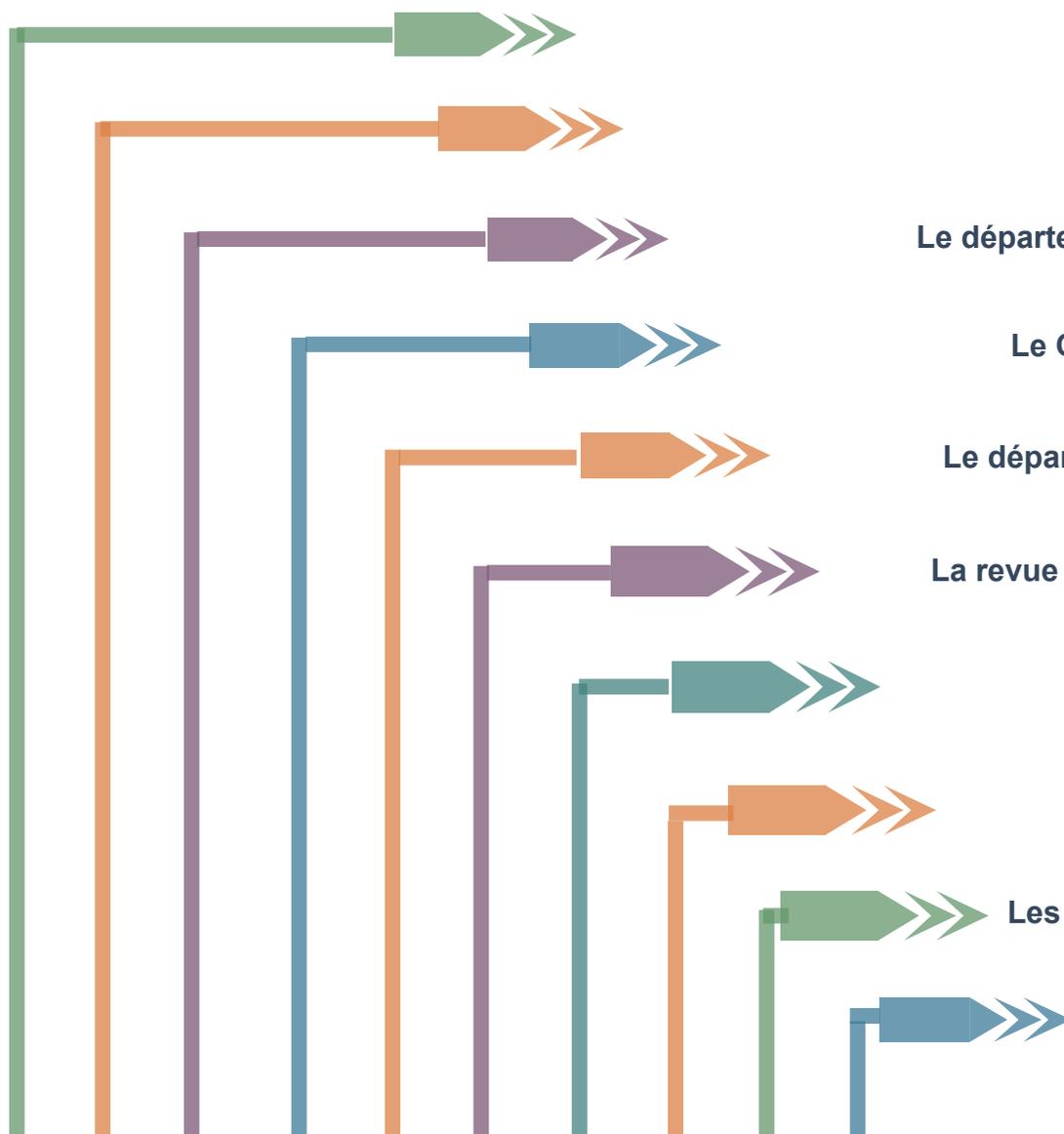




la SOCIÉTÉ FRANÇAISE
des ANALYSTES FINANCIERS

Rapport d'activité 2015 - 2016





La gouvernance	p. 3
Le rapport moral	p. 4
Le département des Membres	p. 7
Le Centre de formation	p. 8
Le département Émetteurs	p. 10
La revue Analyse financière	p. 12
Le Think Tank	p. 13
Les commissions	p. 16
Les groupes sectoriels	p. 22
L'ACIFTE	p. 23



Le Conseil d'administration

Les membres du bureau



Jean-Baptiste Bellon
Président



Pierre-Yves Gauthier
Vice-président



Jérôme Paoli
Trésorier



Barbara Cohen
Membre du bureau

Les administrateurs



Agnès
Blazy



Emmanuel
Daugeras



François
Digard



François
Gobron



Véronique
Laurent-Lasson



Jean-Yves
Léger

L'équipe de la SFAF

Le secrétariat général

Hubert de Charsonville - Secrétaire général

Bruno Beauvois - Délégué général

Le Centre de formation

Sabine Topol - Directrice du Centre de formation

Corinne Saurois - Coordinatrice pédagogique

Sophie Cafiot - Coordinatrice pédagogique

Anne-Marie Kherbache - Assistante administrative

Le département des Membres

Sophie Dorléans - Responsable du département membres

Les systèmes d'information

Olivier Charoussat - Responsable des systèmes d'information

Le département Émetteurs

Philippe Allamel - Directeur du département Émetteurs

Anne Dufraisse - Responsable émetteurs

Odette Ung - Chargée événementiel émetteurs

Céline Berton - Attachée commerciale

Victor Drevon - Chargé de mission

La Revue Analyse financière

Michèle Hénaff - Rédactrice en chef de la revue Analyse financière

Marine Frérot - Assistante pôle revue

Le service administratif et financier

Fabienne Gilot - Comptable

Christine Gimeno - Accueil - Assistante polyvalente





Jean-Baptiste Bellon
Président de la SFAF

Le contexte général

L'exercice écoulé a connu des évolutions encore peu favorables avec une croissance toujours faible et une évolution assez heurtée des marchés financiers, notamment sur la fin de notre exercice (premier semestre 2016, marqué par un recul de 9% de l'indice CAC 40). Les volumes de financements, tant bancaires que de marchés destinés aux PME-ETI, ont continué de progresser mais le flux d'IPO s'est ralenti et l'exercice 2016 sera en net recul sur le précédent.

Enfin, le 23 juin 2016, le vote britannique en faveur du Brexit a provoqué une onde de chocs. Les incertitudes sur le déroulé de cette séparation du reste de l'Europe sont à la mesure de la surprise provoquée par ce référendum. Ce contexte pèse sur l'ensemble des activités de notre association et a amené une baisse décevante du chiffre d'affaires de 5% après deux années de croissance.

Comme beaucoup d'entités du domaine de la finance, notre association a traversé avec difficulté la période de crise financière commencée en 2007-2008 et doit retrouver sa «raison d'être». Après avoir renouvelé une large partie des équipes en 2013-2014, la SFAF a retrouvé la stabilité.

Sous l'impulsion de votre Conseil, ainsi que de l'action d'Hubert de Charsonville, secrétaire général, les permanents ont pu consacrer du temps pour élaborer des projets de développement. Le Conseil a tenu 10 réunions en 2015-2016 (taux de présence de 71%) et s'est attaché à favoriser les débats de fond qui ont leur place naturelle en son sein.

Notre association est en perte une 6ème année sur les 7 derniers exercices, ce qui est une déception, mais la stabilité retrouvée depuis le début de l'année 2015 permet aux nouvelles équipes de travailler dans un climat que nous espérons plus serein, condition sine qua non du retour aux bénéfices. Nous espérons l'an dernier pouvoir fixer ce rendez-vous pour l'exercice 2016-2017, mais compte tenu des éléments en notre possession, nous ne serons pas en mesure d'atteindre cet objectif et le budget qui vous est présenté pour cet exercice affiche des pertes. Le retour à une exploitation bénéficiaire reste un impératif pour votre Conseil et guide notre stratégie d'investissement.

La stratégie suivie par la SFAF

La SFAF a procédé, sur les derniers exercices, à une gestion plus attentive de l'ensemble de ses charges courantes et votre Conseil avait en particulier visé une réorientation de la SFAF à effectifs constants. Cet effort nous semblant en large partie atteint, les gains de charges semblent désormais plus limités.

Les coûts ont baissé de plus de 2,5% sur ce dernier exercice. Conscient que cette phase était désormais achevée, votre Conseil a décidé d'engager une politique d'investissements qui s'est manifestée par :

- Le déménagement au 135 Boulevard Haussmann de nos bureaux, la superficie est passée de 303 m² à 414 m² pour une augmentation de loyer (y compris charges) de 40K€ par an, soit +20%. Nous disposons désormais d'un espace dédié pour l'ACIFTE ainsi que de deux grandes salles de réunion, contre une grande et une petite dans nos anciennes installations ; ce qui nous permet de mieux servir les besoins des Emetteurs et du Centre de formation.
 - Les embauches de commerciaux, tant pour le département Emetteurs que pour le Centre de formation. Ces embauches sont intervenues progressivement au cours de l'exercice avec un dispositif au complet un peu après le terme de cet exercice en juillet 2016. Le poste de commercial pour les départements de la Revue et des Membres n'a pas été pourvu sur cet exercice et le recrutement afférent demeure ouvert. Il sera, le cas échéant, décidé d'ici la fin de cet exercice par votre Conseil.
 - L'investissement dans un nouvel outil informatique : cet investissement, qui doit permettre d'utiliser des données partagées par l'ensemble des services et de gagner en efficacité opérationnelle, n'a cependant pas été bien maîtrisé. Nous n'avons pas pu, et pas su, respecter le calendrier d'origine qui visait une mise en service opérationnelle fin 2015. Cet investissement est toujours en cours et la date de livraison de l'outil par notre prestataire est fixée à décembre 2016. Compte tenu des délais requis pour la prise en main de l'outil, nous attendons un lancement opérationnel au début de 2017.
- Votre Conseil suit une politique de développement qui a d'abord cherché à investir sur des hommes et femmes investis dans la SFAF, à leur donner les moyens de développer les projets et d'améliorer notre offre de services et de produits. Cet investissement humain est pour notre association essentiel et gage d'une amélioration de la performance financière. Nous savons tous, en effet, que la performance chiffrée ne fait qu'exprimer les résultats d'une stratégie qui se manifeste :

- par la participation au renouvellement de notre produit «phare» en matière de formation, le CIIA. Ce diplôme, créé en 2004, fait l'objet d'une adaptation au nouveau contexte économique qui mobilise tant les équipes du centre de formation que votre président au travers de la participation active au nouveau Comité directeur de l'ACIIA. La coopération avec l'EFFAS est prise en charge par les équipes (Hubert de Charsonville au Comité directeur et Sabine Topol au Comité pédagogique, le TQC) et devrait aussi permettre d'enrichir notre offre de certifications complémentaires. Enfin, les équipes du Centre de formation sont mobilisées pour que notre parcours diplômant soit inscrit au répertoire national des certifications professionnelles (RNCP), ce qui permettrait à la fois de mieux nous intégrer au nouveau paysage de la formation (compte personnel de formation, CPF) et de lancer des coopérations plus enrichissantes avec les écoles de commerce et les universités.

