



## ÉDITO

**JEAN-PIERRE LAC,**  
Président de Lyon Place  
Financière et Tertiaire

Nous délaissions de plus en plus les supports écrits au profit des communications électroniques que ce soit sur notre site, via nos newsletters bi-mensuelles ainsi que nos incursions récentes sur les réseaux sociaux. Il nous apparaît cependant utile, à l'occasion de cette période d'assemblée générale, d'éditer un nouvel exemplaire de notre lettre d'information pour faire un point sur notre activité récente. D'autant plus que cette activité a été porteuse d'un événement qui, à nos yeux, a revêtu une très grande importance. Fabrice PESIN, Médiateur National du Crédit, nous fait l'honneur d'intervenir dans cette première page comme il l'a fait en étant à l'origine, en compagnie de Thierry GIAMI de la Caisse des Dépôts et Consignations, d'un événement que nous avons organisé le 7 juin dernier.

Cette manifestation entièrement consacrée aux « nouveaux moyens de financement » mis à la disposition des PME et des ETI se situait dans la droite ligne des travaux menés depuis deux ans par le cycle portant le même nom, animé par Guirec PENHOAT. Plus de 200 personnes ont répondu présent et ont largement rempli la salle des Assemblées du Conseil Régional. Elles ont constaté, par l'intervention de divers interlocuteurs représentant les mondes de l'entreprise, de l'investissement et des sociétés de gestion, que, maintenant, des solutions de financement alternatif étaient disponibles pour des entreprises de plus petite taille que le traditionnel CAC 40, comme le sont les ETI et les grosses PME. Ces outils qui ont pour nom « placement privé » et parfois « emprunts obligataires » sont des solutions alternatives qui ne remettent en rien en cause la relation de l'entreprise et de son banquier, au contraire. En fin de session, nous avons même abordé la faisabilité des solutions du type de celles qui nous ont été présentées, NOVO et NOVI, pour le monde des petites PME. Dans le contexte actuel, ce ne sera pas facile mais rien n'est apparu impossible. Les clés du succès de ces financements résident dans l'attractivité offerte aux Investisseurs et l'information faite aux Emetteurs. Un défi que toutes les professions de la Place Financière et Tertiaire Régionale peuvent relever.

Nous vous souhaitons une excellente période estivale, réparatrice, avant d'aborder les défis de la rentrée.

## LES NOUVEAUX FINANCEMENTS POUR LES PME ET ETI : COMMENT FACILITER LEUR ACCÈS ? QUEL RÔLE POUR LES BANQUES ?

Au moment où les banques sont soumises à des réglementations plus contraignantes (notamment Bâle 3), il apparaît fondamental pour les ETI et PME de voir émerger des nouvelles modalités de financement. Si les volumes de crédits distribués par les banques connaissent une dynamique satisfaisante, les conditions d'octroi semblent plus strictes, avec des demandes croissantes de prise de garantie et de caution personnelle. Dans ce contexte, les investissements immobiliers et les équipements physiques posent moins de problèmes de financement que les investissements immatériels (innovation, marketing, formation des salariés, logiciels, site internet...) qui, par nature, ne se prêtent pas à une prise de garantie... mais qui sont absolument fondamentaux pour la compétitivité des ETI et PME.

Ces derniers mois ont vu l'apparition de nouvelles modalités de financement pour les entreprises, mobilisables notamment pour l'investissement immatériel. Le développement des placements privés offre de belles perspectives pour les ETI tandis que les fonds de dettes permettent aux investisseurs institutionnels de prêter à des entreprises non cotées. D'autres modalités apparaissent dans le paysage, tels le prêt inter-entreprises désormais permis par la loi dite Macron, cette dernière loi permettant aussi le développement du financement sur stocks bien au-delà de son champ traditionnel des entreprises en difficulté. Enfin, les plateformes de crowdfunding offrent des solutions de financement aux PME et TPE.

Face à une telle démultiplication des modes de financement, le défi qui ne sera pas le moindre pour les chefs d'entreprise sera la maîtrise de leurs caractéristiques. Pour les banques, le défi sera d'accompagner différemment les entreprises pour leur proposer la meilleure combinaison de crédits bancaires « classiques » et de nouveaux financements. Tous ces défis doivent être relevés ensemble, comme l'a montré la belle manifestation organisée par Lyon Place financière et tertiaire le 7 juin dernier !



## TRIBUNE

**FABRICE PESIN,**  
Médiateur national du crédit  
Pdt de l'Observatoire du financement des entreprises  
crédit aux entreprises

# NOVO, NOVI : NOUVEAUX FINANCEMENTS DES ETI ET PME !

Dans un environnement en pleine mutation, les grandes entreprises et certaines ETI se tournent vers de nouvelles solutions de financement apparues depuis la crise financière de 2008. Quelles sont les évolutions constatées au niveau des entreprises ? Quels sont les bénéfices apportés par les fonds Novo et Novi ? Ces questions ont été abordées le 7 juin dernier à l'Hôtel de Région devant 200 personnes, dans le cadre d'une conférence organisée par LPFT, sous la présidence d'honneur de Laurent Wauquiez, Président du Conseil Régional Auvergne Rhône-Alpes. Avec en filigrane, cette question essentielle : comment favoriser l'accès des PME à ces nouvelles formes de financement ?



