



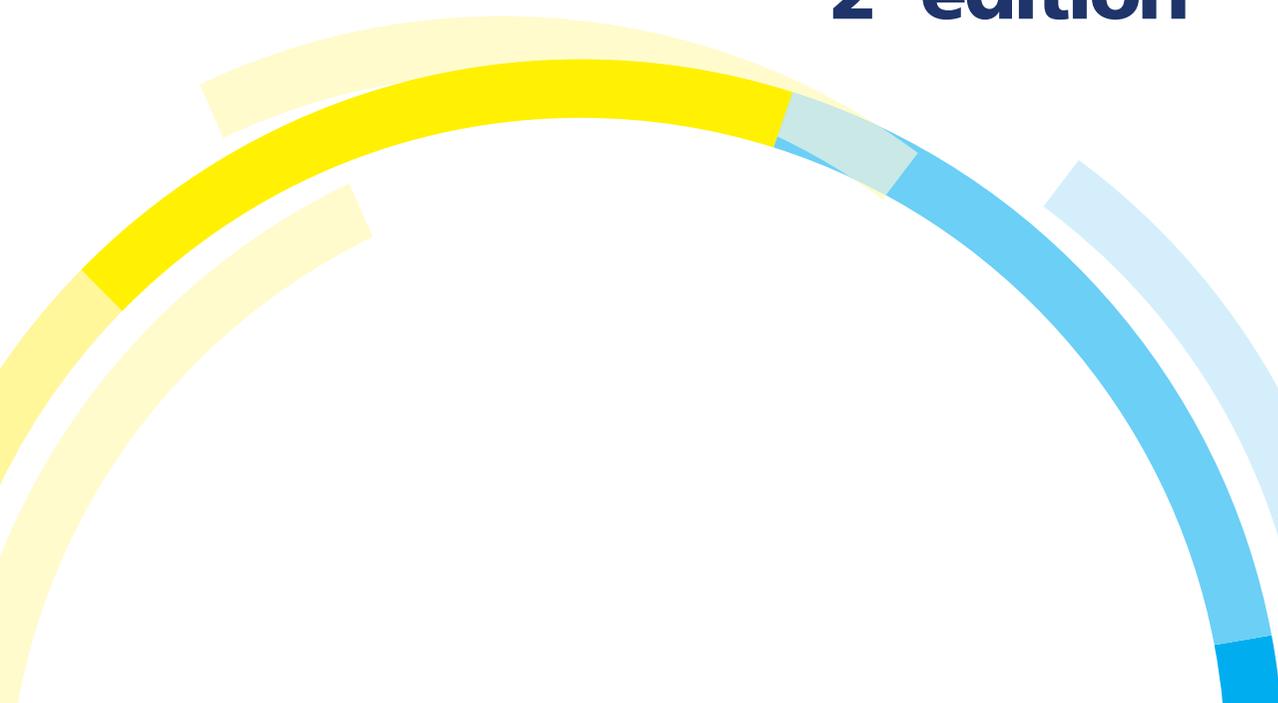
# *Option* **Finance**

[www.optionfinance.fr](http://www.optionfinance.fr)

Supplément du n°1313 du 13 avril 2015 - ISSN/0989-1900

## **Les Rencontres du financement de l'économie**

**2<sup>e</sup> édition**



**DOSSIER SPÉCIAL**

# Réservez dès maintenant le mardi 30 juin 2015



**Suite au succès des deux premières éditions, ce nouvel événement rassemblera les décideurs d'entreprises et les experts de la transformation, de la restructuration et du financement des entreprises.**

## Au programme :

### SÉANCES PLÉNIÈRES

- Réformes et loi Macron : un premier bilan
- Transformer l'entreprise et faire évoluer le business model : grands témoins
- Restructuration et financement : les clés de la réussite
- Dialogue social et emploi : les deux poumons de la relance ?

### ATELIERS

#### TRANSFORMATION : ENJEUX ORGANISATIONNELS & RH

- Transformation : quelle conduite de la transition ?
- Ressources humaines : le plus grand défi de la transformation ?
- Maîtriser la communication autour de la transformation

#### RESTRUCTURATIONS, ENTREPRISES EN DIFFICULTÉS & PSE

- Prévention et mandat ad hoc
- Tribunaux de commerce et entreprises en difficulté
- PSE : retours d'expérience

#### FINANCEMENTS & REFINANCEMENTS

- Dégager des sources de cash en interne
- Dette & renégociations : état de l'art
- Financements complémentaires sur actifs, garanties, fiducie

## En partenariat avec :



## Informations pratiques :



## Les Rencontres du financement de l'économie

### FINANCEMENT BANCAIRE

6. Relations banques/entreprises : la désintermédiation est en marche

### FINANCEMENTS ALTERNATIFS

8. Dette corporate, quels financements alternatifs ?

### FONDS PROPRES

10. Quels fonds propres pour quel développement ?

### ANALYSE : CROWDFUNDING

12. Crowdfunding : plus de pédagogie pour plus d'efficacité ?

### BFR / CASH MANAGEMENT / FINANCEMENT DU POSTE CLIENT

14. Besoins de financement court terme : quelles solutions ?
15. Financement du BFR : quelles solutions opérationnelles à destination des entreprises ?

### PRIVATE EQUITY / MARCHÉS FINANCIERS

17. Accès au private equity, quelles conditions et quelles contraintes ?
18. Financements désintermédiés, introduction en Bourse, quelles solutions pour les ETI ?

### INNOVATION FINANCIÈRE

20. Euro PP, vers la maturité ?
21. Titrisation : le retour

### LES PRIX DU FINANCEMENT DE L'ÉCONOMIE 24



Option Finance SAS 10, rue Pergolèse 75016 Paris Tél. : 01 53 63 55 55 Fax : 01 53 63 55 50

Pour joindre directement votre correspondant, composez le 01 53 63 suivi des 4 chiffres de son numéro de poste. Capital social : 2 043 312 €. Durée : 99 ans. RCB Paris 343256327.

■ Président-directeur général : Jean-Guillaume d'Ornano. ■ Directeur de la publication, directeur de la rédaction : Jean-Guillaume d'Ornano. Fondateur : François Fahys. ■ Rédaction : rédactrice en chef : Valérie Nau (5563) ; Rubrique Entreprise et Finance : Arnaud Lefebvre, chef de service (5583), Guillaume Clément (5576), Alexandre Rajbhandari (5577) et Camille Camou ; Rubrique Asset Management : Audrey Spy, chef de service (5585). A contribué à ce numéro : Chloé Consigny. ■ Secrétariat : Sylvie Alinc (5555).

■ Directrice artistique : Florence Rougier-Langrenay (5568) ; maquettistes : Fanny Parisot (5570), Gilles Fonteny (5569). Photos : Olivier Braive. ■ Secrétaire générale : Laurence Fontaine (5554). ■ Directrice commerciale : Isabelle Maurus de Fraiteur (5564) ; Directrice de la publicité : Diane Quenault de Saint Sulpice (55 65) ; Chef de projets événements et conférences : Ségolène Pintaud (55 59) ; Assistante de publicité : Sylvie Alinc (5563).

■ Réassort et modifications : Terminal E 91. Numéro vert : 0 800 43 42 08 (réservé aux dépositaires de presse).

■ Service Abonnements : 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 58 - Fax : 01 53 63 55 58 - abonnement@optionfinance.fr - Du lundi au vendredi de 8h à 17h15 sans interruption - 1 an : 499 € HT. ■ Impression : Imprimerie Rochelaise ■ N° de commission paritaire : 0416 T 83896. www.optionfinance.fr

AU PROGRAMME



Louis Schweitzer



Jean Raby



Jean-Paul Betbeze



Laurence Stoclet



Pierre Revel-Mouroz

SÉANCE PLÉNIÈRE 1

«FINANCEMENT BANCAIRE : QUELLE RELATION BANQUE-ENTREPRISE DANS UN MONDE DÉSINTERMEDIÉ ?»

- Jean-Paul Betbeze, economic advisor, Deloitte
- Eric Groven, directeur délégué de la Banque de Détail en France, Société Générale
- Fabrice Pesin, Médiateur national du crédit aux entreprises
- Jean Raby, directeur financier et juridique, Alcatel-Lucent
- Nicolas Tissot, conseiller du président, Alstom

Débats animés par Valérie Nau, rédactrice en chef d'Option Finance

SÉANCE PLÉNIÈRE 2

«FINANCEMENTS ALTERNATIFS : QUELLES SOLUTIONS POUR LA DETTE CORPORATE ?»