- par la préparation du lancement en 2017 du CIWM (Certified International Wealth Manager). Cette formation, qui a historiquement eu moins de diffusion que le CIIA (entre 2 et 9 élèves par session jusqu'en 2012-2013), est en cours de refonte complète. L'AIWM (Association of International Wealth Management), qui devait achever ses travaux au début de 2016, a pris du retard et n'a achevé le premier niveau (CWM - Certified Wealth Manager) qu'en mai 2016 et devrait offrir le deuxième niveau (CIWM) d'ici la fin de 2016.
- par le lancement, en septembre 2016, du numéro 1 de la e-lettre de la SFAF, créée sous la bannière La Revue Analyse Financière (numéro zéro en juin) grâce aux efforts du groupe de travail piloté par Jean-Yves Léger, administrateur en charge de la revue, et Michèle Hénaff, rédactrice en chef.

Les membres

Le nombre de membres de notre association s'élève à 1498 personnes. Nous essayons d'avoir un meilleur « taux de conversion » de la part de nos étudiants et prospects et nous bénéficions, encore cette année, des effets indirects du développement de l'ACIFTE (35 nouveaux adhérents en provenance de l'ACIFTE). Nous continuons à appuyer les développements de cette association « cousine » et nous maintenons un dialogue ouvert avec Vincent Juget et Véronique Herguido-Lafargue, respectivement président et secrétaire générale de l'ACIFTE.

Par ailleurs, nous n'avons pas reconduit cette année l'expérience tentée l'an dernier de réduction des droits d'entrée pour une période déterminée en raison de son succès mitigé.

Le département membres a :

- publié, en juin 2016, une nouvelle version mise à jour de l'annuaire des membres ;
- simplifié les procédures d'adhésion en permettant une constitution digitale de l'essentiel du dossier d'inscription ;
- il a animé, conjointement avec les équipes du centre de formation, les réunions Alumni qui s'étaient arrêtées en 2013 et qui se tiennent depuis juin 2015 dans le cadre d'un partenariat avec Thomson-Reuters sous la forme d'une réunion-déjeuner mensuelle destinées à 22 personnes (membres SFAF, élèves et diplômés du CFAF) sur un thème d'actualité (8 réunions réalisées sur l'exercice). Ces réunions s'appuient sur les travaux des commissions (évaluation des actifs immatériels, l'investissement ISR et le climat...) et les publications de la Revue Analyse financière (la finance en Afrique, secteur aéronautique...).

Nous avons aussi initié des contacts avec d'autres associations de professionnels de la finance et de l'investissement de la place parisienne. Ces échanges ont permis de réaliser des événements communs avec l'AFG, Association Française de la gestion, et de susciter des contacts plus étroits entre la SFEV, Société Françaises des Evaluateurs et notre commission Evaluation. Nous espérons poursuivre ces développements en 2017.

Les départements de la SFAF

Le Think-Tank

Michèle Hénaff et son équipe ont continué à jouer leur rôle de vecteur de communication de notre association et les thèmes retenus par le comité éditorial ont couvert des thématiques sectorielles pertinentes pour l'économie française, en particulier l'aéronautique (n°59) et, en coopération avec la Revue Banque, les banques d'investissement (n°58). La Revue s'est aussi plongée dans les évolutions de la finance au service du développement de l'Afrique (n°57). En coopération avec Neoma Business School, la Revue s'est aussi intéressée à des évolutions marquantes de la recherche en finance (n° 60).

Les cahiers « Focus Métiers » ont abordé des évolutions dans l'organisation de l'univers des investisseurs, avec les fondations actionnaires et les *Family Office*, et dans les métiers d'intermédiations (marché obligataire). Un dossier a aussi été publié sur les transformations des métiers de *compliance*.

Les commissions, qui constituent une richesse de notre association – lieux d'échange par excellence d'une association de personnes –, ont continué leurs travaux sur les techniques et pratiques de nos professions. Elles bénéficient de l'appui de notre délégué général, Bruno Beauvois, qui les sollicite régulièrement pour élaborer les réponses de la SFAF aux consultations de place des autorités de marché (AMF, ESMA, Commission Européenne...). L'exercice a été particulièrement riche en consultations et nous avons ainsi répondu à des consultations de l'AMF, de la Commission Européenne et de l'ESMA qui portaient notamment sur les réformes des marchés de capitaux et sur l'amélioration de l'information disponible (intégration de critères extra-financiers). La mise en place de l'Union des marchés de Capitaux (CMU) et de MIF 2 dans un cadre européen modifié par le Brexit devrait encore soutenir le dialogue avec les régulateurs et superviseurs dans les mois à venir.

Nous avons participé à différents événements de place réguliers comme celui de l'Observatoire de la Communication Financière (OCF) sur la communication financière (« Comment la communication financière parle-t-elle des risques ? ») et nos membres ont été particulièrement nombreux à répondre au questionnaire.

Enfin, nous avons soutenu le lancement et les travaux du groupe de place *Analytika* qui vise à améliorer l'accès aux financements de PME et, en corolaire, à transformer l'analyse financière des PME pour qu'elle ne soit pas une contrainte subie mais qu'elle devienne au contraire une opportunité au service de leur développement.

Nos commissions bénéficient aussi des échanges avec leurs homologues de l'EFFAS, la fédération européenne des analystes, où Hubert de Charsonville nous représente. L'EFFAS, qui participe aux travaux de nombreuses entités européennes dont l'IIRC, WICI, XBRL Europe..., est redevenue membre de l'EFRAG en 2014.

Après la création l'an dernier d'une commission Analystes indépendants à l'instigation de Pierre-Yves Gauthier et d'Éric

Galiègue, votre Conseil a décidé de créer une commission Crédit animée par Barbara Cohen.

Votre Conseil a pris acte des difficultés rencontrées par les Groupes Sectoriels (GS) qui ne se réunissent plus à l'exception de trois d'entre eux. La proposition d'Agnès Blazy et de François Digard de passer à un autre modèle, qui puisse permettre de retrouver une utilité commune, a été adoptée par le Conseil.

La SFAF va donc mettre en place des Groupes thématiques qui auront un objet précis et limité dans le temps. Le premier de ces groupes sera dédié à l'Afrique et sera animé par Ibra Wane. D'autres évolutions vont intervenir après consultation des responsables des groupes sectoriels.

L'organisation de conférences, qui permet à la SFAF de participer à des débats de place et de faire connaître les positions de ses membres, a repris au début de 2016 et les mois de mai et juin ont concentré une grande partie de ces manifestations. La commission Comptabilité Analyse Financière a organisé sa conférence annuelle sur l'actualité des normes comptables avec le concours de représentants d'EY et de l'IASB et le soutien de Thomson-Reuters.

La commission Analyse Extra-Financière a organisé deux conférences : l'une au Ministère des Finances en coopération avec l'AFG autour des enjeux du reporting climat et des travaux de la *Task Force* constituée sur ce sujet (TFCD) et l'autre chez AG2R La Mondiale avec Bertrand Badré (ex-Banque Mondiale) et Christophe Nijdam (Finance Watch).

Le département Émetteurs

Le département des Émetteurs, piloté par Philippe Allamel, a réussi à pratiquement maintenir le chiffre d'affaires (-2%) après deux années de croissance, la légère progression du nombre des réunions n'ayant pas compensé la détérioration du mix de services retenu par les entreprises (moins d'IPO).

Le succès des JVM, journées valeurs moyennes, ne se dément pas et, grâce aux efforts de la commission Valeurs Moyennes, des thématiques nouvelles ont été retenues. Le recul des budgets de communication financière et l'apparition de nouveaux concurrents dans ce domaine continuent de créer un environnement marqué par des vents de face.

La mise en ligne de vidéo de dirigeants réalisée en partenariat avec La Bourse et la Vie et l'Observatoire du Financement des entreprises par le marché (OFEM) a atteint son but, soit 25 vidéos, avec un nombre de vues qui s'est progressivement accru. Ce programme sera poursuivi en 2016-2017.

Le département travaille sa visibilité et participe à des événements commerciaux de place tant à Paris que sur d'autres places.

Le Centre de formation

L'équipe du centre de formation au complet sur une année entière - à l'exception du poste de commercial - a poursuivi les actions entamées lors de l'exercice précédent :

- La formation à Alger élaborée en partenariat avec l'ABEF, l'association des banques algériennes, a accueilli une deuxième promotion qui a suivi la formation du CIIA sur un

rythme identique à celui adopté à Paris (18 mois) ce qui a facilité la coordination. Les résultats de la première promotion avaient été décevants (seulement 4 étudiants avaient réussi le CIIA) et ceux de la deuxième promotion sont beaucoup plus satisfaisants puisque 19 étudiants ont réussi l'examen du Foundation et suivent en ce moment le cursus du Final (examen à venir en mars 2017). La coordination pédagogique a été assurée par deux réunions du comité ad hoc (octobre 2015 et septembre 2016) ainsi qu'une rencontre de votre président avec ses homologues de l'ABEF, dont Rachid Belaid, nouveau Délégué général.

- La réalisation de nombreuses présentations auprès d'étudiants d'écoles de commerce et d'universités pour développer des partenariats pédagogiques visant à développer notre base clientèle auprès de la génération actuellement en formation initiale.
- La montée en puissance de la certification professionnelle qui est passée de 324 à 368 étudiants inscrits à l'examen.
- La création de réunions pédagogiques avec les enseignants, notamment pour assurer par grandes matières enseignées la cohérence entre les cours, le syllabus et les épreuves de l'examen du CIIA.
- La poursuite du développement des formations en dehors du CIIA, c'est-à-dire des formations intra- et inter-entreprise.

Conclusion

L'action de votre Conseil vise à permettre à la SFAF de s'adapter aux défis posés à la place de Paris et à son écosystème. Il estime que la stabilité des équipes permet désormais d'engager une phase d'investissement plus marquée. A cet égard, l'exercice 2015-2016 marque une première étape de cette stratégie, bien que les résultats obtenus ne soient pas à la hauteur de nos espérances et que le budget présenté ne marque pas encore le tournant attendu. Mais si notre association a perdu depuis 2008 près d'1M€, les pertes des deux derniers exercices correspondent pour l'essentiel aux coûts des investissements incorporés dans nos comptes. Votre Conseil estime qu'il est indispensable de continuer à investir et qu'une politique purement comptable, qui préserverait les équilibres financiers, ne permettrait pas de retrouver notre place et notre raison d'être.

Votre Conseil et les équipes des permanents de la SFAF travaillent au développement de votre association, ce qui implique une rénovation de l'offre de formation (sortir du « monoproduit ») et une poursuite de la coopération avec les émetteurs pour que les réunions SFAF soient aussi, et surtout, les leurs. Cette politique doit se combiner avec un accroissement de notre notoriété et de notre visibilité tant sur internet et les réseaux sociaux (e-lettre de la Revue Analyse Financière) qu'auprès des universités et des écoles.

Votre association souhaite continuer à jouer un rôle important sur la Place de Paris et participer à son expansion, mais elle ne le fera que dans la mesure où nous aurons retrouvé notre «raison d'être» et que la vie de l'Association vous offrira les lieux et les espaces utiles à votre vie professionnelle.

Au 31 décembre 2015, la SFAF comptait 1498 membres, dont 1261 membres titulaires, 128 correspondants, 56 membres honoraires et membres d'honneur, 53 membres associés étudiants et membres associés étrangers. Sur ce total, 125 membres ont bénéficié d'une exonération de cotisation, 56 d'entre eux en raison de leur statut de membre honoraire et 69 conformément aux statuts.