Le panorama du financement a profondément évolué au cours des dernières années et devrait poursuivre sa mue.

C'est ce que a décrit en introduction Fabrice Pesin, le Médiateur National du Crédit, Président de l'Observatoire du Financement des Entreprises. Désormais, les ETI et les grosses PME, ont elles de plus en plus recours aux financements dits désintermédiés ou « alternatifs », pour financer leur croissance. En revanche,

## YVES CHEVALIER



*Il existe une convergence sans précédent entre nos besoins de rendement et les besoins de financement des PME et des ETI*

cette évolution est marginale au sein des PME et hors de portée des TPE. Si bien que, pour elles, les difficultés de financement de leurs projets subsistent, qui plus est lorsqu'il s'agit de financer de l'immatériel ! Evoquant les prêteurs cette fois, Fabrice PESIN a décrit comment cette désintermédiation s'inscrit dans un environnement en pleine évolution pour le monde bancaire : celui-ci doit faire face aux règles prudentielles strictes de Bâle 3, à une dégradation de ses marges du fait de taux d'intérêt très bas et à une nécessaire révision de son mode de distribution imposée par la mutation digitale.

## INNOVANTS NOVO, NOVI

La conférence s'est longuement penchée sur le succès des offres Novo puis Novi, grâce à l'intervention d'un de ceux qui les a portés sur les fonds baptismaux, Thierry GIAMI, Président de l'Observatoire du Financement des Entreprises par le Marché. En 4 ans, le fonds Novo a mis à la disposition d'entreprises des secteurs de l'industrie (40%), de la santé (12%), des NTIC (10%), de la chimie, de l'énergie et de l'environnement, plus d'1 Md€ distribués sous la forme de prêts, en général in fine, de 10 à 50 M€

## CHRISTOPHE BAVIERE

pdt du directoire l'invest



*Nous sélectionnons des PME en exigeant le zéro défaut car ce qui nous intéresse, c'est la fiabilité de la PME dans la durée*

par opération sur une durée moyenne de 6 à 8 ans, à des taux de 4% environ. Créé en 2015, le fonds Novi sert à la fois des fonds propres et des prêts. Doté dès sa naissance de 1 Md€, il est destiné à de plus petites opérations, entre 3 et 20 M€, offrant des rendements de 5% environ, mais il a su convaincre. Il a par ailleurs bénéficié de la création d'un standard de prêt, l'Euro PP. Ce nouveau cadre mérite « d'être simplifié » selon Thierry GIAMI,

## REMY WEIDENMANN

DAF PSB industries



*On s'est tourné vers le financement désintermédié car il nous fallait du temps, de la souplesse de délai et de montant*

mais s'est installé avec une cinquantaine de fonds de dette en France, pour plus de 8 Mds€. Ce qui finalement a permis aux entreprises d'être financées par ces seuls canaux pour plus de 10 Mds€. Et avec « des exigences de rendement tempérés et cohérentes pour ces PME », souligne Thierry GIAMI.

Que pensent les investisseurs de ces nouvelles solutions ? Leur permettent-elles de trouver des opportunités de placements opportuns et aux rendements intéressants, à des niveaux de risque raisonnables ?



Membre du Directoire du Fonds de Réserve des Retraites, Yves CHEVALIER a clairement répondu par l'affirmative, puisque les fonds Novo et Novi ont selon lui le double avantage : de proposer des rémunérations supérieures à celle des OAT dans un contexte de taux bas ; de permettre aux grands investisseurs de soutenir les entreprises et l'économie. Ce qui, en l'espèce, perpétue le régime de retraite par le maintien, voire l'élargissement des assiettes de cotisations. Un bilan très positif donc, lucide aussi, puisque Yves CHEVALIER n'a pas écarté les risques associés d'illiquidité ou de pertes.