- Jean-Marc Bianchi, président-directeur général, Kerneos
- Stéphane Cohen, président Ordre des experts comptables, Paris-Ile-de-France
- Stefan Keller, head of business development Europe, Scope Ratings
- Marie-Pierre Peillon, directrice de la recherche, Groupama AM, présidente de la commission ESG/émetteurs, SFAF
- Guy Silvestre, co-responsable global capital markets, Société Générale
- Laurence Stoclet, deputy CEO, group chief financial officer, IPSOS

Débats animés par Valérie Nau, rédactrice en chef d'Option Finance

SÉANCE PLÉNIÈRE 3

«FONDS PROPRES : LES REMÈDES AU MAL FRANÇAIS»

- Philippe Audouin, directeur administratif et financier, Eurazeo, président, DFCG
- Christophe Bavière, président, Idinvest, président de la commission Capital investissement, AFG
- Fabrice Imbault, directeur général, A Plus Finance
- Alain Pithon, secrétaire général, Paris Europlace
- Pierre Revel-Mouroz, directeur finance & fonctions support, Ceva Santé Animale
- François Rivolier, directeur du capital-investissement, Société Générale Capital Partenaires

Débats animés par Renaud Belleville, journaliste, L'Opinion

COMMISSION 1

BFR / CASH MANAGEMENT / FINANCEMENT DU POSTE CLIENT

1.A. «FACTORING, ASSURANCE-CRÉDIT, TITRISATION DE CRÉANCES»

- Antoine de Broucker, responsable grands comptes, AU Group
- Bozana Douriez, directrice générale, BNP Paribas Factor
- Gilles Porte, responsable grands comptes opérations structurées, Euler Hermes
- Olivier Guélaud, directeur de la trésorerie, Pernod Ricard
- Anne Sassier-Prevot, direction factors, banques, et financements structurés, Coface

Débats animés par Franck Moulins, directeur conseil, Enderby

1.B. «FINANCEMENT DU BFR, ACHATS, BIENS D'ÉQUIPEMENT - INNOVATIONS»

- Sophie Aubert-Vidal, responsable souscription single risk, Coface
- Benjamin Madjar, fondateur, Cashlab
- Jacques Njom, credit manager, Pum Plastiques, vice-président, AFDCC
- Etienne Téqui, directeur général, Taiga

Débats animés par Emmanuel Fenet, Option Finance

COMMISSION 2

PRIVATE EQUITY / MARCHÉS FINANCIERS

2.A. «ACCES AU PRIVATE EQUITY (LBO, CAPDEV) : QUELLES CONDITIONS ? QUELLES CONTRAINTES ?»

- Marc Andrieu, directeur de participations, Société Générale Capital Partenaires
- Christophe Gouthière, directeur administratif et financier, Groupe Autodistribution
- Xavier de Prévoisin, associé, 3i

Débats animés par Pascal Quiry, HEC Paris, co-auteur du vernimmen

2.B. «FINANCEMENTS DESINTERMEDIÉS DES ETIS / INTRODUCTION EN BOURSE»

- Sarah Ankri, directrice financière, Theraclion
- Charles-Henri d'Auvigny, président, F2IC
- Laurent Fiard, Président-directeur général, Visiativ
- Alexandra Krief, directrice, responsable notation des ETI, Standard & Poor's Ratings Services
- Jean-Emmanuel Vernay, directeur général, Invest Securities
- Christophe Gouthière, directeur administratif et financier, groupe Autodistribution

Débats animés par Pascal Quiry, HEC Paris, co-auteur du vernimmen

COMMISSION 3

INNOVATION FINANCIÈRE

3.A. «EURO PP : VERS LA MATURITÉ ? CONDITIONS, COÛTS, BÉNÉFICES»

- Benoite Armand-Pieyre, managing director, Global Capital Markets, Société Générale Midcapinvestment Banking
- Nicolas Boyer, directeur financier, OVH
- Florent Perdriau, directeur financier groupe, Daher
- Hubert de Vauplane, associé, Kramer Levin
- Nadine Veldung, associé-gérant, Oddo Corporate Finance

Débats animés par Arnaud Lefebvre, journaliste, Option Finance

3.B. «LE RETOUR DE LA TITRISATION ET DES FINANCEMENTS D'ACTIFS»

- David Favier, gérant de portefeuille de titrisation, gestion obligatoire alternative, BNP Paribas Investment Partners
- Nicolas Malaterre, directeur senior, titrisation/institutions financières, Standard & Poor's Ratings Services
- Alexandre Perrin, group financing director, Fraikin
- François Terrade, directeur des financements structurés, GE Capital

Débats animés par Arnaud Lefebvre, journaliste, Option Finance



# Relations banques/entreprises : la désintermédiation est en marche



## FINANCEMENT BANCAIRE : QUELLE RELATION BANQUE-ENTREPRISE DANS UN MONDE DÉSINTERMÉDIÉ ?

Avec (ci-contre de gauche à droite) :

Débats animés par **Valérie Nau**, rédactrice en chef, Option Finance

**Jean-Paul Betbeze**, Economic Advisor, Deloitte

**Fabrice Pesin**, médiateur national du crédit aux entreprises

**Eric Groven**, directeur délégué de la banque de détail en France, Société Générale

**Jean Raby**, directeur financier et juridique, Alcatel-Lucent

**Nicolas Tissot**, conseiller du président, Alstom

il faut être équipé et se doter d'un rating court terme et long terme. Il est par ailleurs essentiel de disposer en interne d'équipes dédiées composées d'experts juridiques et financiers pointus. Il s'agit là d'un réel investissement, qui prend beaucoup de temps.» A la clé pour ces grandes entreprises, des financements court terme proches de zéro : «Pour une grande entreprise solide et bien notée telle qu'Alstom, le financement désintermédié est incroyablement accessible», précise Nicolas Tissot. Pour les groupes faisant face à des difficultés, le soutien de leur pool bancaire dans une opération désintermédiée s'avère, en revanche, plus délicat : «La crise a touché Alcatel-Lucent en 2012. Lors de la mise en place des prêts structurés, nous avons constaté que les grands absents des lignes de crédit étaient les banques commerciales traditionnelles», détaille Jean Raby, directeur financier et juridique d'Alcatel-Lucent.

### La France encore loin des niveaux américains

A l'heure actuelle, la part de la désintermédiation dans le financement aux entreprises reste encore minoritaire face aux financements plus traditionnels. En effet, même si ce type de financement gagne du terrain, la France est encore loin des niveaux américains où les entreprises se financent à 80 % sur les marchés, contre 20 % auprès des banques. Ainsi, au sein de l'Hexagone, les encours de crédit à l'économie ont progressé de 2,3 % au cours de l'année pour s'établir à 2 000 milliards d'euros. Si les encours de crédit gagnent du terrain, certaines entreprises demeurent plus fragiles que d'autres et c'est notamment le cas des TPE et des ETI. «Il y a aujourd'hui moins de problèmes de financement pour les entreprises, mais des difficultés conjoncturelles demeurent. C'est la raison pour laquelle nous devons être particulièrement vigilants au sujet des petites entreprises, qui n'ont pas accès aux marchés pour trouver des voies de financement», prévient Fabrice Pesin, médiateur national du crédit. ■

Alors qu'en 2010 les banques participaient à hauteur de 69 % du financement des entreprises, en 2014 cette part s'établit à 62 %. Une évolution à la baisse, tirée notamment par un cadre réglementaire post-crise renforcé, imposant aux établissements bancaires de nouvelles contraintes. Ainsi, en France, de plus en plus d'entreprises se tournent à présent vers de nouveaux modes de financements, parmi lesquels les marchés financiers. Le mouvement de désintermédiation est en marche.

Placements privés, crowdfunding, prêts non cotés, PEA-PME, assurance vie... Depuis quelques années, la gamme offerte aux entreprises pour se financer s'est largement étoffée. Dans le même temps, les établissements bancaires ont été confrontés à de nouvelles contraintes réglementaires ainsi qu'à des exigences grandissantes en termes de transparence, toujours dans un contexte de croissance molle et d'inflation faible.

Ainsi, «le métier de financier connaît aujourd'hui une véritable mutation», explique Jean-Paul Betbeze, economic advisor au sein du cabinet de conseil Deloitte, qui précise que, «dans ce monde en recomposition, les marchés ont largement leur place». Pas question donc de mettre en opposition établissements bancaires et marchés financiers : «Les deux modes de financement coexistent et sont aujourd'hui complémentaires», explique Jean-Paul Betbeze. Une analyse partagée par Eric Groven, directeur délégué

de la banque de détail en France de la Société Générale, pour qui la véritable préoccupation actuelle des banquiers demeure «l'environnement réglementaire et le contexte de taux bas». Deux évolutions qui «challengent davantage les professionnels du secteur que la désintermédiation».