Au titre de l'année 2015, 121 membres ont été admis ou réintégré sur l'exercice tandis que 102 membres ont quitté l'association (radiation, démission,...). Parmi les membres nouvellement admis, 35 ont rejoint la SFAF dans le cadre de leur adhésion à l'ACIFTE.

Nous maintenons le contact avec les anciens diplômés afin de les inciter à devenir membres. Par ailleurs, à chaque occasion possible (conférences, manifestations de place...), des plaquettes de présentation de la SFAF sont distribuées dans le but de faire connaître les avantages d'une adhésion à notre association (réunions sociétés, commissions, comités thématiques, *networking*).

Les réunions mensuelles Alumni organisées en partenariat avec Thomson-Reuters sur des thèmes d'actualité (l'évaluation des actifs immatériels des entreprises, le secteur de l'aéronautique, le secteur du luxe...) ont remporté un vif succès.

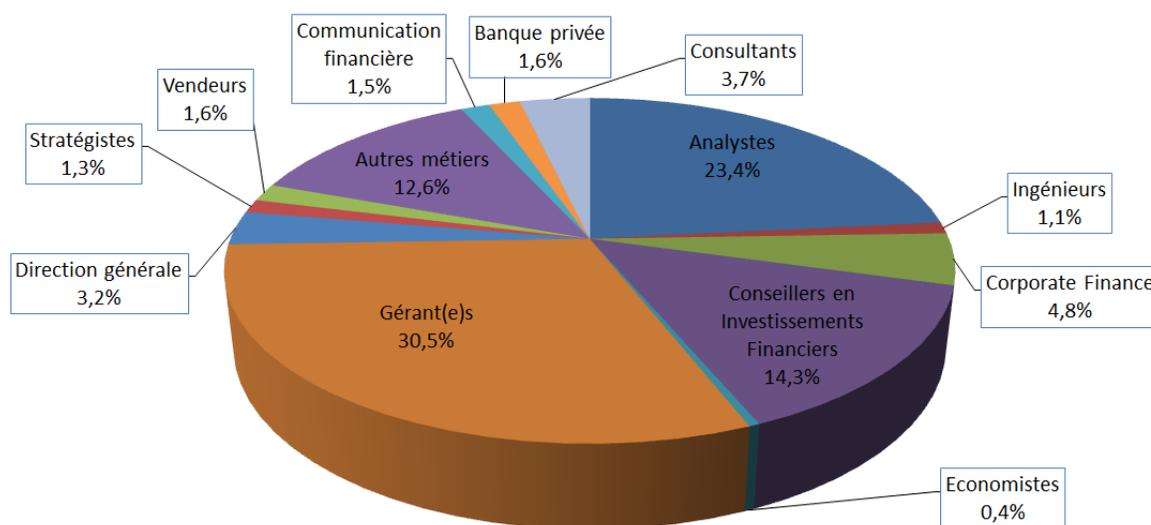
Un calendrier des déjeuners-alumni a été planifié de septembre 2016 à juin 2017 (Family Office, l'impact du Brexit sur les places financières luxembourgeoise et française, la Finance comportementale, les conséquences de MIF 2 sur les actifs crédits...).



Le nombre de places est limité à 22 personnes et permet un véritable échange entre les intervenants et les membres. Dans le cadre de certaines réunions, l'accès sera élargi à environ 40 personnes. Certains thèmes à venir vont reprendre les sujets traités dans la revue Analyse financière.

Une nouvelle édition papier de l'annuaire a été transmise à l'ensemble des membres fin juin 2016. Une mise à jour des informations a également été réalisée sur le site internet.

Le service carrières va continuer à être dynamisé pour aider nos membres en recherche d'emploi au travers de mises en ligne d'offres sur notre site.



Répartition des membres SFAF par métier au 31 décembre 2015

Le contexte économique général de l'année 2015-2016 n'a pas été favorable. Les contraintes budgétaires qui pèsent sur les investissements « formation » des entreprises de notre secteur ont été fortement ressenties. La mise en place effective de la dernière réforme de la formation professionnelle (janvier 2015) oblige nos clients à optimiser encore plus ces budgets et se traduit concrètement, pour le Centre de formation de la SFAF, par une obligation d'informer davantage ses clients en matière de financement des actions de formation.

En interne, après avoir vécu un renouvellement complet de l'équipe, le Centre a vu son effectif se stabiliser. Après un temps de découverte et d'adaptation, l'équipe est opérationnelle dans ses missions et peut faire avancer les nombreux projets plus aisément. A contrario, le poste de commercial est resté vacant sur la durée de cet exercice, avec toutes les difficultés de développement de l'activité et de recrutement de nouveaux candidats que cela a engendré.

Un bilan de nos actions par type de produits

Les cursus diplômants

Lors de la rentrée de septembre 2015, le Centre de formation a accueilli 20 nouveaux inscrits au CIIA (Certified International Investment Analyst) en face-à-face (présentiel). S'ajoutent à ces nouveaux apprenants les 30 étudiants déjà présents l'année précédente et entrés en 3ème période du CIIA en septembre 2015. Le parcours libre (distanciel) a enregistré, quant à lui, 54 nouvelles inscriptions, toutes périodes confondues, en 2015 - 2016.

De nombreuses actions ont été menées pour améliorer l'expérience de nos apprenants, tant en face-à-face qu'en distanciel. Ainsi, les formateurs ont été invités à participer à une réunion de rentrée au cours de laquelle ils ont reçu l'ensemble du matériel pédagogique mis à disposition des apprenants (syllabus, manuels officiels, annales d'examen...). Ceci a été très apprécié par les formateurs qui, pour certains, disposaient d'anciennes versions.

Nous avons également organisé des réunions de concertation pédagogique par matière afin de coordonner au mieux et dans le meilleur intérêt de nos apprenants, les différents formateurs d'un même module.

A la fin de chaque module d'enseignement, des questionnaires d'évaluation ont été remis aux apprenants. Les conclusions nous permettent de dégager des pistes d'amélioration qui seront progressivement mises en place.

Les étudiants en parcours libre ont bien sûr profité de ce travail de coordination. Nous avons commencé aussi à remodeler et enrichir le « Parcours libre » : citons, par exemple, la possibilité, désormais, pour les étudiants qui s'inscrivent aux révisions avant les examens de pouvoir passer l'examen blanc et d'assister à la correction avec un formateur (autrefois réservé aux étudiants en présentiel).

Enfin, pour répondre aux contraintes de temps disponible de nos étudiants, nous avons testé pour la première fois l'enseignement en classe virtuelle (le formateur et les étudiants interagissent mais ne sont pas au même endroit). Ces modalités innovantes et à distance sont très demandées, par les étudiants mais aussi par les employeurs. Elles devront donc être davantage développées à court terme.

25 lauréats pour la promotion 2015 – 2016



La cérémonie de remise des diplômes du CIIA des promotions 2015 - 2016 s'est déroulée le 30 juin 2016 dans l'Auditorium de notre partenaire Thomson Reuters.

Les étudiants de la promotion ont reçu leur diplôme des mains de MM. Yasuhiro Maehara, Chairman de l'ACIIA, et Pierre-Yves Gauthier, Vice-Président de la SFAF.

Ce sont 15 lauréats du CIIA qui ont été récompensés à cette occasion.

Nous félicitons ces nouveaux diplômés qui rejoignent le réseau international des titulaires de nos diplômes à savoir : plus de 76.000 diplômés dans 35 pays, analystes et gérants, pour le CIIA et près de 600 diplômés en Europe, pour le CIWM.

La certification professionnelle AMF

Durant l'exercice 2015 - 2016, nous avons mis en place 9 sessions d'examen au titre de la certification AMF. Dans l'ensemble, 368 candidats se sont présentés à l'examen et 220 ont été certifiés contre 229 l'exercice précédent.

La grande majorité des certifiés sont toujours des étudiants dans le cadre de nos partenariats avec leurs institutions (345 des 368 inscrits).

L'ensemble des partenariats avec les institutions académiques a été maintenu (Sciences Po, Neoma...) et de nouveaux accords ont abouti (ESC Pau par exemple), offrant ainsi à la SFAF et à nos formations en particulier, une nouvelle notoriété auprès d'un public jeune.

Signalons que plusieurs « maisons » ont choisi la SFAF pour certifier leurs collaborateurs (DNCA Finance, CFJC...) et que d'autres partenariats « professionnels » (vs académiques) pourraient aboutir prochainement.

Après le choix et le déploiement de l'outil de correction automatique des examens, d'autres évolutions sont en cours. Pour répondre à l'internationalisation des étudiants chez nos partenaires, nous avons commencé à préparer la mise à disposition de notre produit en anglais (préparation et examen).

D'autres projets de rénovation de cet examen sont en cours dans le but d'en automatiser le fonctionnement et de pouvoir gérer de plus gros volumes.

Les formations inter et intra

Concernant les formations inter-entreprises, notre catalogue a pu être publié avec un mois et demi d'avance par rapport à l'an-

née dernière. Comme l'an passé, chaque séminaire a été revu et mis à jour par l'intervenant pressenti. 9 nouvelles formations (formations aux normes IPSAS - International Public Sector Accounting Standards...) qui ainsi ont fait leur apparition afin de répondre à des besoins ou demandes de notre clientèle.

Dans le cadre des relations entre la SFAF et l'ACIFTE, deux programmes de formation Inter ont été développés à destination des adhérents de l'ACIFTE. La SFAF a participé à la conception du module Finance d'Entreprise (Transmission d'entreprise) et le dispense ainsi que le module LAB-FT en présentiel dans le cadre de la formation réglementaire des CIF pour 2016. Pour les adhérents ACIFTE détenteurs de la Carte T (immobilière), la SFAF proposera aussi une formation relative à la fiscalité immobilière.

Le projet de création d'une formation « Immatériel » a débuté en 2014 dans le cadre d'une convention avec l'Observatoire de l'Immatériel et la Direction Générale des Entreprises. Cette formation, intitulée « Mieux appréhender la valeur de l'entreprise grâce à l'Immatériel » a vu le jour cette année. Parcours modulaire de 12 ou 14 heures selon les profils des participants, conçu et co-animé par 5 formateurs experts de ce domaine, la formation a été présentée et validée par le Comité des Experts de l'Immatériel. Elle sera proposée via la SFAF et ses partenaires à l'automne 2016.

Concernant les formations Intra, la SFAF a eu la satisfaction de voir ses programmes sur mesure renouvelés par l'Agence des Participations de l'Etat (deux nouvelles sessions). Par ailleurs, de nouveaux clients tant « finance » que « corporate » ont fait appel à l'expertise professionnelle de la SFAF pour former leurs collaborateurs dans les domaines, entre autres, des normes IFRS ou du management du risque...

Sur l'ensemble de l'exercice 2015 – 2016, le Centre a réalisé 16 journées de formations en inter-entreprises et 26 journées de formations intra-entreprises.