## PIERRE DU PELOUX

directeur régional BdF



12000 PME en région AURA ont un taux de défaut très faible. Comment leur faire connaître l'existence de ces nouveaux fonds ? »

## LES PME ET TPE EN RETRAIT

Les témoignages des entreprises émettrices présentes ont permis de comprendre comment, dans sa stratégie de financement, capitaliser sur la complémentarité entre financements bancaires et fonds de dettes. La dette bancaire leur permet une réactivité indispensable lors d'opérations stratégiques ; les fonds de dette in fine leur offrent une réponse adaptée face au besoin de souplesse lié à des horizons de temps incertains. Et, selon eux, plutôt qu'être un frein, le financement d'une entreprise par du Novo et du Novi est toujours bien perçu par les partenaires bancaires, qui y voient aussi une capacité de crédit moins sollicitée. La difficulté demeure toutefois la détection des bons émetteurs par les investisseurs. Les sociétés de gestion, dont c'est le métier que d'organiser cette rencontre sur le marché, revendiquent des méthodes de détection et d'évaluation

## ANNE PELLET

conseillère régionale, VP de la commission "Economie, entreprise et emploi"



12000 PME en région AURA ont un taux de défaut très faible. Comment leur faire connaître l'existence de ces nouveaux fonds ? »

proches de celles du monde bancaire. Et elles aussi ont recours aux travaux de la Banque de France (Notation, Fiben). Mais le recul est encore faible pour analyser comment sont abordés les défauts de covenants.

Si tout ce qui avait été dit jusque-là était très encourageant, le débat final a tempéré cet enthousiasme. A la question de l'adaptation possible ou non de ces outils à la cible des 20 000 petites entreprises en Auvergne - Rhône-Alpes qui réalisent entre 2 et 20 millions d'euros de CA, la réponse a été plutôt réservée. Pour trois raisons au moins : les enjeux d'origination, de positionnement par rapport aux financements bancaires et de process de suivi. Ce n'est pas une fin de non-recevoir. Mais, cette perspective demandera un vrai temps d'adaptation et précisément, un effort d'innovation.



## THIERRY GIAMI,

Président de l'Observatoire du Financement des Entreprises par le Marché.

« Les fonds Nova, Novo et Novi sont nés ces dernières années d'un nouveau contexte et d'un nouveau cadre réglementaire. Désormais, le financement obligataire est accessible aux PME et aux ETI. Cela existait déjà en Allemagne. Pas en France ! Les assureurs, les fonds de retraite, les instituts de prévoyance ont été autorisés à financer les entreprises par ce biais, ce qui a élargi l'assiette des investisseurs. Les fonds de prêts à l'économie ont été créés, ce qui a permis de lancer Novo, ce nouveau véhicule doté de 1,4 Md€ apportés par les grands investisseurs, notamment les assureurs, qui financent déjà 40 ETI et 1 PME. Novi, fonds d'investissement de 580 M€ et d'une durée exceptionnelle de 21 ans, propose des financements mixtes – fonds propres et prêts -, à des entreprises au chiffre d'affaires compris entre 30 et 200 M€. Plus récent, il a investi 200 M€ en quelques mois. Avec Novo et plus encore avec Novi, les investisseurs privilégient la solidité de l'entreprise dans la durée plutôt que la performance à court terme. Toutes les entreprises qui ont bénéficié de ces nouveaux financements ont vu une progression de leur chiffre d'affaires, de leur résultat et des emplois. C'est un succès incontestable !

Les entreprises françaises, pour être plus solides et investir davantage, doivent maintenant renforcer leurs fonds propres afin de moins dépendre de leur endettement pour leur croissance. C'est un défi majeur pour la santé de l'économie française. Cela suppose que les entrepreneurs se familiarisent et acceptent l'ouverture de leur capital; cela implique aussi que l'industrie financière soit plus coopérative avec les entrepreneurs ».



# « CHICHE, J'OUVRE MON CAPITAL ! »

## Un nouveau guide sur l'ouverture du capital

Il y a 6 ans, le Medef Rhône-Alpes éditait à 5000 exemplaires une publication résolument volontariste « Chiche, j'ouvre mon capital ! ». Une nouvelle version de cet ouvrage paraît début juillet, combinant la double expertise du Medef et de LPFT.

C'est une certitude désormais, l'ouverture du capital n'est plus réservée aux seuls professionnels du financement, comme en atteste par exemple l'essor du crowdfunding. Cette nouvelle source de capitalisation et plus globalement l'ensemble des nouvelles solutions et opportunités qui ont changé la donne en matière d'ouverture du capital des entreprises sont abordées et décryptées dans ce nouvel ouvrage, s'inscrivant comme un aggiornamento de l'édition 2010 du Medef, réalisé par la Commission Fonds Propres de Lyon Place Financière et Tertiaire. Pédagogique, étayé par de nombreux témoignages d'entrepreneurs qui ont fait ce pari à différents moments clés de croissance de leur entreprise, ce livre se veut avant tout un guide pratique pour que les dirigeants disposent de tous les atouts pour bâtir leur stratégie capitalistique destinée à de la croissance endogène et / ou externe.

Si pour Laurent FIARD, le Président du Medef Lyon-Rhône, « *l'ouverture du capital fait moins peur* » (cf. son interview ci-dessous), selon M. Jean-Louis FLECHE, PDG d'Orfis Baker Tilly et animateur du cycle « Solutions Fonds propres » au sein de LPFT, on voit de plus en plus de dirigeants ouvrir leur capital à des cadres investis dans la réussite de l'entreprise. « *La souscription de capital est un bon moyen de garder dans son effectif des gens de valeur, motivés par le projet de l'entreprise. Pour les salariés, c'est un accès facilité au capital, à des conditions avantageuses* ». Ce nouveau mode d'intégration témoigne d'une évolution des mentalités, l'hyper-patron cédant la place à un management plus concerté.



