positive se fasse le plus vite possible car, même si beaucoup commencent à comprendre les enjeux et certains sont même devenus des pionniers de la relation responsable, il y a une véritable urgence : chaque jour perdu nous éloigne de cet atout majeur pour une croissance économique sereine : la confiance ! ■



Bienvenue à nos nouveaux membres !

Mécènes



- Alain PITHON



- Daniel HAVIS
- Nicolas GOMART

Adhésions Collectives



- Nicolas DARBO
- David CHOILET
- Damien GROS
- Amaury POURAOIER
- Delphine SZTERMER



- Yannick TATIBOUET
- Ghislaine BAILLY
- Hélène DYE
- Franck IBALOT
- Ludovic JACQUIER



- Eric GAILLAT
- Vincent BEZIERS-LA-FOSSE
- Loïc BOURDY
- HERBELI Rodolphe
- OCHS Bernard



- Samuel PAPILLAUT

Adhésions Individuelles

→ Yassine ABIED
→ Jalal AJEBLI
→ Béatrice AMBROSI
→ Clémence ARTO
→ David AZEMA
→ Thomas BANLIN
→ Jérôme BARRE
→ Angela BECKH
→ Hervé BLASE
→ Jean-Baptiste BLONDEL
→ Geoffroy BRUMAUD
→ Maurice CATALAN
→ William CHARRON
→ Laurent CHRETIEN
→ Arnaud CLEMENT
→ Christophe COLLET
→ Annick DE LA BORDERIE
→ Amaury de LA LANCE
→ Nicolas de QUINCEROT
→ Jacques DELMAS-MARSALET

→ Patrick DELOCHE de NOYELLE
→ Jean-Luc EGUEHARD
→ Bernard EPIFANIC
→ Guillaume FAVIER
→ Annaik FEVE
→ Mathieu GAGNIERE
→ Ervin GAN
→ Amirouche HARBES
→ Alexandre HEZEZ
→ Jean-Pierre HUTIN
→ Anne HYVERNAUD
→ Guillaume JA
→ David JEANNE
→ Alexandre LABROUSSE
→ Christian LE FALHER
→ Jean-Ghislain LEPIC
→ Mika MASLE
→ Rajaa MEKOUAR
→ Farooq MOHAMMAD
→ Yvonne MUIER

→ François NGUYEN
→ Doriane NZEUSSEU
→ Maxime PARADIS
→ Mathieu PINTO
→ Jean-Pierre PLONQUET
→ Jacques POISSON
→ Isabelle PRAUD-LION
→ Christophe RAIMBAULT
→ Charlotte RIVIERE
→ Ludwig ROMIEUX
→ Ekaterina ROUKOBRATSKAIA
→ Philippe ROUSSEL GALLE
→ Jean-François SAUDRAIS
→ Audrey STEWART
→ Olivier TROJANI
→ Marlène-Laure TUFFAL-QUIOET
→ Nina TVURINA
→ Patrick VIALLANEX
→ Ilyas ZEGHBA
→ Aris ZIACAS

Cahiers du Centre



Jean-Pierre MAUREAU,
Directeur Associé d'AXOS
Président du Club des
Investisseurs
de Long Terme,
Co-président du Comité de
rédaction des Cahiers du Centre

Cahiers du Centre n°25

À la suite d'articles sur, notamment, les cycles économiques, les crises, le rôle des Banques Centrales, Jean-Jacques Perquel s'interroge, nous interroge, sur la masse monétaire avec un titre un peu provoquant comme il les aime.

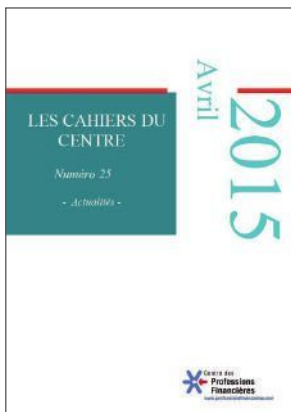
Alors que quarante pays dont la France viennent de manifester leur souhait de rejoindre la banque supranationale dédiée aux infrastructures lancée par la Chine et que d'autres, dont les États Unis, la Russie et le Japon notamment, s'y sont farouchement opposés, Christian Schor, Directeur Financier et de la Prévision du Fonds de Garantie des Assurances Obligatoires de Dommages, propose une réflexion sur l'évolution des politiques monétaires.

« Ne bis in idem » Nul ne peut être poursuivi, jugé ou condamné deux fois pour les mêmes faits. Le principe, défini par la Convention

Européenne des Droits de l'Homme, confirmé par un arrêt de la Cour Européenne des Droits de l'Homme, a fait, en France, le 18 mars dernier, l'objet d'une décision du Conseil Constitutionnel que Maître Silvestre Tandeau de Marsac nous commente.