Nos projets à venir

- La formation est une activité dont l'administration nécessite rigueur et précision. Pour améliorer le traitement des dossiers et gagner en productivité, le Centre de formation de la SFAF a obtenu de pouvoir s'équiper d'un outil ERP spécifique à la gestion d'un centre de formation. Cet outil permettra de gérer chaque produit et chaque étudiant, sur la même base informatique et de façon optimisée et ergonomique, depuis le statut de prospect jusqu'à la facturation et l'établissement du Bilan Pédagogique et Financier.
- Le centre de formation a initié concrètement son dossier « RNCP » (dossier de demande d'enregistrement d'une certification professionnelle). Au cours de cette année, un prestataire a été choisi qui accompagnera l'équipe du centre de formation pour mener à bien ce dossier complexe. Le comité scientifique a examiné et accepté le contenu pédagogique qui correspondra au référentiel de compétences que nous espérons voir validé. La prochaine étape consiste en une enquête sur le devenir professionnel de nos diplômés des 3 dernières années, dont les résultats serviront de base à la constitution du dossier. Ce projet représente un défi de longue haleine puisqu'il faut compter environ 18 mois entre le dépôt du dossier et son examen par le régulateur. Une fois certifié, le

diplôme de la SFAF devra être agréé par l'EFFAS comme équivalent au CEFA et par l'ACIIA comme équivalent au Foundation et National. Il deviendra aussi à terme éligible au CPF (compte personnel de formation) et aux autres co-financements.

- La loi de 2015 sur la formation professionnelle va rendre obligatoire dès le 1er janvier 2017 pour tous les organismes de formation la détention d'un Label Qualité. Le centre de formation de la SFAF va devoir choisir le label qu'il visera et se mettre en conformité pour en remplir les critères qualitatifs (relatifs aux informations données aux clients et au traitement de leurs demandes). La détention d'un Label Qualité sera déterminante dans l'obtention de financements par les financeurs publics.
- Pour continuer à moderniser ses modalités pédagogiques et ses formations, mais aussi pour répondre à une demande croissante, le centre de formation de la SFAF va devoir s'engager dans la création de modules de formation digitale. Classes virtuelles, capsules, *webinars*, *blended learning*... sont des termes que nous devons rendre réels rapidement. Ces nouvelles formes d'apprentissage permettront au centre de formation de la SFAF de se développer auprès d'un nouveau public, mais aussi sur des nouvelles zones (province ou Afrique par exemple).

Le CIIA en Algérie

En 2012, le Ministère de l'Economie algérien a lancé une réflexion stratégique sur la formation dans le triple domaine de la finance, la communication et les médias avec l'appui du Programme des Nations-Unis pour le Développement (PNUD).

La SFAF, notamment son Centre de formation, entend accompagner l'ABEF (l'association des banques et établissements financiers en Algérie) et les autorités algériennes dans leurs projets de développement d'une place financière de qualité. C'est dans cette optique que, le 30 juillet 2014, l'association a signé un contrat trisannuel avec l'ABEF pour délivrer la formation du CIIA à des professionnels algériens.

Pour la deuxième année, le Centre de formation de la SFAF a coordonné la mise en œuvre du CIIA pour une nouvelle promotion de 24 étudiants algériens. Ces professionnels, travaillant dans quinze banques et institutions algériennes, ont été sélectionnés conjointement et ont débuté leur cursus dont les cours ont été assurés par notre corps de professionnels enseignants.

Malgré les difficultés rencontrées lors de la première année, ce partenariat, important pour la SFAF, s'est concrétisé par la validation du CIIA pour 5 étudiants de la première promotion. Pour la 2ème promotion, ce sont 4 étudiants qui ont validé la partie *Foundation* lors de leur premier passage d'examen et 19 étudiants la partie *National* sur 22 présentés.

A l'heure où nous rédigeons ce rapport, nous avons eu connaissance des résultats du rattrapage de septembre 2016 et nous nous félicitons que 15 étudiants aient validé le *Foundation* (au total, ce sont donc 19 étudiants sur les 24 de la 2ème promotion qui ont validé les périodes 1 et 2).

Dans un contexte de marché sujet à une forte volatilité, à de nombreuses OPA et retraits de cote, le département Émetteurs accuse une très légère diminution du nombre de sociétés qui utilisent la SFAF pour annoncer leurs résultats ou organiser leurs réunions stratégie (326 contre 328 l'an dernier). Ce chiffre est à mettre en regard d'une contribution bien moindre des IPO par rapport à l'exercice précédent (seulement 16 sociétés introduites contre 26). Il est toutefois compensé par un effet prix (légère augmentation) et un effet volume (légère hausse du nombre de réunions de 531 à 533) qui neutralisent l'impact sur le chiffre d'affaires, lequel s'établit à 583 k € (soit -1.76 %).

Ce léger accroissement du nombre de réunions s'explique par une meilleure attractivité des « Journées Valeurs Moyennes », qui ont accueilli 34 sociétés (contre 32 lors du précédent exercice), et à l'organisation de 2 « Journées sectorielles » (bois, biotech).

Les visites de site, pour leur part, restent stables (2) même si on enregistre une demande importante pour ce type de prestation de la part des émetteurs. Leurs attentes sont difficiles à satisfaire du fait d'impératifs de calendrier d'événements, de logistique et de disponibilité de la communauté financière pour se rendre en province.

Concernant les entreprises introduites ces trois dernières années, nous constatons un taux de fidélisation renforcé de l'ordre de 64%, en hausse de 4 points par rapport à l'exercice précédent. L'utilisation des services de la SFAF pour les réunions de résultats est plus naturelle pour les sociétés « Small and Mid », nouvellement arrivées en bourse. Toutefois, les acteurs cotés du numérique, moins enclins à ce type de réunions, optent plus volontiers pour des réunions en distanciel. Avec ces sociétés, notre valeur ajoutée (organisation, lancement des invitations, accueil, *feedback* émetteur, liste investisseurs) est moins perceptible.

Pour les émetteurs plus anciens (sur les compartiments B et C), les réunions semestrielles sont souvent transformées en « Conference call » comme lors de l'exercice 2015/2016. Pour les moyennes capitalisations (Alternext), on observe une tendance prononcée à s'affranchir des réunions semestrielles.

Du côté des valeurs du CAC 40, on note une stabilité, 11 sociétés faisant confiance à la SFAF. Une démarche pour stimuler les bonnes pratiques des entreprises en matière de réunions SFAF a également été initiée auprès des agences de communication financière avec lesquelles la SFAF a intensifié ses liens en début d'exercice et vis-à-vis de l'AMF, à la mi-juin 2016. En parallèle, une démarche de prospection systématique des émetteurs non clients a été mise en place pour convaincre ses nouvelles sociétés de recourir à nos services. Un argumentaire spécifique est en cours d'élaboration.

Concernant le taux d'utilisation des salles de réunions de la SFAF, il est en hausse par rapport à l'année dernière. Le déménagement au 135 boulevard Haussmann, en début d'année 2016 a été bénéfique. Il s'est accompagné d'une offre plus propice à l'accueil de sociétés cotées, permettant d'accueillir un public plus large (jusqu'à 65 personnes). Nous avons déjà pu constater un taux supérieur de fréquentation de nos deux salles. Notre offre a été également bien relayée par les agences de communication financière.

Notre produit de visibilité des sociétés cotées (vidéo des réunions) se poursuit avec 24 vidéos réalisées sur les PME/ETI

cotées. Le nombre de sondages post-réunions est également en progression tant en qualité de l'information collectée qu'en nombre de sociétés couvertes (+128 %). Il couvre désormais les deux tiers de nos clients émetteurs. Une très forte implication des membres a été enregistrée : 1390 contributions ont été recensées émanant de 251 analystes ou gérants pour 359 *feedbacks* envoyés aux dirigeants. Ces retours d'informations sont très attendus et appréciés par les dirigeants. Ils contribuent utilement à la notion de service et au renforcement de la relation de proximité avec les émetteurs.

Le travail progressif de reconquête des émetteurs (non SFAF ou partiellement SFAF) commence à porter ses fruits avec 36 nouvelles sociétés clientes. Il permet tout juste de compenser le nombre équivalent d'émetteurs sortis de la cote cette année. Il se nourrit du travail de fond réalisé en collaboration avec la commission Valeurs Moyennes (voir page 22). Son but est d'aider l'équipe à identifier et à approcher toutes les sociétés qui ne communiquent pas, ou peu, et de relayer systématiquement le message de la SFAF auprès des valeurs moyennes.

L'effort collectif effectué cette année a permis de réaffirmer la valeur ajoutée de la SFAF vis-à-vis de l'écosystème boursier, dans un contexte où la segmentation des métiers des acteurs proches de l'entreprise devient très élastique.

La SFAF reste une institution incontournable et la référence en termes de réunions financières auprès des émetteurs dont les équipes sont souvent débordées et en attente d'un support efficace.

Nos priorités pour 2016 - 2017

Côté émetteurs, il s'agit pour la SFAF

- d'affirmer son identité dans un paysage événementiel dense (« Tech days », « Roadshows », « Investor days », journée « Midcaps », forum boursier...) initié par un grand nombre d'acteurs ou partenaires (*brokers*, agences de communication, organisateurs d'événements, entreprise de marché, associations...) dans un calendrier surchargé pour les émetteurs (préparation de résultats, *silent period*, annonce de résultats, promotion du titre, opérations financières...) et un contexte où ces prestations sont souvent gratuites pour l'émetteur.
- de capitaliser sur les actions enclenchées sur le terrain en 2015/16 et les nombreux retours positifs suite au travail effectué (rencontre systématique des dirigeants et *feedback* de leur réunion).
- de poursuivre nos partenariats structurants (Fidal, OFEM), nos actions de visibilité (Actionaria, CF&B, conférence du marché boursier) et de trouver un ou deux sponsors pour nos événements actuels (JVM, JS) et pour l'organisation d'un grand événement.
- de couvrir le plus grand nombre possible d'événements « Small and Midcaps », même si notre positionnement actuel pose problème (ni sponsor, ni investisseur) et d'accroître l'organisation de rencontres thématiques émetteurs à destination de nos membres.
- d'inviter les entreprises étrangères et les récentes émissions sur les bourses européennes à se faire connaître auprès des investisseurs de la Place de Paris.

- de prolonger notre offre vidéo pour contribuer à la visibilité des émetteurs.

Côté investisseurs, le travail de qualification et de meilleure connaissance des gérants, des analystes et de leurs établissements se poursuit avec un élargissement en direction des investisseurs étrangers, mais aussi des acteurs du « Private equity » et du « Family office » qui interviennent également dans le « coté ». L'objectif est d'aider les émetteurs à diversifier leur actionariat et à trouver des investisseurs relais.