Sortie prévue le 4 juillet 2016 avant une présentation officielle dans le cadre d'un événement à venir en septembre.



### LAURENT FIARD,

Pdt du Medef Lyon-Rhône, fondateur de Visiativ, spécialisée dans le logiciel, entrée en bourse en mai 2014.

Comme entrepreneur, il a connu tous les cycles de l'entreprise, de la création à la croissance et a su à chaque fois troquer une dilution de son capital contre une croissance spectaculaire de son entreprise.

### Les entrepreneurs sont-ils toujours réticents à ouvrir leur capital ?

« Non. La nouvelle génération, poussée en cela par les entrepreneurs du numérique et des créateurs de start up, est plus disposée à ouvrir le capital aux étapes clés de la croissance de leur entreprise, depuis l'amorçage jusqu'à l'éventuelle introduction en Bourse. Le problème, c'est les patrons n'ont pas forcément toutes les clés et toute l'information indispensables pour élaborer une stratégie en la matière. La vocation de ce nouvel opus de « Chiche, J'ouvre mon Capital ! » est justement de leur dresser un panorama des solutions possibles et de leur proposer des retours d'expériences de leurs pairs via des témoignages. Cet ouvrage est donc pédagogique et un peu évangélique !

### Pourquoi encourager les entrepreneurs à ouvrir leur capital ?

« On a besoin en France de PME et d'ETI, à croissance rapide et assez fortes pour innover, s'internationaliser et créer des em-

ploiés. Ce n'est pas envisageable sans que ces entreprises s'ouvrent à des fonds propres extérieurs. Mais il faut ouvrir son capital avec méthode, en fonction de sa stratégie d'entreprise, de son BFR, de ses opportunités de croissance externe... En outre, on doit ouvrir son entreprise aux investisseurs qui correspondent à l'étape de développement de l'entreprise : on privilégiera davantage la love money et les investisseurs privés individuels en phase d'amorçage, puis les capital risks lors d'un deuxième tour de table et enfin des investisseurs en capital développement en phase d'introduction en Bourse notamment. Il faut surtout choisir des investisseurs qui puissent accompagner l'entrepreneur dans la définition et l'exécution de la stratégie de l'entreprise.

### Mais n'est ce pas justement ce qui fait peur aux entrepreneurs : perdre le contrôle ?

« C'est vrai qu'ouvrir son capital, c'est devoir rendre des comptes à des actionnaires, à des investisseurs qui ont des objectifs de rentabilité et qui sont entrés au capital de votre entreprise également parce qu'ils ont des attentes et une vision pour celle-ci. C'est se soumettre à plus de transparence, à plus de rigueur et de rationalisation dans l'entreprise. Mais au fond, c'est un encouragement à une meilleure gestion encore. Tout le monde y gagne !

### Quel conseil donneriez-vous aux investisseurs qui voudraient ouvrir leur capital ?

« Privilégiez des investisseurs de long terme, exigeant de votre entreprise des performances ambitieuses mais crédibles et qui ne voudront pas sortir de votre capital au terme de 3 à 5 ans. Ce seront de vrais accompagnateurs de la réussite de l'entrepreneur. Sans se substituer à lui.



## LES GRANDS GROUPES FRANÇAIS À L'AFFÛT

En 2015, 37 groupes français sont actifs en capital-investissement en France (dont 16 groupes du CAC 40). Cette même année ont été créées Safran Ventures, Orange digital ventures, Engie new ventures, SNCF digital ventures, Irisnext (impliquant Orange, Publicis, Siemens).

## CORPORATE VENTURE : DIFFERENTS TYPES DE FONDS !

Cette nouvelle édition de « Chiche, j'ouvre mon capital ! » explique le Corporate Venture.



Le corporate venture peut présenter des réalités diverses, selon la présence ou non d'un véhicule d'investissement propre et suivant son degré d'autonomie dans le choix des cibles, plus ou moins apparentées à celles du corporate. On peut retenir trois types de modèle d'acteurs de corporate venture :

- « Stratégique », qui mettra en avant la recherche d'impact stratégique vis-à-vis du corporate; le plus souvent, on n'aura pas de gestion individualisée et les champs d'intervention seront proches de la maison mère en matière de technologies ou de marchés. Pour l'entreprise cible, il conviendra de veiller à mettre en place une gouvernance qui maintienne une certaine autonomie et aux clauses de sortie (droit de préemption)
- « financière » avant tout, avec un véhicule de gestion isolé qui prendra des participations qui n'auront pas forcément de lien stratégique avec le corporate et qui pourra avoir une vision financière avant tout
- Ou un mix des deux options précédentes, qui agira plus comme un family office intégré dans une holding industrielle, apportant en plus de leur participation financière, une connaissance du secteur ou des marchés mise à la disposition de l'entreprise.

