



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

---

## Rapport d'activité 2017-2018



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Sommaire

1- La gouvernance .....	2
2- Le rapport moral .....	4
3- Le département des membres .....	8
4- Le centre de formation .....	9
5- Le département des émetteurs .....	11
6- La revue Analyse financière, la Lettre de la SFAF et les réseaux sociaux .....	15
7- Le think-tank .....	17
8- Les commissions .....	19
9- Les groupes sectoriels .....	28



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### La gouvernance

#### Le Conseil d'administration



(De gauche à droite) Lionel Pellicer, Anne Bellavoine, Thierry Giami, Franck Bataille, Damien de Saint-Germain, Corinne Baudoin, François Digard, Emmanuel Daugéras, Bénédicte Thibord, Nada Villermain-Lecolier.

Le Bureau est constitué de :

Thierry GIAMI - Président

Anne BELLAVOINE - Vice-présidente

Franck BATAILLE, Lionel PELLICER - Vice-présidents

Damien de SAINT-GERMAIN - Trésorier

Le Conseil d'administration est composé statutairement de sept à douze administrateurs, tous professionnels de la finance et membres de l'Association. Ils sont élus pour 4 ans.

Chacun prend en charge un secteur d'activités de la SFAF, par exemple la formation, l'information, les relations avec la Place financière ou avec les entreprises, les publications avec, notamment, la revue trimestrielle Analyse financière ou encore l'admission des membres...

#### L'équipe de la SFAF

##### Le secrétariat général

Bruno Beauvois - Délégué général

##### Le département des membres

Véronique Ray - Responsable du département

Duclos Michel – Assistant administratif et événementiel

##### Le centre de formation

Sabine Topol - Directrice du Centre de formation

Pierre-Olivier Jobic - Coordinateur pédagogique

Sophie Cafiot - Assistante pédagogique

Anne-Marie Kherbache - Assistante administrative et pédagogique



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### **Le département des émetteurs**

Philippe Allamel - Directeur du département  
Anne Dufraisse - Responsable du département  
Odette Ung - Chargée évènementiel  
Delphine Dutheil - Chargée de relations

### **Les publications de la SFAF - *La revue Analyse financière et la Lettre de la SFAF***

Michèle Hénaff - Rédactrice en chef  
Marine Frérot - Assistante pôle revue

### **Les systèmes d'information**

Cédric Malivert - Responsable des systèmes d'informations – Webmaster  
Grégory Zachelin – Assistant Responsable Webmaster

### **Le service administratif et financier**

Fabienne Gilot - Comptable  
Christine Gimeno - Accueil - Assistante polyvalente

### **Prestataire commerciale**

Marina Bonnamour

### **Prestataire gestion**

Christophe Scalabre



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Le rapport moral : l'année de transition



**Thierry GIAMI**  
Président

### Le contexte général

La situation générale dans laquelle prend place l'exercice 2017-2018 de notre association est marquée par des politiques d'inspiration souverainiste et un essoufflement de la croissance mondiale.

Ce contexte alimente l'aversion au risque des investisseurs qui a sa traduction dans la volatilité des marchés financiers. Le recours au financement manque de dynamisme alors que les besoins sont importants, compte tenu des transformations à l'œuvre dans tous les secteurs industriels et de services, notamment le numérique et l'intelligence artificielle.

Le marché de la dette continue de prospérer, porté par une politique monétaire très favorable alors que celui du capital marque le pas. C'est particulièrement le cas sur le marché financier de Paris. Paradoxalement, les marchés du capital investissement et de la dette privée, bien que de taille modeste, poursuivent une croissance rapide au point que des augures pointent un risque de bulle.

L'actualité européenne est polarisée par le Brexit qui affaiblirait la place londonienne au profit des places d'Europe continentale. Si des signaux positifs sont enregistrés, la prévisibilité des conséquences de ce divorce est un exercice difficile tant les intérêts sont divers.

Le chamboulement dans l'Europe financière vient de l'entrée en vigueur de la directive MiFID transposée en droit français, avec ses effets notamment sur le courtage, l'analyse et le *corporate access*. Longuement préparée par l'administration, le régulateur et les associations professionnelles, elle transforme le marché, mais l'affaiblissement semble, pour le moment, l'emporter sur le renforcement.