Alain Leclair, Président d'émergence, souligne les risques qui pèsent sur l'analyse financière et sur son financement. Il rappelle aussi que le financement de l'économie et la confiance des investisseurs dépendent d'une analyse financière indépendante.

Grâce à une mobilisation de Place et à un rythme de travail soutenu, l'AMF a publié, le 21 janvier dernier, un texte important destiné à faciliter les introductions en Bourse. Dans une interview donnée aux « Cahiers », Martine Charbonnier, Secrétaire Générale Adjointe de l'AMF, a bien voulu nous en préciser la portée. ■



Cahiers du Centre n°26

Le 10 mars 2015, un arrêté a défini de nouvelles règles de placements pour l'Etablissement de Retraite Additionnelle de la Fonction Publique (ERAFP). Catherine Vialonga, son Directeur des Investissements et de l'ALM, présente ces textes très attendus par son institution dont l'horizon de passif est très long et qui est actuellement en phase active de constitution de réserves.

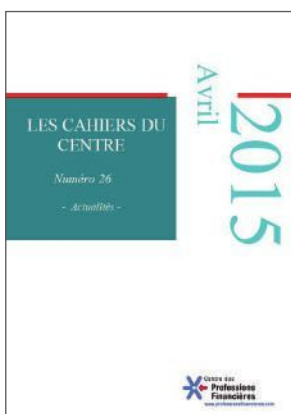
« Titrisation et Croissance », sur ce thème l'AF2I et BNP Paribas AM ont organisé, le 19 janvier dernier, une conférence où sont intervenus François Haas, Jacques de Larosière et Emmanuelle Nasse-Bridier aux côtés de Jean Eyraud et de spécialistes de BNP Paribas AM. Sylvie Malécot ainsi que Goulven Drébillon et Olivier Boutoille nous en donnent un compte rendu fidèle et précis.

Gérard Soularue, Président de la Commission Économie et Croissance de la CCIP et Président du Comité de Pilotage EURO PP

mis en place en avril 2014 par Michel Sapin et Christian Noyer, nous donnent leur analyse des perspectives de développement du marché des placements privés, financements désintermédiés, dont les règles ont été simplifiées.

Le Président du groupe des Normes Comptables, Philippe Adhémar présente le travail en profondeur mené, par le Groupe, dans la continuité, pour contribuer à affiner et à faire prévaloir des positions françaises, fortes dans un domaine où les enjeux sont d'importance stratégique.

Le groupe Entreprises et Innovation, de création récente, est déjà très actif. Michèle Ménart, sa Secrétaire Générale nous présente les travaux du Groupe et résume les axes retenus pour suivre le foisonnement rapide d'innovations, d'initiatives d'entreprises ainsi que les soutiens publics importants dont elles bénéficient. ■



Éditions HERMANN

Quelles alternatives au système monétaire international ?



Arthur COHEN,
Président des
éditions HERMANN

Q. JPM : Vous remettrez aux Nations Unies en juillet 2015, au nom de l'Académie des Sciences Morales et Politiques, un rapport sur la nécessité de réformer le système monétaire international. Ce rapport a été présenté, dans ses grandes lignes, le 2 mars dernier, lors d'une conférence donnée à l'Institut de France.

R. AC : Cette conférence, présidée par Chantal Delsol et donnée par Jean Baechler, Jacques de Larosière, Michel Pébereau et Jean-Claude Trichet, a posé la question des limites de la confiance dans le système monétaire international actuel.

En effet, depuis 1971 et la fin de la convertibilité en or du dollar, le système monétaire international est fondé sur le principe des changes flottants : les monnaies sont librement convertibles et leurs parités fluctuent, entre autres, au gré des politiques monétaires et économiques. L'instabilité est inscrite au cœur de ce « non-système » comme le qualifie, non sans provocation, Jacques de Larosière, qui déplore l'instrumentalisation par les États de leur politique monétaire au profit d'objectifs économiques de courts termes. Selon lui, un véritable système

monétaire international aurait non seulement pour effet d'« harmoniser les politiques monétaires », mais libérerait les banquiers centraux des possibles pressions politiques des dirigeants qui, pour se conformer à des échéances électorales, exigent parfois des choix déraisonnables sur le long terme. Michel Pébereau rappelle que certaines politiques monétaires non conventionnelles (*quantitative easing*), « favorisent la persistance de graves déséquilibres et la constitution de bulles financières ».

De fait, devant notamment le risque de change inhérent au fonctionnement actuel, les acteurs économiques (publics ou privés) cherchent naturellement à se couvrir, et c'est ainsi que ce « non-système » a stimulé l'inventivité – parfois fantaisiste et dangereuse – des concepteurs de produits structurés, dont un grand nombre est proposé pour prémunir les acquéreurs contre l'évolution des cours des devises. L'opacité de ces produits a participé à la crise de 2007-2008 et contaminé le secteur financier.