**10 000** \*  
entreprises financées par le corporate venture dans le monde depuis 2013



Témoignage de **THIERRY CHIGNON**, Mérieux Développement

« Il est important pour l'entrepreneur de bien comprendre le moteur qui préside à toute politique d'investissement, qu'elle soit le fait d'un fonds de Private Equity plus 'classique' ou d'une structure dite 'corporate'. En l'occurrence, Mérieux Développement se positionne comme un acteur financier focalisé sur les domaines de la Santé et de la Nutrition (Early Stage et Growth), bénéficiant d'une indépendance dans le choix des secteurs et des cibles d'investissement (sans considération stratégique dictée par le corporate), bénéficiant d'une durée d'investissement étendue (structure 'evergreen') et mettant à disposition des entreprises l'expertise unique du groupe Institut Mérieux, tant au niveau industriel qu'international : valeur ajoutée supplémentaire que certains qualifient de 'smart money'.

Notre valeur ajoutée peut se retrouver à plusieurs stades :

- dans la qualification des cibles : comme pour les corporate funds notre volonté d'investissement sur un projet santé/nutrition peut être perçue par des fonds plus généralistes comme une forme de validation 'technique'/business du concept
- dans l'accompagnement : nous mettons à disposition de nos participations qui le demandent une aide au développement, notamment à l'international facilitant l'ouverture de nouveaux marchés (par exemple partenariats, acquisitions, autorisations réglementaires, market access)

Nos modalités d'intervention sont aujourd'hui les suivantes : nous restons minoritaires, nous souhaitons participer aux décisions stratégiques de la société et disposons d'une représentation à son conseil d'administration, . Les modalités de sortie se font sans droit de préemption et en respectant les besoins de l'entreprise. Je résumerais notre identité ainsi : mettre en place un partenariat actif aux côtés de l'entrepreneur, proposer un niveau de services/soutiens qui nous différencie des fonds financiers classiques, mais sans ingérence comme l'attestent les modes de gouvernance et d'accompagnement. »

**5%\***  
la part du financement des start up innovantes en France réalisée par le corporate venture en 2013



\* Étude Deloitte 2015



## LES FINTECHS À L'HONNEUR !

Les investissements dans les Fintech se sont envolés au cours des dernières années et mobilisent énormément de capital investissement, avec un rythme de croissance des investissements 4 fois plus rapide dans ce secteur que dans le capital-risque en général (source Accenture). Lyon Place Financière a donc accueilli avec une grande motivation la proposition d'aborder ce thème dans le cadre des Entretiens Jaques Cartier le 22 novembre prochain. Le programme bientôt disponible sur [www.lyon-finance.org](http://www.lyon-finance.org) et sur les réseaux sociaux de LPFT.

# TAUX NEGATIFS : BONNE NOUVELLE POUR FINANCER L'ECONOMIE ?

Des taux d'intérêt historiquement bas, voire négatifs dans certains pays suscitent une frénésie sur le cours des obligations et du coup, de la morosité sur le marché actions. D'autant que les incertitudes sur la croissance mondiale pèsent sur l'avenir. De l'argent pas cher, cela devrait susciter l'enthousiasme pour financer nos entreprises. A voir. Revue de détails et interviews pour bien comprendre ce qui se trame. Un avant-goût de ce qui sera débattu lors d'une conférence organisée par LPFT, prévue à la rentrée prochaine sur ce sujet.