VISITE DE SITE

Exercice du 1er juillet 2015 au 30 juin 2016

- 18/05/2016 : BLUELINEA
Visite du site d'Elancourt
- 16/06/2016 : DEINOVE
Visite du site de Montpellier

LES JOURNÉES THÉMATIQUES

• Journée thématique bois

03/11/2015 : « Woodstock Day: Bois, Bois mon Bois... »

AST GROUPE
MOULINVEST
NEOLIFE
OBER
ROUGIER S.A

• Journée thématique Biotech

17/05/2016 : « L'innovation tous azimuts : plate-forme technologique, biomolécules, candidats médicaments, implants... »

ERYTECH PHARMA
I.CERAM
NICOX S.A.
PLANT ADVANCED TECHNOLOGIES
SENSORION



LES JOURNÉES VALEURS MOYENNES

Exercice du 1er juillet 2015 au 30 juin 2016

- **Mardi 15 septembre 2015**
ELECTRO POWER SYSTEMS SA
ROBERTET
THERMADOR GROUPE
- **Mardi 13 octobre 2015**
ITESOFT
KEYWARE TECHNOLOGIES
LUCIBEL
MAKHEIA GROUP
NSE
TOUPARGEL
- **Mardi 17 novembre 2015**
CROSSJECT
GLOBAL ECOPOWER
MEDICREA INTERNATIONAL
SPINEGUARD
TRAVEL TECHNOLOGY INTERACTIVE
- **Mardi 8 décembre 2015**
AXWAY SOFTWARE
CAPELLI
CUSTOM SOLUTIONS
PIXIUM VISION
WALLIX GROUP
- **Jeudi 21 janvier 2016**
DRONE VOLT
LACROIX SA
MAINSTAY MEDICAL INTERNATIONAL
POUJOLAT
- **Mardi 16 février 2016**
NEOVACS
SIGNAUX GIROD
THERMADOR GROUPE
- **Mardi 12 avril 2016**
GENOMIC VISION
NANOBIOTIX
TRAVEL TECHNOLOGY INTERACTIVE
ZETES INDUSTRIES
- **Mardi 14 juin 2016**
AMOEBA
BIOPHYTIS
MEDICREA INTERNATIONAL
WALLIX GROUP

La revue Analyse Financière a publié quatre numéros au cours de cet exercice 2015-2016 comprenant, comme à l'accoutumée, des sujets d'actualité (Mif 2 et la recherche financière, la réglementation et le financement des entreprises, les normes comptables, les introductions en bourse...), les dossiers sur les évolutions des métiers de la sphère financière (la communication financière, les analystes ISR, les *Family office*, les fondations actionnaires...) et, bien sûr, quatre dossiers thématiques : un sectoriel (aéronautique), un géographique sur l'Afrique, un visant les activités sensibles des BFI, et, pour répondre à la demande des lecteurs, un dossier sur la recherche en finance.

La première édition (n°57 octobre-décembre 2015) titrée « **La finance en Afrique, entre complexité et opportunités** » a fait suite au dossier réalisé en 2010. Elle a traité de l'existant, des transformations déjà accomplies et des évolutions actuellement en cours sur ce continent perçu par certains experts et partenaires comme l'un de pôles majeurs de la mondialisation du XXIème siècle. La vingtaine d'articles a éclairé le lecteur sur le potentiel économique du continent, tout en mettant l'accent sur les difficultés (dépendance vis-à-vis des matières premières, complexité du climat des affaires, faible activité manufacturière) qui viennent freiner la mise en place des rouages et des circuits financiers nécessaires pour satisfaire des besoins considérables.

La seconde édition (n°58 janvier-mars 2016) était centrée sur un thème d'une acuité forte mais peu traité par les magazines : « **Les banques de financement et d'investissement (BFI)** ». Ce dossier de la revue Analyse financière intégrant de nombreux témoignages d'acteurs du secteur (Bank Of America Merrill Lynch, BBVA, BNP Paribas, Société Générale, Unicredit...) a parallèlement été publié dans Banque & Stratégie du groupe Revue Banque. L'objectif était d'apporter un éclairage sur le rôle que peuvent jouer ces institutions à un moment où les marchés prennent davantage de place dans l'intermédiation bancaire.

Le dossier suivant « **Aéronautique et spatial - Innover et consolider** » (n°59 avril-juin 2016) a été réalisé avec le groupe sectoriel de la SFAF Aérospatial, sécurité et défense dirigé par Philippe Clermont et Antoine Nodet. Ces filières, entrées dans un cycle de croissance, connaissent des transformations notables. Tant les grands groupes comme Airbus, Safran, Thalès... que les équipementiers et toutes les ETI & PME de la filière sont concernés. C'est donc l'occasion pour les financiers de doper l'essor de ces filières présentant des perspectives de bons résultats et de profiter d'opportunités. Plusieurs articles ont traité de transformation numérique et de cyber sécurité, qui représentent des enjeux majeurs pour les prochaines années.

Pour la dernière édition de cet exercice (n°60 Juillet-Septembre 2016), nous nous sommes rapprochés de NEOMA Business School entrée en juin 2016 dans le classement « Global Master In Finance Programme ». Chercheurs, enseignants et professionnels de la finance se sont associés pour écrire cinq articles et publier le dossier « **Repenser la recherche en finance, des pistes de réflexion** ». Une façon de montrer la nécessité de combler le fossé entre théorie et pratique et de rapprocher le monde académique et les praticiens.



Les thèmes des dossiers centraux de 2015-2016 : *La finance en Afrique, entre complexité et opportunités ; Les BFI se réinventent ; Aéronautique et spatial – Innover et consolider ; Recherche en finance, des pistes de réflexion.*



Plus de numérique

La revue Analyse financière est confrontée à divers défis, comme la presse dans son ensemble : volume de diffusion, notoriété et visibilité, y compris au sein de l'association, numérisation.

Le principe de la trimestrialité et de l'édition papier pour la revue ayant été réaffirmé, une réflexion a été engagée concernant l'utilisation du numérique, source de rapidité et de simplicité.

Associé au comité de rédaction, un comité spécifique a étudié, pendant plusieurs mois, la faisabilité du lancement d'une Newsletter SFAF mensuelle, sous la bannière Analyse financière, avec l'objectif de donner plus de notoriété à la revue comme aux différents pôles d'activité de la SFAF et, bien sûr, de publier plus rapidement certaines informations.

La première édition de cette Newsletter a été lancée en septembre 2016. La société Calligrammes accompagne la SFAF sur ce projet.

D'un exercice à l'autre, les sujets suivis par la SFAF auprès des autorités de Place se poursuivent. L'exercice 2015-2016 en est un bon exemple.

La Directive MIF II et l'avis technique de l'ESMA

Quelques dates pour rappel :

- Publication de la Directive 2014/65/UE du Parlement Européen et du Conseil du 15 mai 2014.
- Consultation de l'ESMA qui s'achève le 1er août 2014 dont l'un des objectifs est de savoir si l'analyse financière était un *inducement* (ou rétrocession) et non un service d'investissement annexe.
- Avis technique de l'ESMA du 19 décembre 2014.
- Directive déléguée de la Commission du 7 avril 2016 complétant la directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne la sauve-garde des instruments financiers et des fonds des clients, les obligations applicables en matière de gouvernance des produits et les règles régissant l'octroi ou la perception de droits, de commissions ou de tout autre avantage pécuniaire ou non pécuniaire.
- Consultation de l'AMF du 12 septembre 2016 relative aux nouvelles modalités de financement de la recherche par les entreprises d'investissement dans le cadre de la directive MiFID II.
- Consultation Paper III - Markets in Financial Instruments Directive II Implementation du FCA du 30 septembre 2016.

La SFAF a suivi de près l'avancement de ces travaux en participant notamment à des échanges avec l'AMF et les autres associations professionnelles AFG et AMAFI, sans oublier les diverses réunions internes de la SFAF qui suivent de près ce domaine.

La Directive audit

La SFAF, avec Proxinvest, a rencontré les Autorités de Place pour attirer leur attention sur les risques liés à la transposition de la Directive Audit en droit français afin de promouvoir le besoin de transparence et de qualité d'information pour les investisseurs professionnels et particuliers. L'AMF, l'ACPR et la DGT ont été successivement rencontrés dans ce but au cours du premier semestre de l'exercice.

Les consultations de la Commission européenne

Consultation publique sur l'investissement durable et de long terme

Favoriser la croissance et l'investissement est l'une des principales priorités de la Commission européenne. Les objectifs de la politique de l'Union Européenne est d'allier cette priorité en y intégrant la transition énergétique, le changement climatique pour promouvoir la création de richesse écologique et durable.

Cette action a été reprise dans le cadre du Plan d'action sur la construction d'une Union des Marchés de Capitaux. Aussi, la Commission européenne a lancé une consultation à laquelle la SFAF a répondu. Celle-ci vise à savoir comment les professionnels de l'investissement apprécient et intègrent les critères ESG dans leurs décisions d'investissement après avoir recueilli les données sur l'entreprise.

La Consultation portait aussi sur l'intégration des critères ESG dans les modèles d'évaluation de risque, dans la rémunération des gérants.

Consultation sur les lignes directrices non contraignantes du reporting non financier

La Commission européenne a lancé une consultation en février 2016 intitulée « Lignes directrices non contraignantes sur la méthodologie applicable à la publication d'informations extra-financières ».

L'objectif de cette consultation publique est d'améliorer la communication, par les entreprises, d'informations sociales et environnementales conformément à la Directive 2014/95/UE du 22 octobre 2014. Cela intègre naturellement des indicateurs clés de performance de nature non financière, à caractère général et sectoriel, en vue de faciliter une publication appropriée, utile et comparable des informations non financières par les entreprises. Pour la SFAF, les lignes directrices doivent mettre en avant d'abord la pertinence et la matérialité des informations tout en reconnaissant leur utilité et leur compréhension. La communauté financière en son ensemble, investisseurs en actions ou en dette, doit en être la bénéficiaire privilégiée.

Les consultations de l'AMF

L'ISR

Au moment même où Michel Sapin annonçait le lancement d'un label ISR sous l'égide de la Direction du Trésor, la SFAF a participé à la consultation lancée par l'AMF sur l'ISR au sein de la gestion collective.

Pour la SFAF, l'information sur l'ISR doit être de qualité et disponible en son intégralité en un seul endroit. Elle souhaite aussi que la démarche ISR ne pénalise pas ceux qui s'y sont lancés par des exigences coûteuses. Enfin, elle a rappelé spécifiquement l'exigence de formation des commerciaux des fonds ISR.



L'Observatoire de la Communication Financière

La SFAF, membre fondateur de l'OCF, a participé à un sondage auprès des émetteurs et des professionnels de l'investissement sur les risques et plus particulièrement sur « Comment la communication financière parle-t-elle des risques ? ». L'objectif du questionnaire personnalisé adressé à chacun de ces deux publics est de déterminer :

- dans quelle mesure les risques sont abordés de façon différente dans l'information financière et dans la communication financière des sociétés cotées,
- s'ils sont traités de manière satisfaisante pour les analystes et investisseurs, equity et crédit.

Près de 90 professionnels de l'investissement ont répondu au questionnaire, ce qui a permis d'assurer une véritable discussion lors de la table ronde réunie à laquelle participait, au nom de la SFAF, Marie Pierre Peillon et Sébastien Théveux Chabuel de la commission « Analyse extra-financière ».

A cette occasion, une nouvelle version du Guide de la Communication financière a été publiée et mise en ligne sur les différents sites des partenaires de l'OCF, dont celui de la SFAF.



L'Observatoire du financement des entreprises par le marché

La SFAF, membre de l'Observatoire, a renouvelé un accord pour la promotion de 25 réunions de valeurs moyennes effectuées sous l'égide du département Emetteurs. C'est ainsi que 25 interviews de dirigeants ont été réalisés, lesquels ont été mis en ligne simultanément sur les sites de la SFAF et de PME-Bourse.fr, site de l'Observatoire.

L'Observatoire et la SFAF ont confié à Alphavalue le projet d'étudier « La Recherche Financière sur les PME en France ». La première partie de cette étude est essentiellement descriptive (définitions, concepts, diversification des business models et des approches). Une place importante est, par ailleurs, dévolue aux modifications de l'écosystème qui dérivent de la mise en place de MIF2. La deuxième partie de l'étude est plus quantitative et aborde à la fois le point de vue de la demande d'analyse (investisseurs) et de l'offre (comparaisons internationales, nombres d'analystes par type de valeurs suivies et par capitalisation, etc.).