Face au risque de change, les monnaies complémentaires connaissent un essor important. On en recense plus de 5 000 à travers le monde. Certaines sont indexés sur le cours d'une devise officielle (comme l'eusko avec l'euro ou l'Amazon Coin avec le dollar), mais d'autres ont un cours libre ; certaines voient leur usage circonscrit à un périmètre étroit (une zone géographique, un site Web, une compagnie), d'autres sont valables universellement. Les investisseurs les utilisent, parfois pour spéculer sur la hausse de leur cours, mais surtout pour faire du commerce (localement ou à l'international) sans s'exposer au risque monétaire. D'aucuns, à l'instar de Philippe Herlin (*Apple, Bitcoin, Paypal, Google : la fin des banques*, Eyrolles, février 2015), y voient une alternative crédible au « non-système » en vigueur que décrit Jacques de Larosière, grâce notamment à la force d'une monnaie digitale créée en 2009 : le Bitcoin.



Plus que les autres devises complémentaires ou digitales, le Bitcoin a de multiples attraits : d'abord, étant une technologie *peer-to-peer* fonctionnant sans autorité centrale, le Bitcoin est une valeur saine qui ne permet pas l'usage de la planche à billets. L'émission de bitcoins n'est pas décidée arbitrairement, mais résulte d'un programme informatique préalablement défini (publiquement consultable sur Internet) ; son rythme est ainsi programmé à l'avance, et à termes le nombre de bitcoins en circulation sera limité à 21 millions. Au 20 avril 2015, il y en avait 14,1 millions d'unités. Ce contrôle absolu de la création monétaire par le seul algorithme annihile le risque d'inflation impulsée par des politiques (qui sont tentés d'augmenter la masse monétaire pour réduire le poids des dettes publiques). Par ailleurs, la sécurisation des transactions en bitcoins repose sur des algorithmes cryptographiques (ECDSA, SHA-256) dont le niveau de fiabilité est unanimement salué : même l'armée et le renseignement les utilisent. Le Bitcoin est ainsi une devise transparente, indépendante des systèmes monétaires et bancaires, autorégulée et sécurisée de façon satisfaisante. Il n'empêche : son cours, extrêmement volatile, est sujet à des variations de forte amplitude (le 20 avril 2015, 1 BTC = 213,10 € contre près de 800 € en décembre 2013). Le risque est d'autant plus accru que, contrairement aux devises officielles, le Bitcoin est une valeur sans contrepartie. Aucune autorité centrale n'inscrit à son passif les unités émises ; aucune autorité publique ne les considère comme une dette et ne s'en porte garant. Bref, le Bitcoin constitue un système risqué et fragile, sur lequel il n'est ni possible ni souhaitable de refonder le système monétaire international.

Q. : Quelles seraient les conditions d'un système permettant un développement durable et moins heurté ?

R. : Les quatre académiciens préconisent des solutions pour réformer le système existant plutôt que de lui en substituer un autre, plus anarchique, reposant sur des devises comme le bitcoin.



Une alternative possible, proposée initialement par Keynes et remise d'actualité par l'économiste François Rachline (*Pour une banque centrale mondiale*, Hermann, 2011), aurait été de recréer une monnaie de réserve internationale. Mais, malgré sa pertinence, cette voie n'est « pas réaliste aujourd'hui » (Larosière) compte-tenu des accords politiques et diplomatiques qu'elle impliquerait.

Pragmatiques, les académiciens recommandent donc deux solutions. La première consiste à « renforcer les Droits de tirages spéciaux (DTS) » (Trichet) : émis depuis 1969 par le FMI, le DTS (constitué par un panier de 4 devises : dollar, yen, livre sterling et euro) représente une créance virtuelle susceptible d'être échangée. C'est une bonne monnaie et un moyen efficace de réguler les taux de change. Or, à ce jour, l'encours total des DTS reste très modeste ; pour en développer l'usage, il faut que la communauté internationale se dote d'un système de compensation, et qu'elle intègre aussi au panier de devises le Renminbi et donne sa place à la Chine.

Mais un instrument seul, aussi pertinent soit-il, ne suffit pas : il importe encore de « conforter le pouvoir du FMI » (Trichet), pour lui permettre d'« endosser un rôle de contrôle macro-prudentiel : [...] le FMI doit devenir l'Autorité compétente pour évaluer et alerter sur les risques encourus par les politiques monétaires nationales » (Pébereau). L'ancien Président de la BCE surenchérit : le FMI devrait « fixer à l'avance les cours pivots corrects des devises, desquels les banques centrales ne pourraient s'éloigner qu'avec mesure et modération ». Ce mécanisme forcerait les banques centrales à coopérer, endiguerait le risque de guerre des changes, et restaurerait par conséquent la cohésion du système monétaire international. ■

L'Institut des Actulaires

une référence depuis 125 ans



Sylvie MALÉCOT,
Président du Comité
d'Organisation de
la Soirée de Gala du
125ème anniversaire
de l'Institut des
Actulaires Français

125 ans déjà !