C'est dans cet environnement que le Conseil d'administration a conduit notre association. En même temps que nos membres demandaient une action sur les conséquences de MiFID, nous avons été confrontés à l'urgence de la situation économique.

Au terme de l'exercice, nous avons posé les bases d'une stratégie de conquête, l'action politique porte ses effets, le rebond économique est en cours et la confiance s'affermi. La consolidation de ces résultats est l'objectif des prochains mois.

### La stratégie inclusive

Le marché de l'analyse présente plusieurs transformations.

Si l'analyse fondamentale demeure centrale d'autres approches sont développées compte tenu des demandes des investisseurs et des évolutions technologiques. L'illustration de ce changement est le développement des analyses algorithmiques en rapport avec le trading à haute fréquence et les ETF.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

La seconde modification est la généralisation de l'analyse à tous les marchés, qu'ils soient publics ou privés, qu'ils portent sur les actions ou sur les crédits.

Une autre transformation est celle de l'intégration de nouveaux facteurs susceptibles d'influencer autant la valeur microéconomique que celle d'un marché. L'ESG en est la manifestation la plus avancée.

L'éclosion des *start-up*, notamment celles du secteur financier, les *fintechs*, concerne également notre marché qui s'en trouve modifié par des propositions nouvelles. Par exemple, un de nos nouveaux membres développe un algorithme permettant d'analyser des *start-up* qui n'ont pas de chiffre d'affaires.

Enfin, on peut conjecturer que les réformes en cours influencent en profondeur l'organisation du marché de l'analyse. Hier intégrée, l'analyse serait plus souvent le métier d'indépendants.

Ces évolutions ont amené à passer d'une stratégie réservée au marché des actions avec une technique d'analyse prédominante à une stratégie élargie à toutes les techniques d'analyse et de recherche, dans tous les marchés. Notre association apporterait à l'élargissement de notre communauté le cadre, le sens, l'évolution, la déontologie, les services, la formation...

Cette inclusion renforce naturellement notre association. Notre but est d'ajouter un argument supplémentaire à l'attractivité du marché financier de la Place de Paris. Il est évidemment attendu qu'il finance davantage l'investissement et l'économie.

Cette stratégie a commencé de porter ses fruits, notamment dans le crédit où l'action conjuguée de la commission et du Conseil d'administration produit des résultats très encourageants. Une vingtaine d'analystes crédit ont rejoint notre association, qui a organisé deux conférences très fréquentées. Des formations sont programmées et l'activité émetteurs prendra en compte cette extension de notre activité. L'analyse ESG est le prochain marché sur lequel notre association accentuera sa présence.

### L'action politique

La SFAF demeure solidement l'interlocuteur des pouvoirs publics, des régulateurs, de la Place de Paris en ce qui concerne l'analyse et la recherche.

Cette position privilégiée est le résultat de notre présence ancienne et avisée, des contributions de nos commissions, des activités de formation et pour les émetteurs, et des membres de notre Association.

Pour continuer à développer notre notoriété, nous devons rester le centre de référence pour l'analyse et la recherche, apporter des propositions et des solutions, participer de façon constructive à l'édification du marché financier de la Place de Paris.

Le Conseil s'est donc attaché à rencontrer dès son élection l'écosystème du marché financier pour rechercher des axes de partenariat.

Nous avons lancé MiFIDVision comme une initiative de place pour mesurer l'impact de la directive sur les métiers de l'analyse et de la recherche. Les organisations professionnelles de la Place de Paris y participent. Elles ont produit des contributions qui seront rendues publiques et où elles exposent leur vision de la situation. Ce travail d'élaboration et de concertation a trouvé son expression le 27 novembre dans une réunion de Place.

La SFAF a été invitée à intervenir au colloque annuel de la Commission des sanctions de l'AMF.

Nous projetons de faire reconnaître notre code de déontologie qui a fait l'objet d'un travail approfondi d'actualisation par notre Commission.

### Le rebond économique

Dès son élection, le Conseil d'administration s'est préoccupé de la situation économique de notre organisation compte tenu des résultats de l'exercice 2016-2017 et du budget qui prévoyait une dégradation plus importante de nos comptes.