L'Observatoire a retenu le thème du « Rôle de l'analyse sur l'attractivité du marché des PME-ETI cotées ». Il s'agit d'analyser la mission et l'influence des analystes financiers sur l'attractivité du marché des petites et moyennes entreprises pour les investisseurs, en tenant donc compte des particularités de ce marché.

Par ailleurs, une étude sur les effets du PEA-PME, confiée à une équipe de la Toulouse School of Economy, devrait être terminée fin 2016.

La recherche sur « L'entrepreneur et le financement de marché » est confirmée, mais son lancement nécessitera préalablement une consultation des organisations professionnelles membres de l'Observatoire (MEDEF, CGPME, Middledext, SFAF...). Ces dernières seraient associées à l'étude confiée à des chercheurs et des laboratoires choisis de gré à gré pour leur expérience en la matière, notamment la constitution d'une base de données exploitable en termes d'étude quantitative.

Une restitution publique des différents travaux de recherche a eu lieu le 26 mai 2016 et un livret sera publié. Au cours de la séance ont été présentées :

- Les émissions de Schuldschein par les entreprises non financières. Analyse sur la période 2007-2014 par l'équipe de l'Université de Strasbourg.
- Une étude sur le niveau de transparence ESG des PME ETI cotées et sur la relation entre performance ESG et performance financière par l'équipe Ethifinance.
- L'expérience a-t-elle un impact sur les performances ? Mise en évidence à travers les crises de la zone euro par l'équipe de Toulouse Schools of Economics.

La SFAF suit de très près les travaux de l'Observatoire qui, pour l'année 2016, visent à identifier les coûts d'introduction et de cotation directs et indirects. L'Observatoire prévoit également de réaliser une étude socioéconomique sur les motivations à l'introduction en bourse et plus généralement à l'ouverture du capital des PME-ETI.

La commission Analyse extra-financière



Marie-Pierre Peillon
Présidente de la commission
Analyse extra-financière

La commission de l'analyse extra-financière est encore toute jeune au regard de l'histoire de la SFAF. Elle fonctionne autour de quelques membres dynamiques qui partagent l'envie et la conviction d'élargir le champ de l'analyse financière pour mieux intégrer les enjeux d'un monde en phase de transition.

En 2016, les travaux de la commission ont été centrés sur deux axes majeurs : le partage des méthodologies d'analyse et les travaux sur l'évolution des *reportings*.

Sur le premier axe, chaque membre a accepté de présenter sa méthodologie interne et nous les en remercions. Il ressort que la pluralité des approches rend complexe l'apparition d'une méthodologie « commune et universelle » de l'analyse extra-financière. Néanmoins, nous continuerons de nous projeter sur ce point.

Sur le second axe, nous avons répondu à la consultation publique de la TCFD (*Task force on climate-related financial disclosures*), lancée par le Conseil de Stabilité Financière dans le cadre du G20.

Ce groupe de travail international est présidé par Mickael Bloomberg, témoignant désormais de l'impact des enjeux environnementaux pour le monde de la finance. Dans ce cadre, notre commission a été à l'initiative d'une conférence tenue en juin dernier à Bercy sur le thème « Comment le secteur financier doit évoluer pour intégrer les enjeux environnementaux et climatiques ? ».

Nous considérons que l'intégration des enjeux ESG (Environnement, sociaux et de gouvernance), et particulièrement sur le climat depuis la Cop 21, sont devenus de plus en plus « matures » voire « mainstream ». Par conséquent, nous sommes convaincus que l'enjeu du *reporting* sera crucial pour les années à venir. C'est pourquoi nous continuerons, en concertation avec les autres commissions de la SFAF concernées, à peser sur ces réflexions dans la mesure où l'accès à l'information constitue l'outil de base de tout analyste financier.

De nouveaux membres nous ont rejoints, des partenariats pourraient être mis en place avec des *Thinks Tanks* très bien implantés dans le domaine de l'ESG.

L'objectif de 2017 est de poursuivre mais surtout d'accélérer le chemin commencé il y a près de deux ans : l'arrivée de nouveaux membres dans notre commission et la maturité progressive de ces sujets seront de puissants atouts.

La commission des analystes indépendants - COMAFI



Pierre-Yves Gauthier et Eric Galiègue, co-présidents de la COMAFI

La commission des Analystes Financiers Indépendants (COMAFI) regroupe depuis l'été 2014 les analystes financiers indépendants tel que définis dans le règlement général AMF. Cette définition englobe des métiers et des compétences très diverses, souvent à la frontière avec d'autres statuts.

En concertation avec l'AMF, la COMAFI a travaillé sur un corpus de dispositions (code de déontologie, règles d'adhésion, audit, sanctions) qui permettra de regrouper les analystes indépendants en une commission jouant le rôle de fait d'une association au sein de la SFAF. L'objet est de conférer aux analystes indépendants un cadre professionnel qui manque cruellement à ce jour et qui réduirait ainsi les risques professionnels.

Dans cette perspective, une réunion a été organisée à l'AMF le 11 septembre 2015 avec pour objectif la faisabilité, l'étude et l'analyse de notre dossier de reconnaissance de la COMAFI. Après de multiples travaux, notamment sur le code de déontologie et de discipline, un dossier de demande de reconnaissance a été formellement déposé le 9 septembre 2016. Le collège de l'AMF devrait examiner cette demande avant la fin 2016.

En parallèle, la COMAFI s'est attachée à coordonner des actions commerciales, notamment par le biais d'accords avec des sites internet susceptibles de promouvoir la recherche indépendante (ALPHAMETRY, RESEARCH POOL). La COMAFI soutient également la manifestation annuelle du Cercle des Analystes Indépendants qui se tient traditionnellement en novembre.

La COMAFI mesure l'étendue du *challenge* qui est de réunir sous un même toit des métiers radicalement différents et souvent innovants.

Les efforts de la COMAFI sont justifiés par la fragmentation croissante des métiers sous l'effet tant des chocs technologiques que du durcissement réglementaire. Ce dernier, en imposant un prix ex ante en euro pour l'analyse financière, devrait permettre de préciser les signaux-prix qui devraient faire émerger une nouvelle offre d'analyse financière, probablement innovante.

La reconnaissance par l'AMF de la COMAFI, seule à bénéficier de ce statut en France, pourrait attirer de nouveaux membres en quête d'un statut réglementaire et de moyens techniques et commerciaux mutualisés. Elle deviendrait un pôle de regroupement des analystes financiers indépendants de toute origine.

La commission Comptabilité et Analyse Financière – Jacques Mériaux



Jacques de Greling et Bertrand Allard, co-présidents de la commission Comptabilité et Analyse Financière

La commission compte une trentaine de membres actifs. Avec dix réunions plénières organisées en 2015/2016, elle s'est réunie tous les mois, sauf exception (en août). Bertrand Allard et Jacques de Greling, co-présidents, animent cette instance.

Les contributions techniques

Le travail de refonte des normes comptables internationales engagé par l'IASB s'est poursuivi toujours dans un contexte de situation économique et financière incertaine. Il s'est inscrit dans une perspective de plus en plus affirmée de divergence sur un certain nombre de projets clés entre le référentiel comptable des États-Unis et le référentiel comptable international.

La contribution de la commission Comptabilité et Analyse financière – Jacques Mériaux a pris toutes ses formes habituelles : réponses en direct aux appels à commentaires de l'IASB et des autres instances de place, participations aux comités de place et aux groupes de travail internationaux, publications, notamment dans la revue *Analyse financière*, dialogues avec les membres... Les principaux sujets abordés lors des réunions mensuelles ont porté sur les thèmes suivants (liste non exhaustive) : l'évolution du cadre conceptuel, et le programme de travail de l'IASB pour les prochaines années, qui ont tous deux abouti à l'envoi de lettre de commentaires à l'IASB, disponibles sur les sites de l'IASB et de la SFAF (dans la base documentaire, rubrique travaux des commissions).

En particulier, plusieurs réunions ont été organisées avec des représentants de l'IASB, de l'Autorité des normes comptables, de cabinets d'audit et d'autres organismes de place.

Plus particulièrement, la commission a organisé, en mai 2016, une conférence avec le soutien de EY et de Reuters et avec la participation d'un membre du Board de l'IASB. Cette rencontre a permis d'aborder des sujets aussi importants pour les analystes que le projet de refonte de la norme sur les locations et la future norme sur le chiffre d'affaires, tout en traitant des sujets aussi fondamentaux que sont les agrégats non GAAP (*Alternative Performance Measures*), l'amélioration de l'information en annexe sur l'évolution de la dette financière, ou encore les besoins de rénovation de la norme actuelle sur la comptabilité des fusions-acquisitions. Cette conférence, qui a rassemblé de nombreux analystes et émetteurs, a ainsi permis de présenter les points de vue et d'échanger avec les participants. Les présentations utilisées lors de cette conférence sont disponibles en ligne sur le site de la SFAF.

De la même façon, les positions de la SFAF sur l'information sectorielle ont été largement reprises par les médias économiques ou les associations professionnelles.

Les publications dans la revue *Analyse financière*

L'ensemble des contributions de la commission a été mis en ligne dès publication sur le site de la SFAF dans le souci de faire participer en temps réel les membres de l'association aux travaux de la commission (Voir : www.sfaf.com/commission-comptabilite-et-analyse-financiere/).

La revue est en effet un vecteur important de communication envers les membres mais aussi la communauté intéressée par la finance. La commission en fait autant que possible la promotion lors de ses interventions lors de conférences.

Stéphane Bellanger représente la commission au comité de rédaction de la revue *Analyse financière* en vue d'amplifier la visibilité de la SFAF sur ses réflexions comptables et financières. Les commissions comptabilité de l'EFFAS et de la SFAF ont notamment publié un article faisant le point sur les travaux des deux commissions qui travaillent en étroite collaboration (édition n°55 - Avril - Juin 2015). Une synthèse des diverses prises de positions de la commission a également été publiée dans la revue de début 2016 (édition n°58).

La présence institutionnelle de la commission

Les responsables de la commission ont aussi participé à de nombreux colloques, réunions de places, consultations (IASB, Commission Européenne, EFRAG, IMA France, APDC ...), interviews, traitant de l'information financière et comptable en général ou de sujets particuliers en vue de présenter les points de vue de la commission. La SFAF et IMA France ont notamment convenu de la participation régulière de la commission aux conférences de l'IMA (auditoire d'émetteurs - directeurs financiers et comptables -, d'auditeurs et de représentants des autorités de place) et de l'animation de certaines d'entre elles en tant que conférencier sur des sujets d'intérêt pour les analystes.

Au cours de l'exercice, Bertrand Allard et Jacques de Greling sont ainsi intervenus à l'IMA France (septembre 2015) et ont présenté (mai 2016) les attentes des analystes, et leurs positions sur les principaux projets en cours, à une partie de la communauté comptable lors d'une des conférences mensuelles de l'APDC (en interaction avec le responsable Relations Investisseurs d'un grand groupe du CAC40). Les supports utilisés lors de ces présentations sont disponibles en ligne sur le site de la SFAF.