**«Il existe une vraie complémentarité entre établissements bancaires et marchés financiers.»**

Jean-Paul Betbeze, economic advisor, Deloitte



### Ne pas subir la désintermédiation

Car, dans les faits, les banques ont pris des dispositions afin de ne pas subir la désintermédiation en créant des produits dédiés. Pour bon nombre d'établissements, le financement désintermédié est perçu comme un nouveau relais de croissance, dans un cadre réglementaire qui impose une amélioration du ratio prudentiel. «Ne pas porter au bilan les financements intermédiés au profit de lignes désintermédiées est un véritable avantage pour les banques. Ainsi, avec le développement de ce type de prestations, une partie du financement des entreprises ne passera pas par le bilan des banques. C'est pour nous une avancée qui va dans le bon sens», explique Eric Groven.

Avec le développement de la désintermédiation, les relations banques/entreprises se modifient. Hier sources de financement, les établissements bancaires deviennent aujourd'hui partenaires des entreprises et les accompagnent dans leurs opérations à l'extérieur. «Même dans une opération de désintermédiation, les banques demeurent nos partenaires et nous accompagnent tout au long du process, car ce sont elles qui détiennent les plateformes permettant d'accéder à ces marchés», détaille Nicolas Tissot, conseiller du président d'Alstom, qui précise que pour parvenir à se financer sur les marchés, une grande entreprise doit avoir réalisé un véritable travail en amont : «Même pour les grands groupes,



**«La véritable préoccupation actuelle des banquiers demeure l'environnement réglementaire et le contexte de taux bas.»**

Eric Groven, directeur délégué de la banque de détail en France, Société Générale

# Dette corporate, quels financements alternatifs ?

## FINANCEMENTS ALTERNATIFS : QUELLES SOLUTIONS POUR LA DETTE CORPORATE ?

Avec (ci-contre de gauche à droite) :

Débats animés par **Valérie Nau**, rédactrice en chef, Option Finance  
**Laurence Stoclet**, deputy CEO, group chief financial officer, Ipsos  
**Jean-Marc Bianchi**, président-directeur général, Kerneos  
**Stéphane Cohen**, président Ordre des experts comptables, Paris-Ile-de-France  
**Stefan Keller**, head of business development Europe, Scope Ratings  
**Marie-Pierre Peillon**, directrice de la recherche, Groupama AM, présidente de la commission ESG/Émetteurs, SFAF  
**Guy Silvestre**, co-responsable global capital markets, Société Générale



**Pour les entreprises de taille intermédiaire, la crise a été le catalyseur de l'essor de la dématérialisation. Les nouvelles normes réglementaires Bâle III et Solvency II ont engendré un besoin de décorrélation, poussant les établissements bancaires à aller chercher des rendements au-delà de leur traditionnelle clientèle de grandes entreprises.**

Les entreprises de taille intermédiaire font de plus en plus appel au financement désintermédié. Preuve en est : 25 milliards d'émetteurs non cotés ont eu recours au marché obligataire en Europe au cours de l'année 2014. Parmi les outils de placements privés, l'Euro PP poursuit son développement, notamment auprès des groupes n'ayant pas atteint la taille suffisante pour s'introduire sur les marchés et qui parviennent ainsi à se financer pour des montants de l'ordre de 100 millions d'euros. Dans les faits, le plus petit Euro PP se situe autour de 10 millions d'euros. «En deçà de ce montant, il semble très difficile d'engager des ressources de recherche de crédit», précise Guy Silvestre, co-responsable global capital markets, Société Générale.

Du côté des investisseurs, la tendance est à l'effondrement des rendements. Dans un tel contexte, la dette corporate demeure une option pour les institutionnels. Ainsi, au cours des dernières années, l'Europe a connu une forte progression du marché investment grade. Dans le même temps, le marché du high yield, a lui aussi progressé, explique Marie-Pierre Peillon, directrice de la recherche de Groupama AM, qui constate qu'une nouvelle demande de financement se met progressivement en place : «Nous voyons arriver sur le marché des ETI qui ne peuvent pas se posi-



**«Les entreprises supportent parfois mal le côté intrusif de l'enquête qui [nous] amène à ouvrir les livres et déplorent bien souvent le coût de la mise en place d'une notation.»**

Stefan Keller, head of business development Europe, Scope Ratings

tionner en qualité d'investissement high yield et qui sollicitent à présent l'Euro PP.» Et d'ajouter : «Nous constatons que la taille des Euro PP s'oriente à la baisse. Il est fort probable qu'à terme nous soyons davantage autour de 50 millions d'euros que de 100 millions d'euros.»

**Les ETI qui ne peuvent pas se positionner sur le high yield s'orientent vers les Euro PP**

Pour les professionnels de l'investissement, le développement des Euro PP nécessite une réorganisation en interne.

«Entre investissement high yield et Euro PP, ce ne sont pas les mêmes informations que nos analystes ont à traiter. D'ailleurs, sur le segment de l'Euro PP, l'information disponible est beaucoup plus limitée. Il nous faut donc faire un véritable travail de banquier et entretenir des relations avec des acteurs qui n'ont pas l'habitude de communiquer sur les marchés», explique Marie-Pierre Peillon. Autre élément notable, la durée de prise de décision. «Sur ce genre de dossier, il ne nous est pas possible de donner une réponse en dix jours. Un investissement Euro PP exige une autre réflexion temporelle qu'un investissement high yield», précise Marie-Pierre Peillon.

Et pour s'aider dans leurs choix d'investissements, les institutionnels peuvent s'appuyer sur les notations réalisées par les agences spécialisées, même si celles-ci «ont été mises en doute lors de la crise économique», concède Stefan Keller,



**«En deçà de 10 millions d'euros, il semble très difficile d'engager des ressources de recherche de crédit.»**

Guy Silvestre, co-responsable global capital markets, Société Générale

head of business development Europe au sein de Scope Ratings, qui précise néanmoins : «Il existe une place pour marquer sa différence. Notre rôle n'est pas de dérouler méthodiquement une même méthodologie. Nous laissons une place au comité de notation afin d'être au plus juste de la réalité de l'entreprise.» Pour les investisseurs, familiers de ce type d'analyse, la notation donne à voir les limites de risques. Coté émetteur, en revanche, les ETI ne sont pas toutes au fait de ce type d'analyse. Ainsi, «les entreprises supportent parfois mal le côté intrusif de l'enquête qui [nous] amène à ouvrir les livres et déplorent bien souvent le coût de la mise en place d'une notation», explique Stefan Keller.

**Un investissement en temps qui reste important**

De fait, la désintermédiation présente de nombreux avantages. «Même si les taux sont plus élevés que ceux pratiqués au sein du marché bancaire, la désintermédiation offre une réelle rapidité de mise en œuvre», explique Stéphane Cohen, président de l'Ordre des experts-comptables de Paris-Ile-de-France. Ainsi, de nombreuses entreprises ont franchi le cap. C'est le cas du groupe Ipsos qui, dès 2003, a réalisé une émission de dette corporate via les Etats-Unis en mettant en place un USPP de 90 millions de dollars. Une opération réussie pour le spécialiste des enquêtes d'opinion qui a réitéré l'expérience en 2010 en levant 300 millions de dollars, à nouveau via un USPP. Deux expériences probantes selon Laurence Stoclet, directrice financière du groupe : «En tant qu'entreprise investment grade, ces opérations nous ont permis de nous financer rapidement. Chaque fois, nous avons été accompagnés par nos banquiers partenaires et avons associé nos propres équipes au process.»

Même constat au sein du groupe Kerneos qui, en février 2014, a eu recours au financement high yield pour un montant de 350 millions d'euros. «Le financement high yield correspondait à une fenêtre d'opportunité pour nous. De part la récurrence de nos cash-flows, nous bénéficions d'une notation crédit très solide. Cette opération a été très bien accueillie par les marchés», explique Jean-Marc Bianchi, président-directeur général de Kerneos, qui précise que cette émission obligataire a nécessité un important investissement en interne : «Une équipe s'y est consacrée à temps plein durant six semaines. Avec le recul, je peux dire que l'accompagnement bancaire et juridique ont été deux éléments essentiels à la réussite de cette opération.» ■

# Quels fonds propres pour quel développement ?



## FONDS PROPRES : LES REMÈDES AU MAL FRANÇAIS

**Avec (ci-contre de gauche à droite) :**  
 Débats animés par **Renaud Belleville**, journaliste, L'Opinion  
**Philippe Audouin**, directeur administratif et financier, Eurazeo et président, DFCG  
**Christophe Bavière**, président, Idinvest et président de la Commission capital investissement, AFG  
**Fabrice Imbault**, directeur général, A Plus Finance  
**Alain Pithon**, secrétaire général, Paris Europlace  
**Pierre Revel-Mouroz**, directeur finance & fonctions support, Ceva Santé Animale  
**François Rivolier**, directeur du capital-investissement, Société Générale Capital Partenaires

De nombreuses solutions s'offrent aujourd'hui aux entreprises en recherche de capitaux. Certaines optent pour une introduction en Bourse, d'autres font le choix d'une augmentation de capital via un fonds de private equity. 2015 s'annonce déjà riche en opportunités pour les PME et les ETI, mais également pour les investisseurs.