Malgré l'absence de situation semestrielle en janvier 2018, nous avons observé que le chiffre d'affaires accusait un retard important. Cette situation nous a amené à imposer une réduction des dépenses qui ont été placées sous un contrôle étroit.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

L'arrêt des investissements, notamment le recrutement de responsables commerciaux, nous a amenés à réfléchir à l'organisation de la SFAF pour la rendre plus productive. Nous avons donc décidé de remplacer l'organisation en silos dont nous n'avons pas les moyens, par une organisation matricielle, plus collaborative. Ce changement n'a pu être réalisé que partiellement.

Dans des circonstances tendues, le Conseil a informé le personnel et résolu de s'impliquer fortement. Les moyens dégagés par le non remplacement et l'absence de collaborateurs ont été utilisés pour prendre deux consultants, l'un pour la gestion de notre association, l'autre pour l'activité commerciale.

Au terme d'une mobilisation générale des personnels de la SFAF, dont l'effort mérite d'être salué, l'exercice 2017-2018 est clôturé avec un chiffre d'affaires de 1 755 000 euros, soit une baisse de 6% par rapport au budget et un recul de 3,5% par rapport à l'exercice 2016-2017. Avec des charges d'exploitation réduites de 7,9%, le résultat d'exploitation est de -316 000 euros, bien meilleur que le budget. C'est le début du rebond.

Comme vous le verrez dans le rapport financier, le budget 2018-2019 prévoit une augmentation de près de 15 % du chiffre d'affaires et un résultat d'exploitation de -126 500 euros. C'est la poursuite du rebond qu'il ne nous paraît pas possible, à ce stade, d'accélérer davantage.

Le modèle économique de la SFAF fonctionne sur deux jambes :

- (i) Le modèle d'une association professionnelle dont le revenu des cotisations et des partenariats ne couvre pas les dépenses ;
- (ii) Le modèle entrepreneurial de la formation et des émetteurs qui montre des faiblesses et ne compense pas l'insuffisance du modèle associatif. Ces marchés sont devenus très concurrentiels. Notre politique commerciale et la création de produits ont manqué de dynamisme.

Outre cette situation, la SFAF accuse un retard de modernisation, notamment de l'investissement informatique qui est à l'origine d'une productivité insuffisante et d'une fragilité d'exploitation.

Face à ce constat, le Conseil a décidé plusieurs axes de rétablissement :

- a. La revalorisation du modèle associatif par l'augmentation des cotisations et la multiplication des partenariats ;
- b. La relance du modèle entrepreneurial par la prolongation du consultant commercial et l'ouverture de nouveaux produits ;
- c. L'investissement dans les supports media pour assurer une meilleure visibilité de notre action ;
- d. L'investissement dans les applications informatiques essentielles à nos relations avec les membres et les clients.

Le management deviendra davantage matriciel et coopératif, l'intéressement au chiffre d'affaires et au résultat sera généralisé.

### La gouvernance

Notre Conseil d'administration compte dix membres, tous et toutes des professionnels aguerris qui ont été fortement sollicités à raison de neuf réunions dans l'année avec un taux de participation supérieur à 80 %.

Trois principes commandent son fonctionnement :

- L'information la plus complète,
- La collégialité des discussions,
- La décision sur tous les sujets.

Notre Conseil a formé une équipe soudée qui a déroulé une action cohérente dans une période tendue. Son implication dans les commissions a rendu possible plusieurs évolutions comme l'ESG et le crédit.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Notre Conseil dispose d'un bureau composé de cinq membres, le président, trois vice-présidents et le trésorier. Le suivi des activités et des développements de la SFAF y est réparti :

- Les membres par Franck Bataille,
- Les émetteurs par Anne Bellavoine,
- La formation par Lionel Pellicer,
- Le crédit par Damien de Saint Germain et Franck Bataille.

Le bureau a tenu des réunions bimensuelles. Il a géré les urgences, préparé les décisions et supervisé l'activité de notre association. Il a été particulièrement sollicité pour mettre en œuvre le rebond économique et mobiliser les personnels pour l'accomplir.