Sur fond d'aversion au risque des investisseurs face aux incertitudes économiques dans les pays émergents, de Brexit et de baisse de cours des actions et des politiques monétaires ultra-accommodantes de la Banque centrale européenne, pour la première fois de son Histoire, le taux d'emprunt à 10 ans de l'Allemagne, le Bund, qui sert de référence sur le marché de la dette des Etats a franchi un seuil symbolique en devenant négatif. A l'instar de ce qui se passe déjà en Suède, en Suisse et au Japon. En France, le taux des OAT à 10 ans est de l'ordre de 0,4% (juin 2016)... L'agence de notation Fitch Ratings a même répertorié des titres à rendements négatifs pour un montant de plus de 10 000 Mds de \$ dans le monde. Les créanciers continuent de préférer payer pour prêter leur argent à des débiteurs de confiance que de prendre des risques sur des obligations émises par des acteurs de moins bonne réputation. Ajoutons à cela un fond de spéculation sur la hausse à court terme du cours des obligations dont les rendements se sont effondrés ; d'où le gonflement d'une bulle « obligataire », que les banques centrales encouragent, cette tendance facilitant l'accès à la liquidité... Résultat, jamais les rendements des dettes publiques n'ont atteint un plancher aussi bas, 0,67 % en moyenne. Et ce rendement a été divisé par deux depuis décembre 2015 selon l'indice de Bank of America Meryll Lynch de mai dernier! Plus touchée que les autres, la zone euro, où un tiers des obligations d'Etat affiche un rendement négatif, et la plupart des autres, un rendement inférieur à 1%. A court terme, cette situation n'est pas totalement irrationnelle compte tenu de l'environnement international. Et les règles prudentielles des banques les contraignent à détenir des obligations d'Etat de moins de deux ans de maturité, donc à taux négatifs. Mais, ne doit-on pas s'inquiéter de l'impact de ces taux négatifs sur le secteur bancaire qui, avec cette taxe sur le crédit, voit ses réserves s'amoinrir, ses marges s'éroder ? Et au final, paradoxalement avec des taux bas ou négatifs qui devraient au contraire faciliter l'accès au crédit, n'est ce pas le financement de l'économie qui se grippe : le rétrécissement des marges ne les décourage-t-elle pas à prêter de l'argent, en particulier si elles s'inquiètent du risque de crédit ? Comment d'ailleurs pourraient-elles prêter agressivement si elles doivent en même temps renforcer leurs ratios de fonds propres comme le leurs imposent les règles prudentielles actuelles ?

Et demain, que se passera-t-il quand la croissance repartira, et avec elle ses tensions inflationnistes qui obligeront les banques centrales à maîtriser ce redémarrage par une augmentation des taux d'intérêt ? La bulle obligataire risque de crever brutalement, avec eux les avoirs des banques et des fonds d'investissement. Quelles pourraient être les conséquences de cette nouvelle secousse financière mondiale ?



YVES MILLARDET,

Président du directoire  
de l'Agence France Locale.

Membre actif de la commission obligataire de LPFT, il est un infatigable pèlerin pour faciliter l'accès des collectivités locales aux marchés financiers via l'Agence France Locale, pour qu'elles adoptent un financement vertueux de leurs politiques publiques. Des délégations de Scandinavie, de Colombie ou encore d'Afrique du Sud sont venues s'en inspirer.

### Votre jugement quant à l'évolution des taux aujourd'hui ?

On vit dans un monde à l'envers où il faut payer pour prêter ! Les obligations ont certes des rendements qui ont chuté mais nous restons gagnants. En effet, quand nous émettons nos obligations, nous les swappons et bénéficions ainsi des taux négatifs. Autrement dit, nous optimisons des placements et la gestion du pricing sur les courbes du passif. Mais nous qui ne pratiquons qu'une seule émission benchmark par an, on ne peut pas le faire sur des marchés troublés par des spreads volatiles qui s'accroissent.

### Est-ce que cela a entravé vos émissions obligataires ?

Non. En mai dernier, nous avons réalisé avec succès une émission benchmark de 500 M€, avec une cinquantaine d'investisseurs, très diversifiés, certains faisant partie des 10 plus gros investisseurs mondiaux. Cela traduit leur confiance envers l'Agence et envers nos produits. On observe néanmoins une tendance de marché : la prudence des investisseurs qui attendent l'ouverture des livres d'ordre pour se livrer et qui disposent d'un pricing power plus fort qu'il y a 10 ou 15 mois. Notre crédibilité a été renforcée le 2 juin dernier par la décision de la Banque Centrale Européenne d'élire nos émissions obligataires à son programme d'achat d'instruments de dette, le PSPP. L'Agence France Locale confirme ainsi son statut d'institution financière du secteur public. Cela nous donne accès à une base d'investisseurs étendue pour laquelle l'éligibilité au PSPP constitue un critère de très grande qualité de crédit.

### Les taux négatifs sont-ils une bonne nouvelle pour les collectivités locales ?

Les collectivités locales françaises souhaitent évidemment profiter de ces taux très bas, voire négatifs. Elles ne peuvent le faire que sur les taux fixes que nous swappons. Les taux variables en revanche sont florés. Elles ont donc tout intérêt à mixer leur stratégie d'emprunt et de taux (fixes et variables). Le fait que le spread entre les OAT allemandes et françaises se soit accru ces dernières semaines, avec des taux négatifs à Berlin, devrait faire venir davantage d'investisseurs sur le secteur public français, y compris des investisseurs allemands. Ce qui est positif pour nous et donc en fine pour nos Agglomérations, nos Départements et nos Régions.



## GUIREC PENHOAT,

Directeur Général Finances,  
FIDUCIAL

### Comment considérer cette nouvelle donne sur les taux d'intérêt ?

Nous vivons une période exceptionnelle, avec l'apparition en zone euro de taux d'intérêts bas, voire négatifs... Ces taux négatifs se répandent sur la courbe des taux jusqu'à des échéances lointaines comme récemment sur le 10 ans en Allemagne. Avec ces taux négatifs l'objectif de la BCE est de retrouver un équilibre épargne-investissement plus favorable à la croissance pour éviter la menace d'une période de déflation ou de «stagnation séculaire» dans un contexte global européen de surendettement des acteurs publics et privés et de vieillissement de la population.