Les IPO progressent. Au cours de l'année 2014, 50 nouvelles introductions en Bourse ont été dénombrées, contre 36 un an auparavant. «Au total, Euronext a financé l'an dernier près de 700 PME et ETI», précise Alain Pithon, secrétaire général de Paris Europlace, pour qui «nous sommes dans une bonne dynamique. Au cours de l'année 2014, 104 milliards d'euros ont été levés, contre 98 milliards en 2013. Par ailleurs, la tendance se poursuit. Ainsi, depuis le début de l'année 2015, nous avons déjà assisté à dix IPO sur Alternext, dont les deux tiers sur la place de Paris».

### Le capital-investissement séduit toujours

Autre évolution notable : de plus en plus d'entreprises se tournent aujourd'hui vers le capital-investissement. Reste que, dans les faits, la concurrence entre sociétés en recherche de financements s'avère féroce. Ainsi, sur les 2 000 dossiers de sociétés jeunes et innovantes que reçoit chaque année Idinvest, une vingtaine seulement sont financées. «Idinvest est actuellement le plus gros fonds de venture en Europe. Nous finançons des PME européennes non cotées», précise Christophe Bavière, président d'Idinvest. Même constat chez A Plus Finance, qui gère 600 millions d'euros, dont la

**«Lorsque les établissements interviennent sur les fonds propres d'une entreprise en majoritaire, l'impact sur les fonds propres est très important. Une telle opération est deux fois plus consommatrice de fonds propres que la dette !»**

**François Rivolier**, directeur du capital-investissement, Société Générale Capital Partenaires



investissements, dans un contexte de croissance économique atone : «Il faut bien avoir à l'esprit que lorsqu'un fonds d'investissement entre au capital d'un groupe, il se positionne sur le long terme, c'est-à-dire pour une durée de cinq à sept ans. Dans une opération de prise de capital, il est donc essentiel de réfléchir à la structuration du haut de bilan», précise Philippe Audouin, directeur administratif et financier d'Eurazeo.

### Prise de capital : banques et entreprises restent frileuses

Ainsi, pour les banques, la prise de participation en fonds propres se fait rare. «Lorsque les établissements interviennent sur les fonds propres d'une entreprise en

### PEA-PME : un bilan quantitatif peu satisfaisant

Parmi les nouveaux outils à destination des entreprises et des investisseurs, le PEA-PME, mis en place début 2014. Un an après le lancement, ce nouveau produit d'épargne peine à percer : «Le bilan quantitatif n'est pas satisfaisant. L'encours total s'établit à 250 millions d'euros, alors que l'objectif affiché était de 1,2 milliard d'euros. Pourtant, ce produit a sa place, d'autant plus qu'à l'heure actuelle les poches fiscales sont rares», commente Alain Pithon. Même constat pour Christophe Bavière, président d'Idinvest, qui estime qu'il s'agit là d'une «bonne initiative, même si pour l'heure les résultats ne sont pas à la hauteur des enjeux».



**«A présent, nous constatons que les fonds d'investissement arrivent de plus en plus tôt au capital et restent plus longtemps qu'auparavant.»**

**Fabrice Imbault**, directeur général, A Plus Finance

moitié est allouée à l'innovation. «Sur les 800 dossiers que nous recevons, nous nous attachons à sélectionner les investissements qui nous semblent les plus pertinents par rapport à l'adéquation de nos fonds», explique Fabrice Imbault, directeur général d'A Plus Finance, pour qui le contexte se modifie profondément : «Nous assistons actuellement à une désynchronisation par rapport au schéma classique. Auparavant, les premiers tours de table étaient réservés aux proches et à la famille. Dans un deuxième temps, c'était aux business angels de se positionner. Les fonds d'investissement n'arrivaient qu'en troisième position dans la chaîne de financement, juste avant les épargnants via la Bourse. A présent, nous constatons que les fonds d'investissement arrivent de plus en plus tôt au capital et restent plus longtemps qu'auparavant.» Une plus grande attention est portée sur la sélection des entreprises, qui s'explique par la recherche de retour sur

majoritaire, l'impact sur les fonds propres est très important. Une telle opération est deux fois plus consommatrice de fonds propres que la dette ! En cela, les nouvelles réglementations n'ont pas aidé», confie François Rivolier directeur du capital-investissement chez Société Générale Capital Partenaires, qui précise : «En ce sens, il est plus intéressant pour notre industrie d'être présente de façon minoritaire sur une société.»

Un avis partagé par certaines PME et ETI qui refusent de céder une participation majoritaire de leur capital. Pierre Revel-Mouroz est directeur finance et fonctions support de CEVA Santé Animale : «Au sein de CEVA Santé Animale, nous avons mis en place quatre LBO. Cependant, depuis 2007, les managers du groupe sont restés majoritaires au capital. Nous avons mis en place quelques principes de base, afin que le groupe ne devienne pas la cible de ses concurrents.» ■

# Crowdfunding : plus de pédagogie pour plus d'efficacité ?

Par **Franck Moulin**, directeur conseil au sein d'Enderby, cabinet de conseil en stratégies de communication et en relations publics



«Derrière le terme «crowdfunding», se trouvent mêlées quatre modalités distinctes, dont le seul trait commun consiste à solliciter en direct les souscripteurs particuliers.»

En France, le crowdfunding profite d'un engouement des particuliers sans égal. Très hétérogène par nature, il lui faut continuer à mettre en avant ses atouts, afin de consolider la place qu'il s'est faite dans l'univers du financement.

Il ne se passe pas une semaine sans que l'actualité ne porte le crowdfunding sur le devant de la scène, en France comme partout ailleurs en Europe. Il est vrai que le phénomène prend de l'ampleur, de façon souvent spectaculaire. La première étude concernant le sujet vient d'ailleurs d'être dévoilée, attestant de chiffres à la progression remarquable. En bondissant de 144 % en l'espace d'un an, le crowdfunding a tutoyé les 3 milliards d'euros sur toute l'Europe en 2014, d'après les chiffres présentés dans un document de l'université de Cambridge et d'EY.

Même si près des quatre cinquièmes de ce montant concernent le Royaume-Uni, nul ne peut contester l'importance grandissante de ce nouveau canal de financement sur le Vieux Continent – et notamment dans l'Hexagone. Selon un sondage – établi par la plateforme Lendopolis et dévoilé en février dernier –, un Français sur deux affirme être disposé à placer de l'argent via ce système. Toutefois, l'avenir du crowdfunding pourrait ne pas être aussi bien tracé qu'il y paraît. En cause : sa nature hétérogène et sa jeune histoire, qui sont autant de raisons pour plaider en faveur de plus d'«évangélisation» le concernant.

## Une potentielle confusion dans l'esprit du public

Rappelons ici que, derrière le terme «crowdfunding», se trouvent mêlées quatre modalités distinctes, dont le seul trait commun consiste à solliciter en direct les souscripteurs particuliers : les dons, les prêts, les versements sans contrepartie financière, et les financements avec prise de participation au capital. A évoquer globalement ce phénomène, on risque donc de semer une certaine confusion dans l'esprit des personnes disposées à apporter leur obole.

Il n'existe en effet que peu de similitudes entre le financement du nouvel opus d'un artiste de variété, comme le propose MyMajorCompany, l'accord d'un prêt à une entreprise, comme celui structuré par la plateforme Lendix au chef Alain Ducasse, et une prise de participation au

capital d'une start-up, telle que rendue possible par SmartAngels ou WiSEED. Certes, chacun saura faire la part des choses entre ces types de «placements». En revanche, il y a fort à parier que l'amalgame entre de tels financements aux degrés de risque disparates prête à confusion.