Il reste que notre gouvernance est limitée par le fait qu'elle ne comporte aucun permanent alors que la tâche est importante compte tenu du rebond dans lequel nous sommes engagés.

### Les perspectives

Trois axes organisent à notre sens l'horizon de notre Association :

- a. L'axe institutionnel dans le but de redonner à la SFAF du poids dans l'écosystème de la Place de Paris. Nous mettons en œuvre la stratégie inclusive et nous approfondissons notre action politique. A titre d'illustration, nous avons l'ambition d'établir et de publier « le rapport annuel de la recherche et de l'analyse », témoin du dynamisme de notre secteur et attrait pour le marché financier de la Place de Paris.
- b. Le plan associatif dans le but de rayonner davantage et de nous renforcer. Nous consolidons notre présence dans le crédit, l'ESG et les *start-up*, nous enrichissons l'offre de services à nos membres et aux émetteurs, nous développons les partenariats et les coopérations.
- c. Nos perspectives économiques et financières passent par l'amélioration de nos offres de formation et émetteurs, le développement de notre politique commerciale, la réingénierie de nos *process* et de nos systèmes d'information, un management collaboratif et la généralisation de l'intéressement au résultat, toutes choses déjà mises en chantier par le Conseil d'administration. Des investissements seront nécessaires. Il est encore trop tôt pour en évaluer l'ampleur rapportée au chiffre d'affaires généré. Sous cette réserve, l'exercice 2019-2020 serait celui du retour à l'équilibre.

Votre implication à tous les niveaux de notre activité est notre meilleur atout.





la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Le département des membres

Au 30 juin 2018, la SFAF comptait 1 511 membres, dont 1 270 membres titulaires, 142 correspondants, 56 membres honoraires et membres d'honneur et 43 membres associés étudiants.

Au cours de l'exercice 2017-2018, 131 membres ont été admis ou réintégrés, tandis que 102 membres ont quitté l'association (motifs : radiation, démission, départ en retraite...).

Le Conseil d'administration a décidé de promouvoir l'association auprès des analystes crédit. Cette stratégie menée par la commission crédit porte désormais ses fruits : au 30 juin 2018, 17 analystes crédit ont été intégrés ; 23 au total ont rejoint l'association à fin octobre. Cette opération se poursuit jusqu'à la fin de l'année.

La commission Crédit, présidée par Barbara Cohen, a, de son côté, organisé un [premier évènement "Hybrid debt: impact of accounting change on corporate's financial policies"](#) chez Oddo-BHF le 10 octobre 2018. Cette conférence sur le sujet de la réforme de la norme comptable sur les obligations hybrides lancée en juillet 2018 a accueilli une centaine de personnes autour d'une table ronde réunissant l'IASB, l'IFRS Foundation, l'EFRAG, l'ESMA, Moody's, S&P, EDF Group et la commission Comptabilité et analyse financière - Jacques Mériaux de la SFAF.

Les [réunions mensuelles Alumni](#), organisées en partenariat avec Thomson-Reuters sur des thèmes d'actualité (Smart City : la déployer, la financer, la gouverner ; Gestion active - gestion passive ; Big Data - gestion d'actifs ; Actualités de MiFID 2 dans la recherche ; La Chine ; Analyse & comptabilité intégrées ; RGPD/SAPIN 2), ont remporté un vif succès avec près de 200 participants au total.

Le nombre de places limité permet un véritable échange entre les intervenants et les membres. Certains thèmes à venir reprendront les sujets traités dans la revue Analyse financière.



L'annuaire papier a été édité en juin 2018. Il propose une présentation détaillée des commissions et des groupes sectoriels, un trombinoscope du conseil et de l'équipe de la SFAF. Afin d'assurer sa publication de façon annuelle, nous invitons nos membres à promouvoir leur société dans ces pages.

Véronique Ray, qui a repris la direction du département membres à la suite du départ de Sophie Dorléans en février 2018, est l'interlocutrice privilégiée des membres.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Le centre de formation

Une nouvelle fois en 2017-2018, le contexte économique et financier ainsi que la perspective d'une nouvelle réforme de la formation professionnelle ont été des freins certains à l'amélioration de l'activité du Centre de formation qui s'est contractée, se traduisant par un chiffre d'affaires en baisse. Néanmoins, la baisse n'est pas uniforme... Voici le détail par activité.