Rappelons enfin que la présence institutionnelle des membres de la commission est assurée au travers de leur participation régulière aux travaux dans les instances de place :

L'IASB

- *Capital Market Advisory Committee* (Bertrand Allard). Bertrand Allard a remplacé Jacques de Greling, qui était membre du CMAC depuis sa création, en 2003, sous le nom d'*Analysts Representative Group* à l'initiative de David Damant, ancien président de l'EFFAS. A la fin de ces douze années de participation, l'IASB et l'IFRS Foundation ont remis à Jacques de Greling un « brevet » pour services rendus (voir ci-dessous).



L'EFRAG

- *User Panel* (Jacques de Greling, Marie-Pascale Peltre)

L'EFFAS

- *Financial Accounting Commission* (Jacques de Greling, vice-président)

L'ANC (Autorité des Normes Comptables)

- *Commission des Normes Internationales* (Marie-Pascale Peltre)
- *Comité Consultatif* (Bertrand Allard et Jacques de Greling)

L'ESMA

- *Consultative Working Group du Corporate Reporting Standing Committee* (Bertrand Allard)

L'AMF

- *Commission consultative opérations et information financières des émetteurs* (Jean-Baptiste Bellon)

Les perspectives 2016 – 2017

Pour l'exercice qui s'ouvre, les travaux de la commission devraient porter principalement sur le sujet de la refonte des Etats Financiers (*Primary Financial Statements*), tel qu'annoncé par le Président de l'IASB, qui vient de remettre en avant les questions sur la granularité, les soldes intermédiaires, et l'information non-GAAP dans les états financiers. Des débats sur les instruments financiers, les contrats d'assurance et les contrats de locations auront certainement lieu, alors que ces normes doivent entrer en vigueur ces prochaines années dans l'Union européenne.

Par ailleurs, la commission Comptabilité a lancé un travail de recherche sur les autres éléments du résultat global (ou OCI), sur un échantillon de 80 entreprises européennes sur 10 ans, avec l'aide de l'ANC. Ce travail fera l'objet d'une communication lors des Etats Généraux de la recherche comptable, en décembre 2016.

EFFAS - Financial Accounting Commission

La Financial Accounting commission (FAC) de l'EFFAS, présidée par Javier de Frutos (vice-président : Jacques de Greling) s'est réunie seulement à deux reprises durant l'année 2015-2016 (à Milan et Madrid), une des réunions à Bruxelles ayant été annulée.

A ces séances de travail, s'ajoutent des conférences téléphoniques ponctuelles. Les principaux travaux de la commission ont, comme à l'accoutumée, consisté à évaluer et commenter les projets de nouvelles normes comptables de l'IASB (International Accounting Standard Board).

Cette année, compte tenu de l'actualité réduite en matière de projets majeurs de nouvelles normes comptables, l'activité a donc été un peu plus restreinte. La principale contribution de cet exercice a été une lettre de commentaire à l'IASB sur son projet de réforme du cadre conceptuel, disponible en ligne sur les sites de l'IASB et de l'EFFAS : www.effas.net

Javier de Frutos, Jacques de Greling et Bertrand Allard ont participé en janvier 2016 à un dîner-conférence organisé à Londres par l'IFRS Foundation avec la communauté des utilisateurs, à l'occasion de la nomination d'un nouveau trustee chinois.

Par ailleurs, en juillet 2016, Jacques de Greling a participé, comme représentant des utilisateurs, à la conférence annuelle de l'IASB en Europe, qui se tenait cette année, à Zurich.

L'EFFAS contribue aussi à l'évolution des normes comptables à travers sa participation active à l'EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) qui conseille la Commission Européenne sur l'adoption et l'évolution des normes IFRS. Après la réforme de l'EFRAG intervenue à la suite du rapport Maystadt, un membre de l'EFFAS (Hans Buysse) siège maintenant au Board de cette institution et bénéficie de l'appui de la FAC.

Un groupe de travail (*User Panel Group*), formé d'une quinzaine d'analystes européens, se réunit plusieurs fois par an (et organise des conférences téléphoniques). Il inclut une grande partie des membres de la FAC (et deux membres de la commission Comptabilité et Analyse Financière de la SFAF: Marie-Pascale Peltre et Jacques de Greling).



La commission Crédit



*Barbara Cohen
Présidente de la commission Crédit*

La dernière-née des commissions de la SFAF (première réunion le 6 janvier 2016) se penche sur le marché du Fixed Income. Après quelques mois d'existence, la commission crédit apparaît comme un lieu d'échanges permettant aux participants d'exprimer et soulever des problématiques spécifiques à ces activités OTC.

Ainsi, **l'accès à l'information** est un sujet récurrent. L'émetteur est disert au moment d'une nouvelle émission et réticent par la suite à fournir l'information nécessaire au suivi de l'instrument par l'analyste. Mais les émetteurs ne sont pas toujours disposés à répondre aux questions des analystes, ou à faciliter l'accès (pourtant obligatoire) à l'information. Les nouvelles réglementations et la baisse des taux changent pourtant la donne...

La diversité des situations est telle qu'il était nécessaire de travailler en amont sur un état des lieux des différentes pratiques. La commission s'attelle donc à construire une cartographie des pratiques de marché sur l'accès à l'information des différents segments des marchés (*High Yield, Investment Grade, Private Loans...*). Cet état des lieux met en exergue des pratiques très différentes entre les univers *Equity* et *Fixed Income*.

Sujet d'actualité majeur : **MIF 2 et le financement de la recherche**. Le marché du *Fixed Income* s'organise de façon très différente de celui des actions. Son caractère « de gré à gré » soulève de nombreuses problématiques de liquidité et de détermination des prix. Son fort développement donne au marché primaire une place prépondérante parmi les flux opérés sur ces marchés.

Aussi, la Commission crédit a apporté sa contribution à la consultation de place organisée par l'AMF.



La commission Déontologie



*Antonio Moreno et Anne Bellavoine
Co-présidents de la commission Déontologie*

La commission déontologie, dont le rôle principal est de conseiller et d'aider les membres, analystes financiers, sur des sujets de conformité, est plus que jamais au cœur de l'activité de recherche actions ou crédit, sans oublier les univers de la gestion et du conseil. Avec le temps, les réglementations étant toujours plus nombreuses et contraignantes, la « pression » qui pèse sur l'analyste, le gérant et le conseiller sont de plus en plus forte.

Cette année, deux thèmes ont fait l'objet de discussions et ont animé les débats au sein de la commission.

Le premier thème était réglementaire avec deux textes dont les implications sont importantes pour le métier.

D'une part, la Directive MIF2 dont l'application a été repoussée à janvier 2018. Mais l'ESMA (European Securities and Markets Authority), le régulateur européen, considère toujours la recherche comme une « incitation ». Il interdit sa facturation associée au volume et à l'exécution des ordres. Il impose un cadre strict de « qualification » de la recherche et un dispositif de fonctionnement à travers un budget déterminé ex ante consacré à son financement. Le résultat des consultations de l'AMF (fin 2016) et du FCA - Financial Conduct Authority (2017) sera déterminant pour la profession.

D'autre part, le règlement européen Abus de marché (MAR) est entré en application le 3 juillet 2016 (toutes les dispositions du Livre VI du RG AMF ont été supprimées). Il renforce le dispositif l'actuel de lutte contre les abus de marché et instaure de nouvelles règles pour les émetteurs et les prestataires de services d'investissement. Il accroît aussi indirectement la responsabilité des analystes financiers par le niveau beaucoup plus « implicite et subjectif » du caractère de l'abus de marché.

Le second thème a concerné, en relation directe avec les demandes des adhérents, les questions/réponses sur le respect des règles déontologiques dans leurs activités quotidiennes. Il s'agit d'interrogations autour de sujets tels que l'analyse financière indépendante, les conflits d'intérêt lors de l'exercice de multiples activités, la différence du cadre réglementaire entre l'analyse *buy side* et *sell side*...

Au cours de l'année, la commission a également participé à une réflexion sur la finalité d'une analyse financière et les interactions

avec les différentes parties prenantes de l'entreprise et du marché. Sous l'égide du Conseil d'administration de la SFAF, cette réflexion a été menée aussi par la commission Evaluation. La Revue Analyse financière a publié dans son numéro 60 (juillet-septembre 2016), un article signé par le Conseil dont le contenu interpelle tous les professionnels de la finance et nos membres qui sont, bien sûr, les premiers concernés.

En 2016-2017, les sujets seront toujours liés à la réglementation avec la suite des consultations et des lignes directrices des régulateurs, le développement de la recherche Crédit, la mise en place d'une veille réglementaire, la revue du code de déontologie...

D'un point de vue pratique, la commission se réunit mensuellement pour traiter les sujets d'actualité réglementaire et, surtout, répondre confidentiellement aux demandes de conseil des membres de l'association. Elle incite vivement les adhérents à transmettre leurs interrogations sur des problématiques de conformité.



La commission Évaluation



*Eric Galiègue
Président de la commission Evaluation*

La saison 2015/2016 a été ambitieuse et marquée par la volonté de se saisir de points d'actualité et de revisiter certains sujets clés de l'évaluation.

C'est ainsi qu'ont été retenus des thèmes comme la prime de risque, les taux et la dette (corrélation), les différences entre

les techniques de valorisation entreprises cotées/non cotées, la construction du Business Plan, et les questions posées par la prise en compte de l'innovation (uberisation, *disruption*, cas des biotechs).

La commission s'est aussi saisie d'un autre sujet d'actualité qui a sévi à la fin du dernier trimestre 2015 : les obligations liées à la rédaction des analyses financières.

En partenariat avec la commission déontologie, la commission s'est interrogée sur le comportement et les intentions réelles d'un analyste financier lorsqu'il rédige une analyse. En effet, les conflits d'intérêts potentiels peuvent surgir et ils doivent être pris en compte pour l'interprétation de recommandations. Ce travail en commun des deux commissions a ensuite été transmis au Conseil d'administration, lequel l'a publié, en son nom, dans la Revue Analyse Financière dans l'édition 60 (« Des fondamentaux de l'analyse financière » - Juillet - Septembre 2016).

Enfin, la commission a souhaité mettre en place un document de meilleures pratiques de valorisation. C'est ainsi qu'a débuté la rédaction d'un manuel de recommandations pour les meilleures pratiques de valorisation à l'attention des analystes. Ce travail sera poursuivi sur l'exercice 2016-2017.

Par ailleurs, au cours des derniers mois de l'exercice, la commission a souhaité, en accord avec le Président, tisser des liens avec une autre association indépendante sur la Place de Paris la SFEV, laquelle est spécialisée plutôt dans le monde du non-coté et dont les membres proviennent plus des professionnels du chiffre.

L'exercice actuel voit se réaliser ce travail fondamental de co-existence et de partage entre nos deux associations par des échanges et participations mutuelles qui tournent autour des thèmes d'évaluation.

La commission Evaluation change de Président

La saison 2016-2017 étant inscrite sous le signe de l'alternance présidentielle, la commission a changé de président. Eric Galiègue a accepté de prendre la succession d'Emmanuel Daugéras comme responsable de la commission d'évaluation, Emmanuel continuant de participer aux travaux.

Les membres de la commission tiennent à remercier Emmanuel de l'excellent travail qu'il a réalisé pendant ses trois années de mandat, d'avoir incité le mouvement d'engagement intellectuel et de travail pour la commission alliant dynamisme, écoute, échange, humilité. Les membres ont partagé chaleureusement ces moments de travail en commun.

Les participants souhaitent de nombreux succès à Eric pour la suite des projets.

La commission Valeurs moyennes



Véronique Laurent-Lasson
Présidente de la commission
Valeurs moyennes

Un retour prometteur des introductions en bourse de PME-ETI à Paris, même si sélectif.