En outre, la France a mis sur pied un dispositif réglementaire qui peut, lui aussi, entretenir un certain flou, malgré lui. Bien que reconnu comme étant l'un des plus favorables en Europe, depuis son adoption en octobre dernier, le régime en vigueur dans l'Hexagone oblige les plateformes de prêts et d'investissement en titres à disposer selon le cas d'un agrément de l'AMF ou d'une immatriculation à l'Orias, alors qu'il ne soumet pas les plateformes de dons à une quelconque obligation. Difficile donc, pour un investisseur non averti, de s'y retrouver... En réponse, il faudra notamment que les structures qui respectent ces obligations légales valorisent ces preuves de professionnalisation au moment de solliciter les Français. En jouant la carte de la transparence, il leur sera possible de prolonger le mouvement déjà initié.

## Plus de convergence à l'échelle européenne ?

En décembre dernier, l'ESMA (European Securities and Markets Authority) a livré un plaidoyer pour une vision paneuropéenne du sujet. Elle a plaidé pour une convergence des systèmes de régulation et de supervision dans l'Union européenne, afin de permettre au crowdfunding «d'atteindre son potentiel comme source de financement, tout en permettant aux utilisateurs d'identifier correctement les risques».

Pour les plateformes dédiées au financement en capital des entreprises, en particulier, ce point est central. A ce stade, le public leur préfère les structures de prêts à la consommation – en France, Prêt d'Union a représenté la moitié des montants engagés en 2014. Pour ce nouveau maillon de la chaîne du private equity, il est donc essentiel de monter en puissance, en gagnant en lisibilité. ■

# Les commissions

## BFR / CASH MANAGEMENT / FINANCEMENT DU POSTE CLIENT



**COMMISSION 1.A.**  
«Factoring, assurance-crédit, titrisation de créances» p. 14



**COMMISSION 1.B.**  
«Financement du BFR, achats, biens d'équipement – innovations» p. 15

## PRIVATE EQUITY / MARCHÉS FINANCIERS



**COMMISSION 2.A.**  
«Accès au private equity (LBO, CAPDEV): quelles conditions ? quelles contraintes ?» p. 17



**COMMISSION 2.B.**  
«Financements désintermédiés des ETIs/ introduction en bourse» p. 18

## INNOVATION FINANCIÈRE



**COMMISSION 3.A.**  
«EURO-PP : vers la maturité ? conditions, coûts, bénéfices» p. 20



**COMMISSION 3.B.**  
«Le retour de la titrisation et des financements d'actifs» p. 21

BFR / CASH MANAGEMENT / FINANCEMENT DU POSTE CLIENT

## Besoins de financement court terme : quelles solutions ?



**FACTORING, ASSURANCE-CREDIT, TITRISATION DE CREANCES**

Avec (ci-dessus de gauche à droite) : **Bozana Douriez**, directrice générale, BNP Paribas Factor  
**Antoine de Broucker**, responsable grands comptes, AU Group  
**Anne Sassier-Prévoit**, direction factors, banques, et financements structurés, Coface  
 Débats animés par **Franck Moulins**, directeur conseil, Enderby  
**Gilles Porte**, responsable grands comptes opérations structurées, Euler Hermes  
**Olivier Guélaud**, directeur de la trésorerie, Pernod Ricard

Pour les entreprises qui cherchent à libérer de la liquidité, plusieurs solutions existent, telles que le factoring, l'assurance crédit ou encore la titrisation. En 2008, le spécialiste des vins et spiritueux Pernod Ricard a opté pour une optimisation de la gestion de son bas de bilan, via une opération de factoring. Pour Olivier Guélaud, directeur de la trésorerie chez Pernod Ricard, «un programme de factoring peut être structuré de façon très différente en fonction des objectifs. Notre priorité en 2008

était d'obtenir des financements adossés à des actifs, tout en conservant le contrôle de notre relation client». Une analyse partagée par Antoine de Broucker, responsable grands comptes, AU Group : «L'entreprise doit rester l'architecte du plan. C'est elle qui, en amont, va définir son cahier des charges. Notre mission de courtier est de l'accompagner en partant des besoins et des objectifs afin de parvenir à déterminer le flux attendu.»

### Adopter les méthodes pour chaque entreprise

En France, l'affacturage concerne actuellement environ 40 000 entreprises, pour un volume d'affaires annuel de près de 226 milliards d'euros. Pour Bozana Douriez, directrice générale de BNP Paribas Factor, «notre industrie a fait un réel travail d'approche et de standardisation. Ainsi, quelle que soit la taille de l'entreprise, il nous est possible de mettre en place des solutions facilitatrices de gestion de financement». Pas question pour autant d'appliquer une même méthode à l'ensemble des entreprises, explique Gilles Porte, responsable grands comptes opérations structurées chez Euler Hermes : «Pour l'affacturage comme pour la ti-



**«Notre mission de courtier est d'accompagner l'entreprise en partant des besoins et des objectifs afin de parvenir à déterminer le flux attendu.»**

**Antoine de Broucker**, responsable grands comptes, AU Group



**Gilles Porte**, responsable grands comptes opérations structurées, Euler Hermes

trisation, qui utilisent la créance client comme support de financement, les solutions standards nécessitent toujours de construire une solution dédiée, tenant compte des spécificités de chaque entreprise. Ainsi, lorsque les besoins sont bien analysés et que le pilotage est fait par

l'entreprise elle-même, nous arrivons à des solutions optimales.» De fait, pour Anne Sassier-Prévoit, direction factors, banques et financements structurés Coface, «l'objectif de l'entreprise va guider les solutions que nous allons proposer». Dans le détail, le calendrier de l'opération varie selon les typologies d'entreprises. «Il faut compter deux trois mois pour la mise en place d'une opération pour une ETI. Pour les plus grosses entités présentes à l'international, notre enseigne s'est imposé un calendrier de quatre à six mois», prévient Bozana Douriez. Ainsi, tous les professionnels du secteur s'accordent à dire que la mise en place d'une date de livrable est la condition essentielle à la réussite d'une opération : «S'imposer un calendrier parfaitement encadré permet d'avancer pas à pas, en lien avec les conseils», conclut Olivier Guélaud. ■



**«Notre industrie a fait un réel travail d'approche et de standardisation»**

**Bozana Douriez**, directrice générale de BNP Paribas Factor

## Financement du BFR : quelles solutions opérationnelles à destination des entreprises ?



**FINANCEMENT DU BFR, ACHATS, BIENS D'EQUIPEMENT - INNOVATIONS**

Avec (ci-dessus de gauche à droite) : **Benjamin Madjar**, fondateur, Cashlab  
**Sophie Aubert-Vidal**, responsable souscription single risk, Coface  
 Débats animés par **Emmanuel Fenet**, Option Finance  
**Jacques Njom**, credit manager, Pum Plastiques, vice-président, AFDC  
**Etienne Téqui**, directeur général, Taiga

À la suite de la crise financière, les entreprises ont connu d'importantes tensions autour de leurs solutions de financement et de refinancement. Depuis, de nouveaux produits ont émergé, venant compléter l'arsenal de solutions déjà existant. Ainsi, la désintermédiation s'est développée de façon très significative. «Pour autant, toutes les solutions ne sont applicables à tous les secteurs. D'où l'importance d'avoir une réflexion globale sur la gestion du cash et non une réflexion parcellaire, uniquement autour du BFR, par exemple», met en garde Benjamin Madjar, fondateur de Cashlab. Car, dans les faits, le comportement des équipes dirigeantes par rapport aux besoins en financement n'est pas le même d'une entreprise à une autre. «Les établissements bancaires ont tendance à

BFR / CASH MANAGEMENT / FINANCEMENT DU POSTE CLIENT

pousser leurs clients vers des solutions d'affacturage. Pourtant, ces solutions ne peuvent pas satisfaire toutes les entreprises. C'est la raison pour laquelle certaines entreprises se tournent vers des solutions innovantes», explique Etienne Téqui, directeur général de Taïga, société d'édition de logiciels.



**«Les logiciels de credit management sont de réels leviers de productivité.»**

Jacques Njom, credit manager, Pum Plastiques

**La communication reste le facteur clé de succès de toute opération**

Jacques Njom, Credit Manager, Pum Plastiques (groupe Saint-Gobain), a fait le choix d'opter en interne pour un logiciel de credit management : «Je préconise vivement aux entreprises de s'équiper de ce genre d'instruments, qui sont de réels leviers de productivité. Avec mon assureur crédit, il y a une télétransmission de base de données. Ainsi, tous les matins, mon fichier clients est à jour. Cela nous permet une plus grande interactivité au quotidien.»