### Quels dérèglements craindre ?

Cette période de taux d'intérêt, sans doute durablement bas et parfois négatifs, va impacter les banques, les professionnels de la finance et les institutionnels mais aussi les entreprises et les épargnants. Pour ces derniers, on parle de répression financière,

comme si on voulait les punir ou leur faire payer la dette accumulée par des états imprévoyants. Pour les entreprises, les banques sont en train de changer leur paradigme en refusant ou en taxant la liquidité qui leur coûte de plus en plus cher, et en libérant et facilitant concomitamment le crédit pour accélérer la reprise et utiliser au mieux leur capacité de prêter... Malheureusement, aujourd'hui, les entreprises comme les ménages ne semblent pas avoir suffisamment confiance en l'avenir et préfèrent la liquidité à l'investissement et donc au crédit. L'épargne des ménages finance désormais les dépenses publiques au lieu de financer les entreprises. Le monde vit donc dans un excès de liquidité qui engendre des phénomènes nouveaux et déstabilisants : allongement des durations moyennes des portefeuilles, accroissement des profils de risque, accélération du phénomène de désintermédiation, création de bulle sur les actifs, absence de visibilité sur la sortie de cette politique de taux bas, décorrélation des taux d'intérêts actuels avec les fondamentaux ...

### Que prévoit LPFT sur le sujet ?

En conséquence, Lyon Place Financière et Tertiaire a décidé de poser cette question d'actualité des taux bas ou négatifs et d'organiser une conférence sur le sujet à la rentrée pour aider les entreprises à y voir clair, à aider celles qui gardent confiance et veulent investir, à aider celles qui ont des liquidités à placer afin de pouvoir au mieux anticiper sur les évolutions possibles. Quels seront les impacts de cette politique pour le financements des entreprises demain ? Avec quels outils ? Comment se couvrir ? Quels sont les nouveaux indicateurs pertinents ? Comment diversifier son risque ? ... Autant de questions auxquelles nous essaierons de répondre.



## DEMAIN, DES ROBOTS DANS LES CSP ?

Depuis sa création au sein de LPFT, la commission sur les Centres de Services Partagés est très active. A la rentrée, Veolia et Solvay, dont les CSP sont les plus vastes, présenteront leur expérience « pilote » quant à la robotisation de leur CSP. Perspectives avec Xavier LANCKSWEIRT, qui dirige Solvay Business Services le CSP mondial de Solvay.

### La robotisation des CSP, c'est inattendu non ?

« C'est une évolution majeure et inéluctable des CSP. Il en va de la qualité et de l'efficacité des services rendus et des gains de compétitivité indispensables à la performance de nos groupes sur la scène mondiale. Si nous en parlons en commission CSP au sein de LPFT dès maintenant, c'est d'abord pour sensibiliser nos confrères qui n'auraient pas vu venir cette révolution. Et c'est justement se préparer à cette évolution, en termes de personnels, de compétences requises et d'investissement : ces robots coûtent de moins en moins cher !

### Concrètement, demain, que feront les robots dans les CSP ?

« On confiera de plus en plus à ces robots tous les services répétitifs et récurrents rendus aujourd'hui dans nos CSP. Ces robots, dotés d'intelligence artificielle avec des algorithmes de machine learning, sont capables de comprendre quasi-automatiquement et instantanément le contenu des demandes au CSP en provenance de tout type de canal de communication (mails, sms, portails et réseaux sociaux d'entreprises...), puis de les classer et d'y répondre sans ou avec peu d'intervention humaine. Ces robots renverront aux personnels des CSP le traitement des demandes spécifiques exigeant une expertise particulière et une prise de décision.

### Un exemple ?

« Prenons le traitement d'une facture fournisseur. Normalement, à sa réception, il faut la numériser, rechercher le bon de commande qui a pu être égaré, comparer avec le bon de commande pour détecter d'éventuelles incohérences, traiter ces incohérences et finalement ordonner le paiement. Vu les milliers de factures fournisseurs chaque mois dans nos groupes, cela mobilise énormément de personnes. Or les robots peuvent désormais de plus en plus faire la même chose, avec plus de productivité et de moins grands risques d'erreur.

### Mais ne risque-t-on pas une déshumanisation des CSP ?

« L'intégration des robots dans les CSP répond à une demande croissante des nouveaux utilisateurs des CSP dans les groupes. Pour les tâches et leurs demandes courantes, ces derniers préfèrent en effet une réponse immédiate, simple, rapide, automatisée. La robotisation des CSP leur offrira cela. Pour les personnels des CSP, c'est un changement de culture : il ne s'agit plus d'être un bon opérateur mais désormais, il faut évoluer vers la prestation de service de qualité, c'est-à-dire vers une exigence de réponse relationnelle et responsabilisante.