Les actulaires, si familiers à calculer l'avenir et à gérer l'espérance de temps, ne les ont pas vu passer. Pour fêter dignement cet anniversaire, le 15 juin 2015 se devait d'être une journée mémorable, en cumulant Congrès et Soirée de Gala, qui ont réuni, certes les actulaires, mais aussi tous les professionnels et amis, qui côtoient et travaillent au quotidien avec les actulaires.

Un Congrès à l'ère du digital

Le Congrès a été conçu comme un événement largement ouvert au grand public, sur des thématiques d'actualité, qui rejoignaient le sujet central très « digital » de ce 14ème Congrès :

« Nouvelles compétences, nouveaux métiers : l'actuariat au cœur des transformations ».

Les deux allocutions qui ont encadré la journée sont le symbole de cette ouverture : Stéphane Richard, PDG d'Orange a présenté, en ouverture, les risques et enjeux des nouvelles technologies dans son secteur d'activité. Jacques Richier, PDG d'Allianz France, a développé sa vision et les orientations majeures de son groupe en la matière, rappelant la connexion étroite des métiers de l'actuariat au monde de l'assurance, et leur rôle clef dans les mutations actuelles.

A côté des traditionnels ateliers, les tables rondes ont traduit la richesse des débats proposés.

La Table Ronde « Spéciale 125 ans », réunissait Jean-Yves Forel, DG du Groupe BPCE, Thierry Martel, DG de Groupama, et André Renaudin, DG du Groupe AG2R La Mondiale, sur les problématiques des grands acteurs de la place sur le thème : « Le digital, évolution ou révolution pour le monde de l'assurance ».

Une seconde Table Ronde était spécifiquement consacrée au Big Data, mettant en exergue enjeux et limites de la révolution numérique dans l'univers actuariel.

La dernière Table Ronde a donné une déclinaison opérationnelle de l'appétence aux risques, en détaillant la complexité nouvelle à laquelle les actulaires doivent faire face, rappelant que la gestion des risques assurantiels, financiers ou opérationnels, est au cœur des missions de l'actuaire 2.0.

Prestige et convivialité pour une Soirée de Gala d'exception

125 ans d'existence pour l'Institut des Actulaires, cela se devait d'être fêté dignement ! La journée du 15 juin s'est clôturée par une Soirée de Gala exceptionnelle, symbole à la fois de l'exigence de qualité et de l'esprit de convivialité qui animent les actulaires.

Ambiance de prestige, dans un lieu d'exception, où l'héritage du passé s'associe à la création contemporaine, le Pavillon Cambon Capucines, entre Opéra et Madeleine, autour d'un cocktail dinatoire gastronomique signé Potel & Chabot.

Les assureurs Axa, Groupama et AG2R La Mondiale, ainsi que le Groupe La Française, ont offert une dégustation de leur meilleurs crus, appréciée de tous.

La Soirée fut rythmée par un trio jazzy : autour d'Emmanuel Bex, l'organiste à la musicalité inventive, Gêrôme Barde, guitariste très lyrique, et Tristan Bex, batteur inspiré, formé à l'Ecole de Musique Didier Lockwood. Une animation surprise a permis de célébrer tous ensemble le 125ème anniversaire du prestigieux Institut, en trinquant bien entendu avec un champagne estampillé « 125 ans ».



La Soirée du 15 juin fut donc une occasion unique de rencontrer les acteurs du monde de l'assurance et de la finance. Une vidéo, réalisée par les équipes d'Insti Invest, a permis aux invités de mieux appréhender la diversité des métiers d'actuaire : Interview croisée du Président Thomas Béhar et de la Présidente d'Honneur Marie-Thérèse Lance, pour évoquer les actuaire d'hier et de demain ; points de vue d'actuaire, Florence Picard et David Dubois sur les enjeux du Big Data et la nouvelle formation qui lui est dédiée, le positionnement de l'actuarial, et de ses différentes filières, comme la formation de référence en gestion des risques avec le prestigieux label international CERA ; regards décalés de grands témoins, dont Olivier Rousseau du Fonds de Réserve des Retraites et Anne Mazzanti, de La France Mutualiste, pour exprimer l'apport des actuaire dans leur quotidien professionnel.

