



RAPPORT D'ACTIVITÉS 2024

Assemblée générale de la SFAF – 19 juin 2025

Editorial de la Présidente

Des vents contraires

En 2024, la SFAF a été active tant sur les discussions de place que vis-à-vis de ses membres et des entreprises. Cependant, du point de vue de l'activité économique, après un exercice 2023 qui avait permis d'afficher un résultat nettement positif, l'année 2024 s'est terminée sur une note plus contrastée. Même si le premier semestre avait démarré en ligne avec les budgets, une cassure brutale de l'activité s'est manifestée à l'été. Nous avons assisté à un changement radical d'attitude de la part de nos clients institutionnels, ajournant ou annulant des sessions de formation.

Une grande prudence reste de mise pour l'exercice 2025, dont le premier semestre au moins devrait prolonger la tendance récemment observée. Le Conseil d'administration vous présente néanmoins dans cet environnement difficile un exercice 2024 bénéficiaire. Le nouvel abaissement du point mort associé à une gestion fine de la trésorerie a permis de limiter l'impact de la chute de l'activité en « B to B ». La bonne nouvelle est que la dynamique des formations extra-financières, qui constituent la majorité de nos facturations, reste favorable et que les formations financières amorcent un net regain d'activité.

La communication externe a été renforcée sur les réseaux sociaux et les moteurs de recherche, la SFAF étant ainsi passée de la 11^{ème} à la 3^{ème} place sur le critère « certificat ESG ». Le lancement du CESGA 4.1, accrédité par l'EFRAG, a été l'occasion d'attirer de nouveaux membres et le nouveau certificat connaît un franc succès.

La SFAF est restée en 2024 un vecteur des normes de place, assurant sa notoriété grâce au dynamisme de nos commissions et aux groupes sectoriels : la commission comptabilité a rencontré le Board de l'IASB dans le cadre de la mise en place des nouvelles normes IFRS 18 et IAS 7, la norme IFRS 18 a été présentée aux membres en septembre. Le code de déontologie des analystes ainsi que le manuel de l'évaluateur sont en cours de révision. Nous avons répondu à une consultation sur la taxonomie verte, à celle sur le niveau 1 du règlement SFDR, et fait des propositions sur la refonte du référentiel du label ISR.

En 2024, la SFAF a organisé sept petits-déjeuners métiers et les premières réunions émetteurs 100% ESG, ouvertes aux diplômés de l'académie afin de les attirer vers notre association. Ces réunions ESG nous permettent de renouer le dialogue avec les plus grandes sociétés cotées. Le renouvellement et le rajeunissement de nos membres restent une priorité.

La SFAF montre sa capacité d'adaptation et sa faculté à se réinventer dans cet environnement complexe. Votre Conseil d'administration est en permanence à la recherche de nouvelles solutions afin de répondre par anticipation à l'évolution des professions financières, par exemple avec l'irruption de l'IA. Vous pouvez compter sur lui pour défendre l'association et les valeurs qu'elle porte.

Martine Léonard

1. Faits marquants

L'assemblée générale du 4 juin 2024 a permis de renouveler le conseil d'administration en accueillant deux nouvelles administratrices : Marine Fetrossi et Florence Priouret. Martine Léonard a été réélue en tant que Présidente et le Bureau, composé de trois vice-présidents (Claire Chaves d'Oliveira, Hubert Mathet et Antoine Nodet), a été intégralement reconduit pour la troisième année consécutive.

Le principal fait marquant de l'exercice est la rupture de l'activité constatée, comme pour beaucoup d'acteurs économiques, après la dissolution de l'Assemblée nationale au mois de juin. Un attentisme de nos clients bancaires et asset managers, qui se poursuit à l'heure où nous écrivons ces lignes, a mis à mal nos formations intra-entreprises. Ajoutons à cela l'accélération du retrait de la cote de valeurs moyennes (1 IPO pour 5 radiations en moyenne depuis 2021) qui a durement impacté notre activité émetteurs. L'effet de ciseau positif de 2023 s'est retourné, mais la poursuite de la stratégie de baisse des coûts en a atténué l'impact. La hausse des taux du premier semestre nous a en revanche permis d'enregistrer des produits financiers en nette progression sur l'année.