Car, en effet, la communication reste la clé du succès d'une opération : «La rencontre avec nos assurés permet de souligner la faiblesse de certains acheteurs et d'anticiper le risque. Cela nous offre la possibilité de faire des ajustements et de réduire nos lignes en fonction de la situation de l'entreprise. Il peut par ailleurs y avoir des informations positives permettant à l'assuré de renégocier de façon plus avantageuse leurs contrats», précise Sophie Aubert-Vidal, responsable souscription single risk chez Coface. Une communication qui doit aussi s'opérer à l'intérieur de l'entreprise, souligne Jacques Njom : «Il est essentiel de mettre autour d'une même table les différentes forces de l'entreprise et de faire émerger un projet commun, favorisant la mise



**«La rencontre avec nos clients nous offre la possibilité de faire des ajustements et d'être au plus près de leurs besoins.»**

Sophie Aubert-Vidal, responsable souscription single risk, Coface

en place d'une culture cash en interne. Quand je suis arrivée chez Pum, les commerciaux étaient intéressés à la signature et non au paiement. Nous avons modifié cela. Les commerciaux se sentent à présent concernés par la culture du cash.» ■



PRIVATE EQUITY / MARCHÉS FINANCIERS

**Accès au private equity, quelles conditions et quelles contraintes ?**



**ACCÈS AU PRIVATE EQUITY (LBO, CAPDEV) : QUELLES CONDITIONS ? QUELLES CONTRAINTES ?**

Avec (ci-contre de gauche à droite) : **Marc Andrieu**, directeur de participations, Société Générale Capital Partenaires  
**Christophe Gouthière**, directeur administratif et financier, Groupe Autodistribution  
**Xavier de Prévoisin**, associé, 3i  
Débats animés par **Pascal Quiry**, HEC Paris, co-auteur du Vernimmen

En France, l'offre en capital-investissement retrouve à présent ses niveaux d'avant-crise. Ainsi, les chiffres publiés au premier semestre 2014 par l'Association française des investisseurs pour la croissance (AFIC) laissent envisager un volume d'investissement sur l'année 2014 de l'ordre de 9 à 10 milliards d'euros, soit des niveaux semblables à ceux constatés entre 2005 et 2008, puis en 2011. Pour Marc Andrieu, directeur de participations, Société Générale Capital Partenaires, «le marché du private equity est aujourd'hui très actif. Nous assistons à une véritable abondance de liquidités.» Pour autant, la rencontre entre

investisseurs et entreprises est parfois délicate : «Il faut bien avoir à l'esprit que si le marché du private equity est aujourd'hui très sain, la rencontre entre les investisseurs et les dirigeants d'entreprise en recherche de liquidité a parfois du mal à se réaliser et c'est là-dessus que nous devons concentrer nos efforts», prévient Xavier de Prévoisin, associé au sein du fonds d'investissement 3i.

**Des stratégies de positionnement différentes**

Pour se positionner sur les entreprises les plus prometteuses, tous les acteurs du secteur n'ont pas la même stratégie. Ainsi, au sein de la Société Générale, l'investissement se fait via une prise de participation minoritaire au capital de l'entreprise, avec des tickets unitaires pouvant aller de 1 à 15 millions d'euros. «Notre apport en capital est un soutien complémentaire à l'accompagnement bancaire que propose la Société Générale à ses clients», explique Marc Andrieu.

Le fonds d'investissement 3i, pour sa part, intervient sur des sociétés de taille moyenne, avec des tickets d'investissement qui se situent entre 50 et 250 millions d'euros, via une prise de participation qui peut être minoritaire ou majoritaire, selon les cas. Xavier de Prévoisin reconnaît que, au regard d'un chef d'entreprise, il peut être parfois difficile de savoir vers quel fonds d'investissement se tourner, tant l'offre est pléthorique : «Avant de se lancer, il est essentiel pour un chef d'entreprise d'identifier en amont l'orientation qu'il



**«Le marché du private equity est aujourd'hui très actif. Nous assistons à une véritable abondance de liquidité.»**

Marc Andrieu, directeur de participations, Société Générale Capital Partenaires

PRIVATE EQUITY / MARCHÉS FINANCIERS



**«Le fonds d'investissement nous a donné les moyens financiers de mener à bien notre plan de redressement.»**

Christophe Gouthière, directeur administratif et financier, Groupe Autodistribution

souhaite donner à son groupe. Cet élément permettra alors de bien sélectionner les fonds dans une optique d'ouverture du capital.» Une mise en garde que

confirme Christophe Gouthière, directeur administratif et financier, groupe Autodistribution. En 2009, un fonds d'investissement américain a pris le contrôle du spécialiste de la distribution de pièces détachées pour automobile et poids lourds, qui connaissait alors de grandes difficultés. «Le fonds d'investissement nous a donné les moyens financiers de mener à bien notre plan de redressement», se souvient Christophe Gouthière, qui conclut : «Le fonds d'investissement était totalement en ligne avec le management quant à la stratégie à mener. C'est à mon sens ce qui a permis la réussite du projet.» ■

## Financements désintermédiés, introduction en Bourse, quelles solutions pour les ETI ?



**FINANCEMENTS DESINTERMÉDIÉS DES ETIS / INTRODUCTION EN BOURSE**

Avec (ci-dessus de gauche à droite) :  
**Christophe Gouthière**, directeur administratif et financier, Groupe Autodistribution  
**Charles-Henri d'Auvinay**, président, F2IC  
**Sarah Ankri**, directrice financière, Theraclion  
 Débats animés par **Pascal Quiry**, HEC Paris, co-auteur du Vernimmen  
**Alexandra Krief**, directrice, responsable notation des ETI, Standard & Poor's Ratings Services  
**Jean-Emmanuel Vernay**, directeur général, Invest Securities  
**Laurent Fiard**, président-directeur général, Visiativ

Dans le cycle de vie des entreprises de taille moyenne, les marchés financiers tendent à prendre une place croissante, sous la forme de financements désintermédiés ou d'introductions en Bourse.

### Un marché obligataire peu accessible pour les PME

«Pour le financement via l'émission d'obligations, toutes les entreprises ne sont pas logées à la même enseigne, souligne Jean-Emmanuel Vernay, di-

recteur général Invest Securities. Le marché est beaucoup moins accessible pour les PME, du fait des taux d'intérêt. Les PME qui se tournent vers la désintermédiation sont souvent celles qui éprouvent des difficultés à ob-

tenir des crédits bancaires.» Pour les structures de taille plus importante, telles qu'Autodistribution, la désintermédiation peut s'avérer une bonne alternative au financement bancaire : «Nous avons réalisé en janvier 2014 une émission high yield, afin de lever 240 millions d'euros. Cette opération nous a permis de financer une acquisition et de refinancer notre dette. Dans les faits, nos partenaires bancaires n'étaient pas à même de nous suivre sur cette opération», explique



**«Sur le marché des financements désintermédiés, l'information et la transparence sont essentielles.»**

Alexandra Krief, directrice, responsable notation des ETI, Standard & Poor's Ratings Services

**«Les PME qui se tournent vers la désintermédiation sont souvent celles qui éprouvent des difficultés à obtenir des crédits bancaires.»**

Jean-Emmanuel Vernay, directeur général, Invest Securities



Christophe Gouthière, directeur administratif et financier chez Autodistribution. Afin d'accompagner investisseurs et entreprises sur ce marché, l'agence Standard & Poor's a mis en place un nouvel outil de notation des ETI, le Mid-Market Evaluation : «Sur ce marché, l'information et la transparence sont essentielles. Avec notre évaluation, nous sommes à même de fournir aux investisseurs un benchmark commun qui viendra en complément de leurs propres analyses», précise Alexandra Krief, directrice, responsable des ETI chez Standard & Poor's, rating services.