Le film est accessible sur le site :

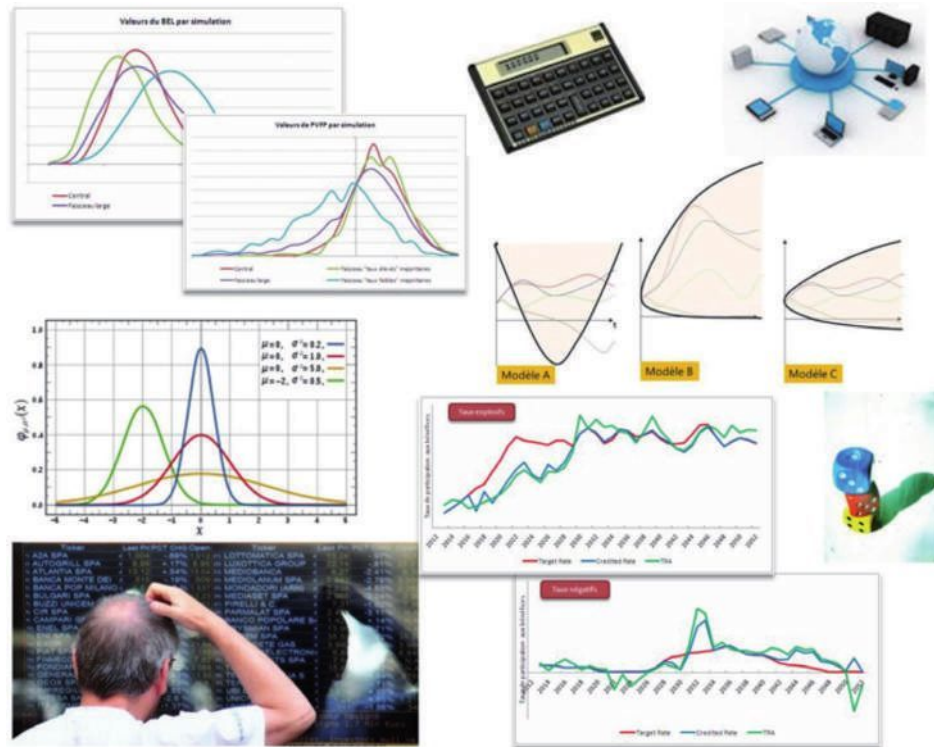
www.institutdesactuaire.com

Chacun a pu apprécier la volonté affirmée de l'Institut des Actuaire de se projeter dans l'avenir, la préoccupation permanente de notre organisation professionnelle d'accompagner la profession dans les évolutions qu'elle connaît, qu'elles soient règlementaires – ANI, Solvabilité II -, économiques – taux bas ou négatifs, nouvelle approche rendement-risque - ou technologiques - Big Data, e-assurance et e-santé, nouveaux canaux de distribution. Ces transformations sont pour les actuaire synonymes de nouvelles responsabilités et requièrent l'acquisition de compétences nouvelles, pour intégrer contraintes de gouvernance, nouvel environnement de conformité et enjeux concurrentiels.

Un cadeau d'anniversaire mémorable

2015 demeurera dans l'histoire de la finance et de l'assurance française comme l'année de l'entrée de l'actuarial dans la réglementation par la grande porte.

En effet, l'Ordonnance du 2 avril 2015 transposant en droit français la Directive européenne Solvabilité II et son Décret d'application du 7 mai créent, à effet du 1er janvier 2016, dans toutes les entreprises d'assurance et de réassurance, mutuelles et institutions de prévoyance, quatre fonctions



clés de nouvelle gouvernance, dont une fonction actuarielle et une fonction gestion des risques. Les responsables désignés à ces fonctions clés doivent répondre à des exigences de compétence et d'honorabilité particulières définies de manière précise dans les textes.

C'est une étape décisive pour le développement et la reconnaissance de l'actuarial en général, et de l'Institut des Actuaire et de ses membres en particulier, fruit de 125 années de développement au service de l'intérêt général et du public des assurés et épargnants. L'actuaire est reconnu à présent par la réglementation prudentielle et les pouvoirs publics.

Rappelons que l'Institut des Actuaire Français rassemble environ 3 400 membres, issus de dix filières de formation reconnues, et dont près de 15% travaillent à l'étranger.

Ce « cadeau d'anniversaire » mémorable est naturellement reçu par tous comme porteur d'exigences plus que de droits. Plus que jamais, les actuaire s'attacheront à être fidèles à leur devise d'« éclairer les risques », et de « tracer l'avenir » ! ■

GDF SUEZ est maintenant

ENGIE

GDF SUEZ : SA AU CAPITAL DE 2 435 285 011 € - RCS NANTERRE 542 107 651

engie.com

L'énergie est notre avenir, économisons-la !
*par nous pour tous

Parce que le monde change et avec lui toutes nos énergies, GDF SUEZ devient ENGIE. ENGIE investit dans la créativité de chacun et la collaboration de tous, pour mener à bien la transition énergétique.