Les investissements en matière de communication, qui avaient démarré en 2023, ont été accentués et nous ont aidés à afficher un CA formation « B to C » en hausse :

- La SFAF, comme nous vous l'annoncions il y a un an, a fait appel à un SEO (Search Engine Optimization). Il permet, grâce à une stratégie de mots-clés, de remonter le référencement « naturel » dans les moteurs de recherche et de renforcer le trafic sur le site.
- Ainsi en septembre et octobre 2024, 75% des 4000 visiteurs sur le site de la SFAF sont venus grâce au SEO et 106 plaquettes de formation ont été téléchargées.
- La SFAF est, grâce à cette action de placement de mots-clés, remontée de la 11^{ème} à la 3^{ème} place sur la recherche « certificat ESG » ainsi que sur le critère « certificat analyse financière » où elle a brièvement occupé la première place.
- Nos enquêtes ont montré que 50% des nouveaux CIIA et 25% des CESGA signés en 2024 sont venus par l'intermédiaire d'une recherche Google.

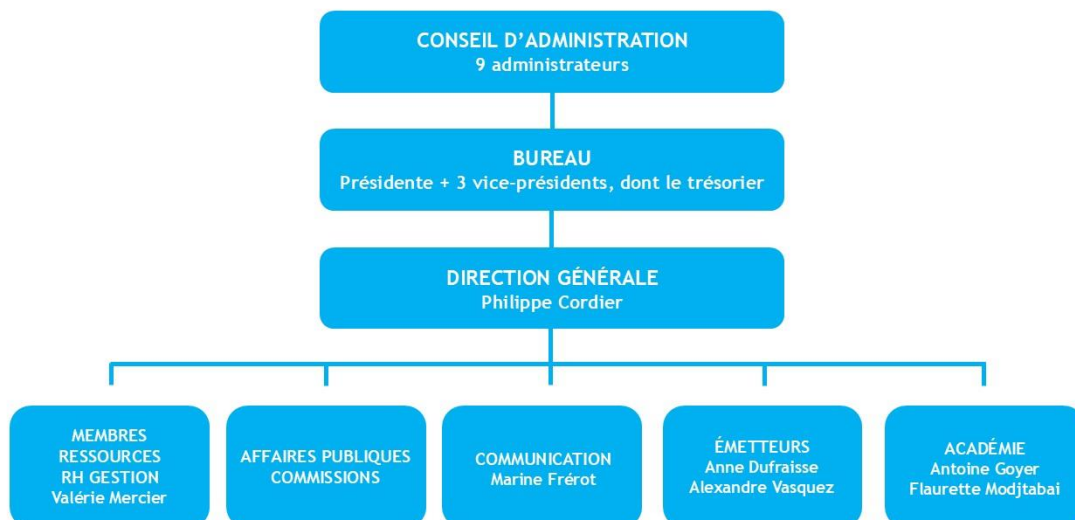
L'activité formation a quant à elle été impactée à hauteur de 200k€ par le non-renouvellement d'un important contrat de formation triennal ESG Intra avec la Société Générale, les conditions de prix imposées étant incompatibles avec l'exigence d'une rentabilité suffisante.

Enfin les initiatives ont été nombreuses : sept petits-déjeuners métiers ont été organisés, et la première réunion émetteurs ESG s'est tenue en juin, avec Séché Environnement.

2. Un environnement plus difficile

L'équipe

L'effectif présent de huit permanents n'a connu aucun changement en 2024. La seule modification est que nous n'avons pas renouvelé le contrat d'alternance.



Les ressources

La gestion RH et le suivi administratif et financier n'ont pas connu d'évolution significative. Le fait marquant de l'année a été la décision de mettre un terme au contrat avec notre fournisseur d'ERP/CRM Eudonet, face à son incapacité à nous offrir une solution performante et stable. La société Divalto, qui possède une solution ERP spécifique aux ETI a été choisie, et la migration informatique a débuté au quatrième trimestre. Par ailleurs, nous avons dû licencier pour inaptitude non professionnelle une salariée en arrêt de travail depuis juin 2021.

Les comptes

La situation financière, quoique très saine avec plus de 3.8M€ de fonds propres, est moins favorable qu'en 2023 où le résultat net était bénéficiaire à hauteur de 219k€ ; notre association termine 2024 avec un bénéfice net de 16k€. La baisse des coûts s'est poursuivie (111k€ de charges récurrentes économisés en base annuelle), mais elle n'a pas permis de compenser la forte baisse d'activité des départements émetteurs et formation. Pour l'année calendaire 2024, les produits d'exploitation s'élèvent à 1 221k€, les charges d'exploitation à 1 337k€. Le résultat d'exploitation s'établit à -116k€. Le résultat financier est pour la deuxième année consécutive en forte hausse grâce à la hausse des taux d'intérêt au premier semestre et atteint 132k€. Par ailleurs, le Conseil d'administration a pris la décision de procéder à un changement de banque pour l'exploitation.