## SOYONS PLUS CONNECTÉS !



Il y a un an, LPFT s'est lancée sur deux réseaux sociaux : LinkedIn, avec une page corporate qui apparaît comme le prolongement du site portail [www.lyon-finance.org](http://www.lyon-finance.org) ; Twitter, avec un compte sur lequel suivre l'actualité de LPFT. Et de participer à distance ou de revivre en différé les principales conférences organisées par l'association. C'est pour cela que ces grands événements sont relayés en direct sur ce compte twitter, via une équipe de journalistes qui animent un livetweet comme on dit chez les Geeks ! Reste que nous devons être encore plus nombreux à nous abonner à ces comptes, à les faire connaître à nos propres réseaux et à viraliser les informations qui s'y trouvent. Si ce n'est déjà fait, connectez-vous. Vous contribuerez ainsi au rayonnement de LPFT vis à vis des pouvoirs publics locaux et nationaux, sur nos territoires, en premier lieu l'Auvergne maintenant que nous sommes une grande région et surtout auprès des chefs d'entreprise. Merci d'avance !

N'hésitez pas à nous suivre sur :

Twitter : @lpft\_officiel

LinkedIn :

[www.linkedin.com/company/lyon-place-financiere-et-tertiaire](http://www.linkedin.com/company/lyon-place-financiere-et-tertiaire)



## REMISE DE L'ANNUAIRE 2016

Parution publique de la nouvelle édition de l'annuaire LPFT 2016 des professionnels de la Place. Un événement toujours convivial et très attendu, cette année au Musée des Tissus et des Arts Décoratifs. Un événement précédé traditionnellement par l'Assemblée générale de LPFT.

## UNE RENTRÉE CHARGÉE

Plusieurs thèmes seront abordés d'ici la fin de l'année à travers des parutions et des événements sur des thèmes aussi divers que les stratégies et pratiques que les PME/ ETI doivent aborder dans un environnement de taux bas, la question de l'immobilier d'entreprise : investir ou pas ? Une conférence sur la philanthropie, le lancement de « chiche, j'ouvre mon capital », en partenariat avec le Medef Lyon-Rhône. Plus d'infos sur [www.lyon-finance.org](http://www.lyon-finance.org)



## UN RESEAU DE PLACES QUI SE RENFORCE



Début avril, les délégués généraux des associations des places financières en Région se sont retrouvés à Lyon pour une journée de travail en commun. Entretien avec Philippe de PORTZAM-PARC, administrateur de Nantes Association Place Financière, porte parole des places financières de France.

« Il existe en France 10 associations de Place : Bordeaux, Champagne-Ardenne, Lille, Lyon, Marseille, Nancy, Nantes, Paris, Strasbourg et Toulouse. Elles répondent à une mission d'animation des communautés financières, chacune fonctionnant sur un modèle propre, Lyon Place Financière étant la plus structurée, la plus active, le mieux dotée, avec une grande capacité d'action.

À elles toutes, les associations de Place en région sont légitimes pour s'exprimer au nom des acteurs économiques des territoires qu'elles représentent. Elles se sont ainsi exprimées collectivement à plusieurs reprises ces dernières années, auprès des élus, du Gouvernement et de Bruxelles sur des sujets divers : l'impact de Solvency 2 sur le capital investissement en France (2010), le manifeste des Places financières : « Relancer le financement des entreprises et la croissance durable » (2012), du bon usage de Bâle III (2013)...

Quand nous nous retrouvons chaque année, nous abordons ainsi des grands enjeux sur lesquels nous pourrions collectivement réfléchir, travailler et agir. Nous partageons aussi nos expériences, nos initiatives à succès. Ainsi hubfi.fr a été une initiative lyonnaise dupliquée par d'autres places en région. Mon rôle consiste à aboutir à un maillage territorial qui complète et compense Paris Europlace. »



### LA LETTRE D'INFORMATION

**Lyon Place Financière et Tertiaire**

Palais du Commerce

Place de la Bourse – 69002 Lyon

Tél. 04 78 37 62 30 - Fax 04 72 41 74 64 -

[lpft@lyon-finance.org](mailto:lpft@lyon-finance.org) - [www.lyon-finance.org](http://www.lyon-finance.org)



Directeur de la publication : Jean-Pierre Lac

Comité de rédaction : Jean-Pierre Lac, Béatrice Varichon -

Conception-réalisation : INDO

Rédaction : Raphaël Eulry

Crédit photos : CCI de Lyon/JJ.Raynal, F. Derick, fotolia.

Si vous ne recevez pas le programme mensuel de Lyon Place Financière et Tertiaire par mail, contactez-nous : [LPFT@lyon-finance.org](mailto:LPFT@lyon-finance.org)