By people for people*



Judith Hartmann

Conscient de sa responsabilité et du rôle majeur qu'il joue dans la transition énergétique, ENGIE (ex-GDF-Suez) affiche des objectifs environnementaux ambitieux. Le groupe veut augmenter de 50 % sa capacité installée en énergies renouvelables entre 2009 et 2015, faire croître de 40 % d'ici 2018 son activité dans l'efficacité énergétique en Europe et réduire de 10 % ses émissions spécifiques de CO2 d'ici 2020. Eclairage avec Judith Hartmann, Directeur général adjoint en charge des Finances d'ENGIE

Engie : obligation verte et financement participatif

effectuée – 2,5 milliards – qui a comme vocation de contribuer au financement du développement du Groupe dans des projets d'énergies renouvelables tels les champs éoliens ou les centrales hydroélectriques, mais également dans des projets d'efficacité énergétique. Cette émission permettait également de répondre à la demande croissante d'Investissement Socialement Responsable.

ENGIE, outre ce financement par émission obligatoire étudie-t-il actuellement d'autres moyens de financements novateurs ?

A une échelle plus modeste par rapport aux besoins de financements globaux d'ENGIE, le principe du « projet participatif » est proposé pour certains actifs. ENGIE invite ainsi ses consommateurs ou riverains à participer au financement du projet. Nous avons récemment donné l'opportunité à nos consommateurs aux Pays-Bas de participer à la construction de deux parcs solaires. Ceux-ci ont eu l'occasion d'acheter des certificats à Electrabel (marque commerciale d'ENGIE au Pays-Bas).

Quel fut le bénéfice pour les acheteurs ?

L'achat d'un certificat donne au consommateur le droit de profiter de la production d'électricité du panneau solaire. Electrabel déduit cette électricité solaire générée de la consommation d'électricité annuelle du « consommateur investisseur ». Dans le même état d'esprit, ENGIE développe de nombreux projets participatifs en Europe, en particulier dans le domaine de l'énergie éolienne en France via la participation locale, des sociétés d'économie mixte (co-investissement entre secteur public et secteur privé), ou encore des protocoles spécifiques sur les terrains et biens.

Le Groupe s'intéresse-t-il au « financement participatif » ?

Un projet d'outil de financement participatif de type crowdfunding dédié au financement des énergies vertes, appelé GreenChannel, est actuellement à l'étude au sein d'ENGIE. Un tel outil permettrait à la fois une digitalisation de la fonction finance et une meilleure appropriation par le particulier-investisseur des projets directement liés à la transition énergétique. Il s'agirait d'un moyen de financement pour des projets de plus petite taille.

Selon vous, quels sont les atouts du crowdfunding ?

Ce crowdfunding permettrait à chaque investisseur particulier de sélectionner en toute transparence le ou les projets dans lesquels il souhaite investir, se constituant ainsi lui-même son panier d'investissement vert. Ce projet est donc davantage aujourd'hui conçu comme un outil innovant d'accélération du développement des technologies renouvelables et des solutions d'efficacité énergétique matures qu'un outil de financement de l'innovation (pour cela, nous avons encore d'autres outils).

Le slogan de GreenChannel est le suivant « greener, faster, together ». A quoi correspond-il ?

Il vise à encourager le grand public à prendre conscience du changement écologique nécessaire pour lutter contre le réchauffement climatique. GreenChannel s'inscrit pleinement dans cette pensée : un moyen de mettre d'autres ingrédients dans l'investissement économique que la seule équation rendement risque.

Pour financer la transition énergétique, quels sont les moyens mis en œuvre ?

Notre groupe a émis une « obligation verte » (Green Bond) réalisée l'année dernière. Pour rappel, il s'agissait de la plus grande émission « green » jamais