### Regain d'appétence des particuliers pour les marchés financiers

Du côté des introductions en Bourse, l'appétence des particuliers pour les marchés financiers est de retour, explique Charles-Henri d'Auvinay, président de la Fédération des in-

vestisseurs individuels et des clubs d'investissements, qui précise : «Les épargnants souhaitent avant tout se positionner sur des groupes avec des histoires fortes, de sorte à participer au développement d'une entreprise en devenir.» Et, pour ce faire, la communication reste un élément fondamental : «Avec l'introduction en Bourse, il nous a fallu évoluer. Devenir public nécessite de communiquer régulièrement. Cette introduction nous a donc demandé de faire des efforts de présentation», se souvient Laurent Fiard, président-directeur général Visiativ. Même constat au sein du spécialiste des équipements médicaux Theraclion, qui a fait son entrée en Bourse en 2014 : «Il est certain que, depuis notre introduction, la communication a pris une nouvelle place au sein du groupe», affirme Sarah Ankri, directrice financière de Theraclion. ■



COMMISSION 3 : INNOVATION FINANCIÈRE

## Euro PP, vers la maturité ?



**EURO PP : VERS LA MATURITÉ ?  
CONDITIONS, COÛTS, BÉNÉFICES**

Avec (ci-dessus de gauche à droite) :  
**Nicolas Boyer**, directeur financier, OVH  
**Nadine Veldung**, associé-gérant, Oddo Corporate Finance

Débats animés par **Arnaud Lefebvre**, Option Finance  
**Benoite Armand-Pieyre**, managing director, global capital markets, Société Générale Midcap Investment Banking  
**Florent Perdriau**, directeur financier groupe, Daher  
**Hubert de Vauplane**, associé, Kramer Levin

Alors que, aux Etats-Unis, le marché désintermédié représente actuellement 74 % des financements, contre 59 % six ans auparavant, en France, celui-ci constitue aujourd'hui 36 % des financements. Une proportion encore faible, mais qui a connu une progression de dix points en six ans. Pour Hubert de Vauplane, associé chez Kramer Levin, «le marché français est encore très loin de celui qui s'est développé aux Etats-Unis ou en Allemagne». Pour autant, l'usage montre que les formats se diversifient en France : «Nous voyons aujourd'hui arriver sur le marché de l'Euro PP des profils que l'on ne voyait pas sur l'USPP ou sur le Schuldschein. En ce sens, la France est plutôt en avance», constate Nadine Veldung, associé gérant chez Oddo Corporate Finance.

60 et 90 millions d'euros et 31 % pour des montants supérieurs à 90 millions d'euros. «Il faut bien avoir à l'esprit que, en amont de l'émission, un important travail juridique et d'analyse doit être fait. Ainsi, pour amortir les coûts de préparation, il est nécessaire d'avoir une taille d'opération supérieure à 30 millions d'euros. Par ailleurs, nous constatons que les investisseurs sont toujours plus confiants lorsqu'il s'agit d'entreprises de taille importante»,



### Diminution de la part des émetteurs cotés

Dans le détail, les chiffres montrent qu'un tiers des opérations concerne des montants inférieurs à 30 millions d'euros, 25 % des opérations des montants compris entre 30 et 60 millions d'euros, 9 % entre

détaille Nadine Veldung. Autre évolution notable, la part des émetteurs cotés tend à se réduire : ils étaient 63 % en 2012, contre 41 % actuellement. Ainsi, «les entreprises semblent aujourd'hui prêtes à s'ouvrir à d'autres partenariats financiers que ceux contractés auprès des banques», analyse Benoite Armand-Pieyre, managing director global capital markets au sein de Société Générale Mid Cap Investment Banking.

### «Les entreprises semblent aujourd'hui prêtes à s'ouvrir à d'autres partenariats financiers que ceux contractés auprès des banques.»

**Benoite Armand-Pieyre**, managing director, global capital markets, Société Générale Midcap Investment Banking

### Rapidité des opérations

C'est le cas notamment du groupe Daher. A l'origine, l'équipementier avait opté pour un financement 100 % bancaire. Après avoir cherché à élargir ses sources de financement, la direction financière décide de se tourner vers l'Euro PP, qu'elle a choisi pour sa flexibilité. Si, en interne, l'opération a nécessité une importante mobilisation, le directeur financier est satisfait de la rapidité de la levée de fonds : «Il nous a fallu six semaines seulement pour lever 30 millions d'euros sur une durée de sept ans», explique Florent Perdriau, directeur financier. Même type d'opération chez l'hébergeur informatique OVH qui, après conseil de son pool bancaire, s'est orienté vers un financement mixte

### «Pour amortir les coûts de préparation, il est nécessaire d'avoir une taille d'opération supérieure à 30 millions d'euros.»

**Nadine Veldung**, associé-gérant, Oddo Corporate Finance

via un crédit de 160 millions d'euros et un Euro PP de 107 millions d'euros : «Notre métier nécessite une importante capacité d'investissement. Avec cette opération, nous avons pu nous exposer à de nouveaux acteurs financiers», analyse Nicolas Boyer, directeur financier d'OVH. ■



## Titrisation : le retour



**LE RETOUR DE LA TITRISATION ET DES FINANCEMENTS D'ACTIFS**

Avec (ci-dessus de gauche à droite) :  
**Nicolas Malaterre**, directeur senior, titrisation/institutions financières, Standard & Poor's Ratings Services  
**David Favier**, gérant de portefeuille de titrisation, gestion obligataire alternative, BNP Paribas Investment Partners  
Débats animés par **Arnaud Lefebvre**, Option Finance  
**Alexandre Perrin**, group financing director, Fraikin  
**François Terrade**, directeur des financements structurés, GE Capital

En 2008, la titrisation a été fortement décriée par les régulateurs, qualifiant cet instrument «d'élément déclencheur» de la crise financière. Pour autant, si l'usage a reculé dans le monde d'après-crise, la titrisation n'a jamais réellement disparu et, aujourd'hui, elle suscite à nouveau un vif intérêt. «Malgré les dérives, la titrisation demeure un outil utile aux entreprises et aux banques qui ont la possibilité, via cet instrument, d'accompagner leurs clients

en respectant les contraintes de fonds propres», explique Nicolas Malaterre, directeur senior, titrisation institutions financières, Standard & Poor's Rating Services.

### De nouveaux acteurs sur les opérations de titrisation

De fait, l'utilisation des techniques de titrisation s'est développée au fil des ans et de nouveaux acteurs s'en sont emparés, comme l'explique François Terrade, directeur des financements structurés, GE Capital : «Nous sommes passés d'un monde où

COMMISSION 3 : INNOVATION FINANCIÈRE



**«La titrisation offre à l'investisseur de nombreux avantages.»**

**David Favier,**  
gérant de portefeuille de titrisation,  
gestion obligataire alternative,  
BNP Paribas Investment Partners

Allemagne ou encore Royaume-Uni), de même que la tranche et la classe d'actifs».

**Les nombreux atouts de la titrisation**

les opérations de titrisation étaient essentiellement arrangées par des banques, à des opérations qui sont davantage aujourd'hui à l'initiative d'investisseurs à la recherche de rendement.» Et, en effet, l'appétence au risque des investisseurs semble de retour : «Au cours des trois derniers mois, BNP Paribas a collecté près de 100 millions d'euros auprès de cette typologie d'actifs», détaille David Favier, gérant de portefeuilles de titrisation, gestion obligataire alternative, BNP Paribas Investment Partners, pour qui «la titrisation offre à l'investisseur de nombreux avantages. En Europe, ce type d'opération leur donne la possibilité de sélectionner la macro sur laquelle ils souhaitent être exposés (par exemple, Espagne,

Du côté des entreprises, l'outil de titrisation présente également des avantages : «Il faut bien avoir à l'esprit que tout actif qui génère des flux prévisibles peut être titrisé. Ainsi, cet outil peut être utilisé en tant que structure pour du financement de projets, mais aussi à des fins de financement de créances commerciales, de financement d'actifs, d'outils de production ou plus spécifiquement à des fins de financement de stocks», explique François Terrade. Ainsi, de nombreux groupes ont choisi d'opter pour la titrisation. C'est le cas notamment de Fraikin, spécialiste de la location de véhicules industriels qui a recours à cet outil de financement depuis dix années. Pour Alexandre Per-



**«Tout actif qui génère des flux prévisibles peut être titrisé.»**

**François Terrade,**  
directeur des financements structurés,  
GE Capital

rin, group financing director de Fraikin, le changement post-crise se fait aujourd'hui sentir : «Nous sentons que des investisseurs non bancaires sont en train de revenir et peuvent avoir de l'appétit pour financer, sous une forme structurée, les actifs que nous proposons.» ■



**«Malgré les dérives, la titrisation demeure un outil utile aux entreprises et aux banques.»**

**Nicolas Malaterre,** directeur senior,  
titrisation institutions financières,  
Standard & Poor's Rating Services

Ce qui se fait, pourquoi c'est fait, comment c'est fait...

L'information financière la plus complète, partout, tout le temps.

Il vous manque  
une  
info essentielle ?