Chiffres clés

Les produits d'exploitation s'élèvent à 1 221 398€ et se répartissent de la façon suivante :

▪ Activité Formation :	724 902€
▪ Activité Emetteurs :	284 601€
▪ Activité Membres (cotisations) :	200 385€
▪ Des reprises de provisions à hauteur de :	3 790€
▪ Des autres produits à hauteur de :	7720€

Les charges d'exploitation s'élèvent à 1 337 149€ et se répartissent de la façon suivante :

Charges directes liées aux activités :	- 238 827€
Principaux postes de charges indirectes :	
▪ Salaires et charges :	- 722 860€
▪ Immobilier :	- 168 727€
▪ Autres postes de charges :	- 176 478€
▪ Dotations aux amortissements et provisions :	- 30 257€

3. Les activités

Le chiffre d'affaires de la SFAF au 31 décembre 2024 s'élève à 1 210k€ contre 1 599k€ en 2023, en baisse de 24.5% ; nos trois divisions (membres, émetteurs et formation) s'inscrivent toutes en repli.

Les membres

Concernant les membres, le constat reste année après année malheureusement identique :

- Le recouvrement des cotisations est toujours aussi problématique, malgré **huit relances** dont la plupart ont été personnalisées, et les permanents de la SFAF y consacrent toujours beaucoup trop de temps. Au 31 décembre 2024 il reste 32 826€ à recouvrer, et 118 membres n'ont toujours pas réglé leur cotisation. Le Conseil d'administration vous annonce que ces membres non à jour de cotisation ne figurent pas dans l'annuaire que vous avez reçu il y a quelques semaines. Ils ne bénéficient plus d'aucun service (publications, invitations, réunions émetteurs, etc...), par souci évident d'équité vis-à-vis des membres à jour de cotisation. Le taux de recouvrement des cotisations 2024 s'élève à 88%.
- La pyramide des âges reste déséquilibrée (49 ans de moyenne d'âge) même si, grâce à l'arrivée de membres plus jeunes issus de l'académie, les choses s'améliorent progressivement. Ce « taux de transformation » des diplômés en membres, qui était de l'ordre de 5% en 2023, s'approche désormais des 10% ; les réunions ESG et les petits-déjeuners métier, destinés à cette population, ainsi que l'offre d'adhésion lancée à l'occasion du lancement du CESGA 4.1, y ont contribué.

Le Conseil d'administration a décidé d'augmenter les cotisations de 3% pour tenir compte de l'inflation. Pour 2025, la cotisation de membre titulaire passe ainsi à 324€ TTC et celle de membre correspondant à 168€ TTC. Toutes les cotisations peuvent être réglées en ligne.

Les réunions émetteurs

Le chiffre d'affaires réalisé par le service aux émetteurs a été conforme au budget. Sur l'exercice 2024, il s'élève à 285k€.

La SFAF a ainsi organisé 224 réunions émetteurs en 2024 contre 270 l'année précédente, les réunions en présentiel étant nettement majoritaires (63%). Les valeurs moyennes du compartiment C et d'Euronext Growth représentent toujours environ 70% de nos réunions.

Les facteurs expliquant ce recul restent inchangés par rapport à 2023 :

- Les retraits de la cote se sont en 2024 poursuivis au même rythme que l'année précédente alors que les introductions en bourse sont demeurées anecdotiques ; le ratio reste inchangé avec 4/5 retraits pour une IPO sur Euronext. Le phénomène explique à lui seul la moitié du recul de 46 réunions. Hormis les réunions ESG, pour lesquelles les brokers sont moins enclins à offrir les prestations à l'émetteur, il est toujours aussi difficile pour la SFAF de se positionner face au modèle gratuit des roadshows pour les plus grandes valeurs.
- 13 émetteurs ont cessé de passer par la SFAF, évoquant des économies de coûts, nous privant de 17 réunions.
- 10 émetteurs n'ont fait aucune communication externe quelle qu'elle soit pour 12 réunions

Le Directeur Général a mené tout au long de l'année une démarche commerciale auprès de toutes les sociétés du CAC 40, et plus de 10 rendez-vous ont eu lieu. TotalEnergies a ainsi programmé avec la SFAF une réunion ESG pour janvier 2025. De nombreux émetteurs nous ont toutefois déclaré de pas être prêts et ont demandé à être recontactés au cours de 2025, post-publication de rapport CSR. Nous restons persuadés que notre vivier de plus de 1000 certifiés CESGA en France constitue un atout qui nous confère un avantage décisif par rapport aux brokers.