Une École de référence en Actuariat

UNE ÉCOLE

À L'OUVERTURE
INTERNATIONALE

DES FILIÈRES

ACTUAIRE
RISK MANAGER

UNE FORMATION

PROFESSIONNALISANTE
STAGES
ALTERNANCE ET
FORMATION CONTINUE

ISFA

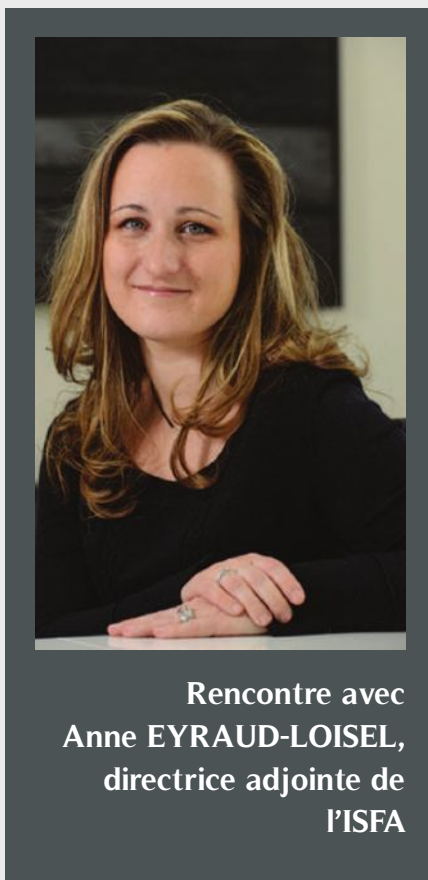


GRANDE ÉCOLE
D'ACTUARIAT
ET DE GESTION
DES RISQUES

INSTITUT DE SCIENCE FINANCIÈRE ET D'ASSURANCES

<http://ISFA.fr>





Rencontre avec
Anne EYRAUD-LOISEL,
directrice adjointe de
l'ISFA

Actuaire : le métier d'avenir dans un monde qui bouge

Selon une enquête réalisée aux USA, l'actuariat a été classé parmi les 10 meilleurs jobs de l'année 2015. Qu'est ce que cette fonction a-t-elle de particulier ?

Le métier d'actuaire est très connu dans les pays anglo-saxons puisque ces derniers ont connu un développement remarquable des fonds de pension, moteur de cette profession.

En plus d'identifier et mesurer le risque sous tous ses aspects, un actuaire dispose d'une grande particularité : sa capacité à combiner responsabilité et technicité.

L'ISFA propose une formation d'actuaire et octroie un diplôme reconnu par l'IA. Comment préparez-vous vos étudiants au marché de l'emploi ?

La préparation de nos élèves au marché de l'emploi ce fait via :

- des stages annuels
- des cours de préparation à leur insertion professionnelle (CV, entretiens, réseau professionnel) et de projet professionnel (portefeuille de compétences, ...)
- une formation réalisée en alternance en entreprise durant la dernière année de scolarité

Le diplôme d'actuaire se décline également en formation continue. Pouvez-vous nous en dire davantage ?

Le programme de formation continue ouvert aux professionnels ayant plus de 3 ans d'expérience (dispositif de VAE – Validation des Acquis de l'Expérience) a été développé il y a 10 ans. Une soixantaine de dossiers est étudiée chaque année et entre 15 et 20 sont retenus pour une formation qui dure 2 ans. Les étudiants bénéficient de cours présentiels spécialement réalisés pour eux ainsi que d'une plateforme

de e-learning et de l'encadrement d'un enseignant-chercheur de l'ISFA pour la rédaction de leur mémoire d'actuaire. Ils travaillent principalement sur Paris, Londres, Marseille mais aussi dans diverses villes françaises, au Luxembourg, en Suisse ou en Italie ; nous accueillons même actuellement un commissaire contrôleur de la zone CIMA d'Afrique subsaharienne francophone.

Les actuaires dotés d'une compétence de communication efficace deviennent des profils très recherchés. Votre formation prend-elle en considération cet aspect ?

Au sein de la formation qu'offre l'ISFA, les étudiants suivent des cours de communication et effectuent des présentations orales de travaux seul ou en groupes. Certains cours insistent particulièrement sur ces aspects liés au métier d'actuaire comme dans le cadre de la réforme Solvabilité 2 dont le pilier 3 met en avant la communication et le reporting.

Pour conclure, auriez-vous une actualité particulière ?

Chaque année depuis 11 ans, une conférence internationale qui explore le large thème de la Longévité humaine est organisée dans une ville du monde.

Après Londres, Sydney, Francfort et récemment Pékin et Santiago au Chili, c'est l'ISFA qui a le privilège d'organiser la 11ème édition de cet événement et de recevoir les spécialistes du monde entier sur les thèmes de l'allongement de la vie, du vieillissement de la population et de leurs impacts et risques sur les modèles en finance et assurance. La conférence aura lieu les 7, 8 et 9 septembre à la Cité Internationale des Congrès de Lyon.

Pouvez-vous nous présenter brièvement l'ISFA ?

Pluridisciplinaire, l'Institut de Science Financière et d'Assurances forme des actuaires depuis 85 ans. Les disciplines enseignées vont des mathématiques appliquées à l'assurance en passant par la finance, le droit, l'économie, gestion et l'informatique.

Au cours des deux dernières décennies, les formations de l'ISFA se sont élargies à l'ingénierie des risques (finance, risk-management, sécurité informatique).

Le point fort de l'ISFA est l'unique laboratoire français dédié à la recherche en actuariat et à la gestion des risques que l'école abrite. Il forme des doctorants et développe des partenariats de mécénat de recherche avec de grandes compagnies d'assurances et de conseil.

L'ISFA favorise, par ailleurs, le développement de relations internationales riches et variées, sur tous les continents, tant en formation qu'en recherche.