**BULLETIN D'ABONNEMENT**

**A compléter et à retourner à :**

Service abonnements : 10, rue Pergolèse 75016 Paris - Tél. 01 53 63 55 58 - Fax : 01 53 63 55 60 Email : abonnement@optionfinance.fr

**Je souscris à l'ABONNEMENT PREMIUM** au prix de 649 €\* par an HT (soit 662,63 € TTC)

**COMPRIS DANS L'ABONNEMENT PREMIUM :**

- L'hebdomadaire Option Finance
- Le quotidien «OF@18h»
- Tous les Hors-séries et suppléments
- Tout le web et les archives Option Finance et Funds

**Je souscris à l'ABONNEMENT PRIVILÈGE** au prix de 499 €\* par an HT (soit 509,48 € TTC)

**COMPRIS DANS L'ABONNEMENT PRIVILÈGE :**

- L'hebdomadaire Option Finance et la Lettre Entreprise & Expertise (48 numéros)
- Le quotidien «OF@18h»
- Les Hors-séries et suppléments Family Finance et les Rencontres d'Option Finance

**1 Mes coordonnées**

M.  Mme  Melle  
 Nom : ..... Prénom : .....  
 Fonction : ..... Société : .....  
 Adresse  Professionnelle  Personnelle .....  
 Code Postal : ..... Ville : ..... Tél. : .....

**2 Mode de règlement**

- Je joins mon règlement de ..... € TTC par chèque à l'ordre de Option Finance.
- Je règle à réception de facture.
- Je règle par CB : en appelant le service abonnement au 01 53 63 55 58 ou sur le site optionfinance.fr

Merci d'indiquer votre adresse mail pour recevoir le quotidien «OF à 18h»

Date et signature (obligatoires)

\* Tarif France 2015. Pour l'étranger, frais de port en sus (consultez le service abonnements au 01 53 63 55 58). Conformément à la Loi Informatique et Libertés du 06.01.78, vous disposez d'un droit d'accès aux données personnelles vous concernant. Par notre intermédiaire, vous pouvez être amené à recevoir des propositions d'autres sociétés ou associations. Si vous ne le souhaitez pas, il vous suffit de nous écrire en nous indiquant vos nom, prénom, adresse, et si possible votre référence client.

# Les Prix du Financement de l'économie : les ETI à l'honneur

Pour la deuxième édition le 10 mars dernier, les Prix du Financement de l'économie d'Option Finance ont été décernés dans quatre catégories d'opération avec une volonté de favoriser l'innovation.



De gauche à droite : **Jean-Emmanuel Vernay**, directeur général, Invest Securities, **Jean Brioux Le Tinier**, directeur général finance, groupe Korian, **Matthieu Guillo**, corporate finance & treasury director, Ingenico, **Olivier Flamand**, deputy group CFO, Worldline, **Joël Rousseau**, président du conseil stratégique, NGE, **Louis Schweitzer**, commissaire général à l'investissement, **Jean-Sébastien Léoni**, directeur général adjoint, NGE. et **Jean-Guillaume d'Ornano**, président-directeur général Groupe Option Finance.



**Jean Brioux Le Tinier**, directeur général finance, groupe Korian et **Louis Schweitzer**, commissaire général à l'investissement.

## Prix du financement par dette : Korian Medica pour son placement privé

Egalement nominés : Ingenico, Assystem et Pierre & Vacances.

Le Prix a été remis à Korian Medica pour son placement privé de droit allemand, un Schuldschein pour un montant de 358,3 millions d'euros avec des tranches de maturité de 5, 6, 7 ans.



**Matthieu Guillo**, corporate finance & treasury director, Ingenico et **Louis Schweitzer**, commissaire général à l'investissement.

## Le Prix de l'opération de fusion-acquisition : Ingenico pour l'acquisition de GlobalCollect

Egalement nominés : Teleperformance, Sopra-Steria, Bénéteau et Korian Medica.

Le Prix a été décerné à Ingenico pour l'acquisition de GlobalCollect. L'opération augmente non seulement la taille du groupe dans son ensemble mais renforce significativement les activités de services de paiement d'ingenico, ce qui place dorénavant le groupe dans le top 5 des services de transactions électroniques.



De gauche à droite : **Eric Forest**, président-directeur général, Enternext, **Olivier Flamand**, deputy group CFO, Worldline, **Louis Schweitzer**, commissaire général à l'investissement et **Jean-Guillaume d'Ornano**, président-directeur général Groupe Option Finance.

## Prix de l'opération sur fonds propres : Worldline pour son introduction en bourse

Egalement nominés : Serge Ferrari Group, McPhy Energy et Naturex. C'est Worldline qui a été récompensé pour son introduction en Bourse sur le compartiment A d'Euronext en juin 2014.



De gauche à droite : **Jean-Emmanuel Vernay**, directeur général, Invest Securities, **Joël Rousseau**, président du conseil stratégique, NGE, **Louis Schweitzer**, commissaire général à l'investissement et **Jean-Sébastien Léoni**, directeur général adjoint, NGE.

## Le Prix de l'innovation financière : NGE pour son placement privé sécurisé

Egalement nominés : Areva, Assystem et ESNI.

Le groupe spécialisé dans les travaux publics NGE a réalisé en 2014 le premier placement Euro-PP sécurisé, c'est à dire assorti de sûretés. Celui-ci porte sur un montant de 70 millions d'euros sur sept ans.

## Merci à nos intervenants et à nos partenaires qui ont contribué au succès de cette 2<sup>e</sup> édition



1- Jean Raby, directeur financier et juridique, Alcatel-Lucent ; 2- Nicolas Tissot, conseiller du président, Alstom ; 3- Laurence Stoclet, deputy CEO, group chief financial officer, IPSOS ; 4- Jean-Guillaume d'Ornano, P-DG, Groupe Option Finance ; 5- Marie-Pierre Peillon, directrice de la recherche, Groupama AM, présidente de la commission ESG/émetteurs, SFAF et Jean-Marc Bianchi, président-directeur général, Kerneos ; 6- Philippe Audouin, directeur administratif et financier, Eurazeo, président, DFCG ; 7- Christophe Bavière, président, Idinvest, président de la commission Capital investissement, AFG ; 8- Alain Python, secrétaire général, Paris Europlace ; 9- Pierre Revel-Mouroz, directeur finance & fonctions support, Ceva Sante Animale ; 10- Olivier Guélaud, directeur de la trésorerie, Pernod Ricard ; 11- Anne Sassier-Prévoit, direction factors, banques, et financements structurés, Coface ; 12- Sophie Aubert-Vidal, responsable souscription single risk, Coface ; 13- Etienne Téqui, directeur général, Taïga ; 14- Benjamin Madjar, fondateur, Cashlab ; 15- Valérie Nau, Rédactrice en chef, Option Finance ; 16- Christophe Gouthière, directeur administratif et financier, Groupe Autodistribution ; 17- Xavier de Prévoisin, associé, 3i ; 18- Charles-Henri d'Auvigny, président, F2IC ; 19- Laurent Fiard, Président-directeur général, Visiativ ; 20- Nicolas Boyer, directeur financier, OVH ; 21- Florent Perdriau, directeur financier groupe, Daher ; 22- Hubert de Vauplane, associé, Kramer Levin ; 23- Alexandre Perrin, group financing director, Fraikin ; 24- Jean-Paul Betbeze, Economic Advisor, Deloitte ; 25- Eric Groven, directeur délégué de la banque de détail en France, Société Générale ; 26- Nadine Veldung, associé-gérant, Oddo Corporate Finance ; 27- Antoine de Broucker, responsable grands comptes, AU Group

Il vous manque  
une  
info essentielle ?

[www.optionfinance.fr](http://www.optionfinance.fr)

**Option  
Finance**

**Ce qui se fait, pourquoi c'est fait, comment c'est fait...**

**L'information financière la plus complète, partout, tout le temps.**

**Option  
Finance**  
lance son nouveau site

**Pack Premium 150€<sup>HT</sup>/an\***

- Toutes les archives des articles d'Option Finance, Funds Magazine et Family Finance en ligne
- Tout le magazine Option Finance en ligne 48h à l'avance (dès le samedi)
- Tous les contenus de Funds Magazine en ligne (dès sa parution)

\*En plus de votre abonnement papier de 499€<sup>HT</sup>/an

# Rendez-vous en mars 2016

## pour les prochaines

### Rencontres du financement de l'économie



**Deloitte.**

**au**  
GROUP

**SOCIETE GENERALE**

**BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS**

**coface**  
FOR SAFER TRADE

**STANDARD & POOR'S RATINGS SERVICES**  
McGRAW HILL FINANCIAL

**BNP PARIBAS FACTOR**

**GE Capital**

**CORPORATE FINANCE**

**Invest Securities**  
Société de Bourse

**EULER HERMES**  
L'INNOVATION FINANCIERE

**A PLUS FINANCE**

**SCOPE** Scope Ratings



Partenaires presse :

**RB**  
fr

**l'Opinion**

**Option DROIT AFFAIRES**

**VERNIMMEN.NET**

**LE MOCI**  
MAGAZINE DE GESTION FINANCIERE



Pour toute information :  
contactez Ségolène Pintaud  
segolene.pintaud@optionfinance.fr

**Option Finance**