La première réunion dédiée ESG a été organisée en juin 2024 avec Séché Environnement, avec 90 personnes inscrites et un taux de présence très au-delà des réunions financières stricto sensu, confirmant tout l'intérêt du concept.

La formation

Les revenus de l'activité de l'académie, qui avaient franchi en 2023 le seuil des 1M€ de facturations, se sont inscrits en forte baisse en 2024, à 725k€, même s'ils représentent toujours 59% du CA global de la SFAF. Deux raisons expliquent ce recul important :

- Le non-renouvellement du contrat intra de formation ESG avec la Société Générale en mars 2024 qui a impacté le chiffre d'affaires de 200k€ ;
- La chute au second semestre de la demande en formation intra, les clients entreprises ayant procédé à des coupes dans les budgets de formation. Le chiffre d'affaires intra a ainsi décroché de 79.6% en 2024.

Malgré la remontée du CIIA, 84% du chiffre d'affaires 2024 reste constitué par les formations extra-financières. Nous avons certifié 293 candidats au CESGA en 2024 contre 290 l'année précédente, et restons sur un plateau élevé comparativement au recul du nombre de candidats observé au niveau européen selon les chiffres de l'EFFAS. L'éligibilité au Compte Personnel de Formation, la dynamique commerciale et une stratégie de communication renforcée expliquent la poursuite de cette dynamique favorable. La nouvelle version 4.1 du CESGA, accréditée par l'EFRAG, a été lancée en novembre. Les titulaires de la version antérieure se sont vu proposer une offre de mise à niveau combinée à une offre incitative d'adhésion à la SFAF.

La bonne surprise de l'exercice a été le début de remontée de la formation financière CIIA (Certified International Investment Analyst), il est vrai sur la base du niveau 2023 très déprimé, en raison de la baisse globale du nombre d'analystes financiers. La SFAF a ainsi formé 42 apprenants au CIIA contre 18 en 2023. La traduction en français des cours ainsi que la communication (50% des apprenants nous ont contactés après une recherche Google) expliquent ce net regain d'intérêt.

Les partenariats avec les Grandes Ecoles restent dynamiques : SKEMA nous a ainsi amené 67 étudiants candidats au CESGA en 2024. Le « taux de transformation » des certifiés de l'académie en membre a commencé à s'améliorer ; nous sommes confiants dans le fait que ce ratio va poursuivre son amélioration en 2025 grâce à l'offre d'adhésion faite aux recertifiés CESGA 4.1, dont l'accueil initial a été très favorable.

Nb de Participants	2023	2024	Evolution
CIIA	18	42	+233%
CESGA	290	293	+1%
INTER INTRA	821	120	-85%
TOTAL	1129	455	-59%

Enfin l'académie a organisé une cérémonie de remise des diplômes en juillet 2024 et deux *afterworks* en mars et en septembre.

Il a été décidé de changer de prestataire de logiciel pour la formation. Nous sommes passés fin 2024 chez Dendréo, leader européen du secteur. Facturation électronique intégrée, ergonomie plus simple, gains de productivité et fonctionnalités accrues pour un coût identique nous ont convaincus d'effectuer cette migration.

4. Les travaux des commissions, groupes sectoriels et groupes de travail

La SFAF contribue à l'expertise de la Place Financière de Paris, à son influence et à son rayonnement à l'international, via les travaux de ses commissions et groupes sectoriels. Notre association a notamment été présente dans les groupes de travail sur CSRD.

La SFAF a répondu à des consultations de place européenne et nationale.

Rencontre avec le board de l'IASB sur FPS, Goodwill, IFRS 18 et IAS 7	Commission comptabilité	janvier
Education session avec l'IASB sur BCDGI (Business Combinations, Discosure, Goodwill et Impairment)	Commission comptabilité	avril
Consultation EFRAG CSRD pour les PME	Commission analyse extra-financière	mai

Les commissions de la SFAF ont préparé et publié des documents essentiels autour des métiers de l'analyse financière.