Thierry Carlier-Lacour
Directeur Associé du
cabinet de recrutement
Traditions & Associés

**Avoir une identité forte,
un positionnement clair,
et savoir concentrer son
expertise sur des domaines
bien définis, tels semblent
être des enjeux de taille
pour les cabinets de
recrutement spécialisés dans
le monde de la finance.
Explications avec Thierry
Carlier-Lacour, Directeur
Associé du cabinet de
recrutement Traditions &
Associés. Entretien.**

Recrutement

Savoir où sont ses forces !

En quoi consiste l'essentiel de vos activités ?

75% de nos activités sont dédiés à des missions de chasse de tête aussi bien dans le top que le middle management dès lors que l'on recherche des professionnels à forte valeur ajoutée. Les 25% restants concernent l'audit et l'évaluation du capital humain ainsi que « la veille » concurrentielle. Concernant cette dernière prestation, nous l'avons proposée dès 2004, et enregistrons des demandes régulières depuis 2009. Elle consiste à aider nos clients à mieux cerner les forces et faiblesses des équipes de leurs principaux concurrents afin de les aider in fine à optimiser leurs propres organisations et affiner leur stratégie.

Comment se démarque un cabinet de recrutement de votre renommée sur le marché actuel ?

De plusieurs manières, et en faisant des choix délibérés et forts. Tout d'abord, Traditions & Associés est un cabinet spécialisé uniquement dans l'univers de la finance. A l'inverse de nombreux cabinets, notamment anglo-saxons, nous ne sommes pas des « global players ». Ensuite, nous avons décidé depuis toujours d'être exclusivement européen, à la différence de nos principaux concurrents qui se revendiquent souvent « worldwide ». Avec des bureaux à Paris, Londres, Bruxelles (et depuis ce mois de mars 2015 à Genève), nous prenons le parti d'un positionnement géographique clair, justifié par le fait que nous croyons que l'Europe est un marché non seulement d'avenir mais également au sein duquel il est possible de rester proches de nos clients. Autre particularité : la volonté de travailler au maximum avec des entreprises à capitaux familiaux. Enfin, dernier élément différenciant, notre volonté très forte d'accompagner nos clients sur le long terme, ce qui nous « contraint » à leur donner satisfaction.

Vous mettez l'accent sur le fait d'avoir une identité forte et un positionnement bien défini...

Absolument. A ce titre et afin de renforcer la cohésion interne, tous les salariés de Traditions sont actionnaires de la société. Cette règle, que nous avons fixée de longue date, a un impact non négligeable sur le degré d'engagement, de professionnalisme, d'enthousiasme, ... de chaque collaborateur.

Quels sont vos clients ? Qui a majoritairement recours à vos services ?

En résumé, deux catégories de clients nous font confiance. En premier lieu nous travaillons pour tous les acteurs du secteur financier au sens large. A ce titre nous travaillons avec de grands groupes bancaires, tous métiers confondus. Nous accompagnons également des assureurs et des groupes de prévoyance. Enfin la gestion d'actifs nous occupe beaucoup depuis toujours, notamment parce que cette industrie laisse une grande place à l'entrepreneuriat. En second lieu, les directions générales et les directions financières des entreprises font également appel à nos services.

Quels sont en 2015 les principaux enjeux qui régissent vos métiers ?

Il est important de se rappeler que nous sortons « tout juste » d'une crise forte, qui a profondément changé les mentalités. Les fréquents comportements d'arrogance et de suffisance se sont très clairement estompés. Chacun se montre plus réfléchi, plus posé. En outre de nouveaux métiers et de nouveaux acteurs apparaissent régulièrement. Enfin, la problématique de la pyramide des âges est très importante, notamment dans le secteur bancaire.



Pour choisir
vos dispositifs
d'épargne
salariale

AGRICA ÉPARGNE
est plus qu'un partenaire

AGRICA ÉPARGNE
Société de gestion de portefeuille



www.agrica-epargnesalariale.com



Cabinet de recrutement par approche directe
dédié aux recherches d'experts et de
dirigeants de la Finance,

*TRADITIONS & ASSOCIES est à même de vous accompagner en
France mais également en Belgique, au Luxembourg,
en Angleterre et en Suisse*

PARIS

121, avenue des Champs-Élysées - 75008 Paris
+33 (0)1 47 45 94 66
www.traditions-associes.com
c.roche@traditions-associes.com

Thierry CARLIER-LACOUR

t.carlier-lacour@traditions-associes.com

Christophe BLANC

c.blanc@traditions-associes.com

LONDRES

Greenwich – 6 Mitre Passage
Greenwich Peninsula - S010 OER London
+33 (0)1 47 45 94 66
search@traditions-associes.com
www.traditions-associes.com

BRUXELLES

Avenue Louise 149/24
1050 Bruxelles
+00 32 2 535 74 61
search@traditions-associes.com
www.traditions-associes.com

GENEVE

Avenue Industrielle 4 - 6
1227 Carouge
+33 (0)1 47 45 94 66
search@traditions-associes.com
www.traditions-associes.com