Fin 2013, les premières introductions conséquentes ont ouvert la voie à de nombreuses introductions en Bourse au cours du premier trimestre 2014, particulièrement actif après plusieurs mois de crises financières et de forte volatilité. Les investisseurs professionnels comme les particuliers étant présents, l'offre de titres a parfois été littéralement submergée par la demande. Le second semestre 2014 a été plus calme et caractérisé par des reports.

L'année 2015 est l'année d'une grande volatilité en bourse marquée par l'action des banques centrales, la crise grecque, le ralentissement chinois et la chute du prix du baril de pétrole.

Ainsi, 42 sociétés ont été accueillies sur le marché au cours de l'année 2015 dont 23 sur le marché réglementé d'Euronext (21 en 2014) et 19 PME sur Alternext (identique à 2014).

PARIS	2011	2012	2013	2014	2015
Nombre d'introductions					
Euronext	8	9	16	21	23
Alternext	30	11	10	19	19
TOTAL	38	20	26	40	42
Montants levés en M€					
Euronext	57	228	1.417	4.400	4.657
Alternext	91	35	53	93	122

Malgré ces bons chiffres, le marché reste exigeant tant en termes de choix des dossiers que de prix, même si les montants levés ont considérablement augmenté.

Le secteur de la santé demeure très important (46%) ces deux dernières années, à côté des secteurs des technologies (13%), de l'industrie (13%) ou des biens de consommation (8%).

Nombre de sociétés avec des CA compris entre 5 et 30 M€ ont trouvé de nouvelles sources de financement. L'année 2016 indique la même tendance avec beaucoup de petites opérations, malgré un marché sélectif et des incertitudes liées au Brexit, reportant plusieurs projets au deuxième semestre.

La SFAF se réjouit du rajeunissement de la cote qui résulte de ces nouvelles introductions en Bourse. La diversité sectorielle et le nombre important des augmentations de capital de sociétés cotées offrent un plus grand choix aux investisseurs.

Le comité de rédaction de La Revue Analyse financière

Le comité de rédaction de la revue Analyse financière réunit tous les mois une vingtaine de personnes - analystes financiers, gérants, enseignants, journalistes et professionnels de l'édition. Organisé comme une commission, son but est de permettre une discussion autour des encours de la revue et des actualités du monde financier, et de déterminer le contenu des éditions à venir (Voir aussi la partie « Revue » du rapport annuel p. 12).



Les dossiers publiés en 2015-2016 :

Analyse financière n° 57 - Octobre - Décembre 2015

Le dossier : La finance en Afrique, entre complexité et opportunités.

Le dossier Métier : Les fondations actionnaires - fonctionnement et acteurs.

Analyse financière n° 58 - Janvier - Mars 2016

Le dossier : Réglementation & Innovation - Les BFI se réinventent Regards croisés banques, analystes et émetteurs.

Le dossier Métier : Le Compliance Officer, un partenaire stratégique.

Analyse financière n° 59 - Avril - Juin 2016

Le dossier : Aéronautique et défense, consolider et innover.

Le dossier Métier : Les évolutions du marché obligataire.

Analyse financière n° 60 - Juillet - Septembre 2016

Le dossier : Recherche en finance, des pistes de réflexion Dossier réalisé avec NEOMA Business School.

Le dossier Métier : Family office, péreniser du patrimoine familial.

Les membres du comité de rédaction en 2015 - 2016

Marc-Yves AUFFRET	Véronique HERGUIDO-LAFARGUE
Bruno BEAUVOIS	William HIGGONS
Anne BECHET	Aude LATOUCHE
Stéphane BELLANGER	Jean-Yves LEGER
Jean-Baptiste BELLON	Xavier MAHIEUX
Anne-Marie BORDERIE	Antoine de MONTILLE
Hubert de CHARSONVILLE	Nicolas MUZARD
Philippe CLERMONT	Antoine NODET
Alban EYSSETTE	Jean-Paul PIERRET
Nicolas FIRZLI	Grégory SCHNEIDER-MAUNOURY
Marine FREROT	Marc WILLAUME
Michèle HENAFF	
<p>Jean-Yves Léger est l'administrateur en charge de la revue. Michèle Hénaff est rédactrice en chef. Marine Frérot est assistante pôle revue Nicolas Muzard représente la société Calligrammes</p>	

Groupe sectoriel aéronautique-défense sécurité espace

Le groupe sectoriel, co-présidé par Philippe Clermont et Antoine Nodet, a participé à la réalisation du numéro de la revue Analyse financière consacré à l'aéronautique défense (dossier « Aéronautique et spatial - Innover et consolider », Edition 59 Avril - Juin 2016).

Sous l'impulsion de Philippe Clermont, plusieurs membres du groupe y ont contribué. Des auteurs extérieurs ont aussi été sollicités, ce qui a été une occasion de rayonnement pour notre association. www.sfaf.com/wp-content/uploads/2015/03/01-AF-59-Sommaire_-_v3ter.pdf

Par ailleurs, les membres du groupe sectoriel ont pu participer à la journée d'entretiens Armement et Sécurité organisée par l'AACHEAR/IHEDN, entretiens qui font le point sur le secteur de l'armement et de son industrie. Ils ont eu lieu à l'Ecole Militaire (Paris) et ont rassemblé des intervenants choisis et faisant référence dans leurs secteurs.

En juin, il a été proposé à l'ensemble des membres de la SFAF de participer à deux demi-journées au salon Eurosatory (salon international de l'armement terrestre – voir encadré).

La première demi-journée a été consacrée aux industries de défense stricto-sensu ; la seconde étant centrée sur la cyber-sécurité avec des présentations uniques et novatrices.

En octobre 2016, une visite du salon Euronaval a eu lieu sous le même format.

Des projets pour l'exercice 2016 – 2017

La visite du salon du Bourget de juin 2017 sera un moment clef de l'exercice à venir.

Nous allons également nous attacher à inciter un plus grand nombre de sociétés du secteur à se présenter en réunions semi-annuelles ou thématiques.

Deux demi-journées au salon Eurosatory - Salon international de l'armement terrestre

Sous l'impulsion de Philippe Clermont et Antoine Nodet, le groupe sectoriel aéro-défense sécurité espace a organisé deux demi-journées de visite au 25ème salon Eurosatory (juin 2016) auxquelles ont participé une quinzaine de membres de la SFAF.

Avec plus de 1500 exposants venant de 56 pays, la visite ne pouvait qu'être riche pour ceux qui ont pu y passer un peu plus de temps. Cela a été l'occasion aussi de rencontrer des sociétés qui présentent peu, voire pas du tout, leurs activités et résultats dans le cadre des réunions organisées par la SFAF.

Les présentations ont principalement porté sur les drones et la cyberdéfense.

Durant la matinée, des échanges sur la défense ont eu lieu avec les sociétés : C&S tout particulièrement pour le système de lutte anti-drones ; CNIM ; NSE (sécurité aérienne) ; Dassault Aviation et ACTIA.

L'après-midi a été centré sur la cybersécurité avec les sociétés : Cluster cyber défense ; Bertin technologies ; Atos ; C&S ; Eutelsat ; le Ministère de l'Intérieur (Service des technologies et des systèmes d'information) et Vaylon.

Groupe sectoriel Pharmacie-Santé

Le groupe Pharmacie-Santé a organisé une douzaine de réunions depuis 2011 autour de sociétés, de fonds spécialisés et d'acteurs majeurs de l'industrie de la santé. Il a aussi permis aux membres de la SFAF de se pencher sur l'évaluation financière des Biotechs et contribué à la réalisation, en 2014, du dossier de la revue Analyse financière « Biotech et Medtech, un catalyseur économique ? » (Edition 53 Octobre - Décembre 2014) qui demeure d'actualité et dont l'enjeu était de faire connaître cette industrie complexe dont les activités, les potentiels et les risques associés sont encore méconnus.

Il réunit des investisseurs généralistes et spécialisés ainsi que des analystes du secteur autour de sociétés lors de matinées thématiques. Pour l'année à venir, le groupe entend poursuivre ses actions en organisant des journées d'information consacrées aux Biotech & Medtech et en continuant à participer à la Revue Analyse financière.

Le groupe est animé par Nabil Gharios, gérant du fonds Biotech Promise, et Mickael Dubourd, Analyste financier indépendant chez Aurgalys.

Groupe sectoriel Banque et Assurance

Le groupe Banque-Assurance a vocation à développer les échanges avec les différentes instances du secteur de la banque et de l'assurance.

Il est animé par Sandrine Voizot, analyste financier indépendant, accompagnée de deux co-responsables, Danny Jacques, analyste financier indépendant, et Jean Sassus, analyste sell-side, Oddo Securities.

Les dernières réunions du groupe sectoriel Banque et Assurance

26/02/2016 : Sylvie Goulard, Députée européenne et membre de la commission Econ, est intervenue sur le thème : « Brexit et Finance », avec comme co-discutants Jacques de Larosière, ancien Directeur Général du FMI et Etienne Pflimlin, Président d'honneur de la Confédération Nationale du Crédit Mutuel.



23/03/16 : Georges PAUGET, Président Fondateur de Economie Finance et Stratégie et président du groupe de travail sur l'innovation et la compétitivité des dernières Assises des moyens de paiements, est intervenu sur le thème : « Les évolutions des systèmes de paiements en France ».

L'ACIFTE est née de la fusion de l'AACIF (créée par la SFAF) et de la CCIFTE en juillet 2013. Les membres de l'ACIFTE doivent être membres de la SFAF (au moins un par structure). A ce titre, nos deux associations sont proches et ont signé un partenariat les engageant mutuellement. Il nous apparaît donc utile de décrire également les activités de l'ACIFTE dans notre rapport annuel.

En 2016, l'ACIFTE s'est fortement mobilisée en faveur de la transmission d'entreprise et a été conviée aux ateliers de la transmission organisés à l'initiative d'Emmanuel Macron.

En parallèle, l'ACIFTE a choisi de s'appuyer sur le cabinet Com'Public pour développer la visibilité de l'ACIFTE à travers le lobbying. La campagne proposée s'étale sur une année jusqu'en avril 2017

Son objectif est de rendre l'ACIFTE légitime et incontournable auprès des pouvoirs publics pour toutes les questions relatives à la transmission d'entreprise et aux CIF. Il s'agit aussi de faire connaître notre métier auprès des chefs d'entreprise notamment de PME et l'intérêt pour eux de faire appel à un CIF respectant la réglementation.

La visibilité passe par l'obtention d'un statut spécifique, obligatoire et adapté. Les actions sont menées en ce sens pour trouver un véhicule législatif en mesure de faire évoluer en ce sens la réglementation.

D'un point de vue financier, les éléments significatifs de cet exercice sont :



- Une hausse du CA de 30 % essentiellement due à la mise en place de la formation.
- Des charges en hausse de 16%, due au coût de « fabrication » de la formation et au nombre des contrôles qui sont passés de 30 en 2014 à 42 en 2015.
- Un résultat d'exploitation multiplié par 2,5 à 42 K€.
- Un résultat net s'établissant à 35,9 K€.
- Une structure financière solide avec des fonds propres à 171K€ représentant plus de 88% du total de bilan.
- Une absence totale d'endettement et une trésorerie large à 177K€ au 31/12/2015 en hausse de 37 %.

www.acifte.org