Conférence IFRS 18 ; présentation de la nouvelle norme comptable aux membres	Commission comptabilité	septembre
Révision du code de déontologie	Commission déontologie	En cours

Les thèmes des réunions organisées par les commissions et groupes sectoriels

- **Commission Evaluation :**
 - Révision du manuel de l'évaluateur.
- **Commission Déontologie :**
 - Révision du code de déontologie
 - Préparation et envoi du questionnaire sur l'indépendance des analystes
- **Commission Crédit :**
 - Débats sur l'usage de l'IA par les analystes crédit sell-side et buy-side
- **Commission Analyse extra-financière :**
 - Consultation EFRAG CSRD pour les PME (mai) - la SFAF a pu apporter des éléments de réponse à la consultation en rappelant également l'importance pour les petites entreprises de bénéficier de l'opportunité de présenter leurs impacts positifs.

- **Commission Comptabilité :**
 - Education Session avec l'IASB sur le contenu de l'ED BCDGI* et du rationnel des décisions * Business Combinations - Disclosure, Goodwill and Impairment (avril)
 - Rencontre entre la commission comptabilité et les membres du Board de l'IASB (janvier) qui fut occasion de faire passer des messages clés notamment sur PFS (présentation des comptes par nature vs fonction), le Goodwill, IFRS8 et IAS 7.
 - Conférence de la commission comptabilité IFRS18 (septembre 2024) - présentation de la nouvelle norme comptable auprès des membres
- **Commission Non coté :**
 - Réunion sur la thématique de la valorisation en M&A dans le non coté (intervention de Michèle Fine) - novembre
 - Réunion sur la thématique « les effets du pacte d'actionnaires sur la valeur d'entreprise » (Philippe Squercioni) - juillet
- **Groupe sectoriel Aéronautique-défense-espace-sécurité :**
 - Visite du salon Eurosatory (juin)
 - Visite du salon Euronaval (novembre)
 - Ces visites font l'objet d'un compte-rendu dans la newsletter.

Liste des commissions, groupes sectoriels et groupes de travail :

Les commissions regroupent 150 personnes, les groupes de travail une centaine.

COMMISSIONS - GROUPES DE TRAVAIL :

- Commission Analyse extra-financière
 - Sous-jacent :
 - groupe de travail Gouvernance
 - groupe de travail Impact Investing
 - groupe de travail Analyse de performance intégrée
- Commission Communication
- Commission Comptabilité
- Commission Crédit
- Commission Déontologie
- Commission Evaluation
- Commission ETF
- Commission Non coté
- Commission Valeurs moyennes

GROUPES SECTORIELS :

- Groupe sectoriel Aéronautique-défense-espace-sécurité
- Groupe sectoriel Agroalimentaire
- Groupe sectoriel Banques-assurances
- Groupe sectoriel Biotech-santé
- Groupe sectoriel Energies

5. Mandats en cours et renouvellement

Conseil d'administration

Le Conseil d'administration se réunit tous les mois, sauf en août. Il est composé de 9 administrateurs, tous bénévoles. Le bureau se réunit une fois par semaine, en dehors de la semaine du conseil d'administration.

Les membres du Bureau sont :

Martine Léonard, Présidente
Claire Chaves d'Oliveira, Vice-Présidente
Hubert Mathet, Vice-Président et Trésorier
Antoine Nodet, Vice-Président

Les cinq autres membres du Conseil d'administration sont :

Maximilien Becq
Marine Fetrossi
Nicolas d'Hautefeuille
Séverine Piot-Deval
Florence Priouret

Deux mandats arrivent à terme lors de notre Assemblée Générale, celui de la Présidente, Martine Léonard, et celui du Vice-Président Antoine Nodet ; compte tenu de la démission de Matthias Desmarais, et de la proposition de renouveler le mandat d'administrateur de Martine Léonard, deux places sont disponibles au Conseil. 5 membres titulaires, à jour de cotisation, ont présenté leur candidature à un mandat d'administrateur. Leur profession de foi est annexée à la convocation qui vous a été adressée.

Commissaire aux comptes

Le mandat de M. Hervé Puteaux du cabinet JPA est en cours, avec pour échéance l'assemblée générale 2026, sur les comptes 2025.

La Présidente