En septembre 2017, les effectifs du [CIIA \(Certified International Investment Analyst\)](#) en face-à-face (présentiel) étaient en hausse par rapport à l'année dernière : le Centre de formation a en effet accueilli 22 nouveaux inscrits. En 3ème période, du fait de plusieurs interruptions de formation, les effectifs sont retombés à 16 étudiants. Néanmoins, signalons qu'en dépit de l'absence de commercial formation, 8 nouveaux étudiants ont été accueillis pour commencer le parcours en avril par la 2ème période (contre 4 l'année précédente).

Le **Parcours Libre** (CIIA à distance) a enregistré 57 nouveaux étudiants toutes périodes confondues, en 2017-2018.

Au cours de cet exercice, les travaux de révision du diplôme de [Wealth Management, le CIWM \(Certified International Wealth Manager\)](#), ont abouti et la SFAF a signé un nouvel accord avec l'AIWM (*Association of International Wealth Management*) en vue de sa commercialisation.

L'activité liée à la [Certification professionnelle AMF](#) a fortement progressé durant l'exercice 2017- 2018. Ainsi, ce sont 16 sessions d'examen au titre de la certification AMF qui ont été organisées. Dans l'ensemble, 516 candidats (+16% par rapport à l'exercice précédent) se sont présentés à l'examen et 293 ont été certifiés.

L'activité Certification a aussi vu le décollage de la certification européenne [CEESGA \(Certified EFFAS ESG Analyst\)](#) puisque 7 personnes se sont inscrites à ce programme entièrement digital.



Notre catalogue de [formations inter-entreprise](#) 2018 a été mis à jour et 10 nouveaux programmes ont été ajoutés (Impact Investing, finance comportementale...). Nous avons réalisé cette année 126 heures d'animation de formations inter-entreprises réparties sur 12 programmes de formation. Concernant les formations intra-entreprise, le Centre de formation de la SFAF a réalisé 78 heures d'animation de formations de cette catégorie réparties sur 9 programmes au cours de l'ensemble de l'exercice 2017-2018 (dont RGPD, Analyse des Assurances...).

Au-delà de ces résultats, nous avons des raisons d'être optimistes pour l'année 2018-2019. A l'heure où nous rédigeons ce rapport, la nouvelle promotion du CIIA en présentiel a commencé son cursus et nous nous réjouissons d'avoir accueilli 26 nouveaux étudiants. On voit ici la conséquence directe des nombreuses actions menées au cours des dernières années, qui ont visé à améliorer le financement du CIIA mais aussi à moderniser la formation (réduction d'heures et digitalisation). Ce regain se matérialise aussi pour le CIIA en parcours à distance (24 inscrits en 4 mois pour 32 sur tout l'exercice passé).



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

L'arrivée d'une responsable du développement commercial au dernier trimestre de l'année 2017-2018, ainsi qu'une meilleure visibilité sur les réseaux sociaux et auprès de nos clients et utilisateurs, a eu pour conséquence une très forte hausse des inscriptions en formations inter/intra : en 4 mois, nous avons dépassé de +20% le chiffre réalisé en N-1.

Ces perspectives optimistes se reflètent clairement dans un ambitieux budget 2018-2019 !

Pour atteindre nos objectifs, nous poursuivons le travail engagé vers la mise en œuvre du nouveau CIAA, plus léger en heures, et, surtout, plus fourni en outils digitaux (vidéos, tutorat...).

Nous continuerons également à nouer des partenariats avec des institutions académiques prestigieuses (sur le CIAA et sur la certification AMF). Appuyés par une forte présence commerciale et sur les réseaux, nous relancerons le CIWM comme de nombreux programmes de formation professionnelle en lien avec l'actualité de nos métiers.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Le département des émetteurs

#### Un sentiment de marché contrasté et les premiers effets de MiFID 2

Le cru boursier 2017-2018 aura été assez atypique, avec une succession de records boursiers sur le SP 500 et le Nasdaq, et quelques coups de froid sur le marché français (mini-krach de février) sur fond de grèves de transport en France (S1 2018). Le sentiment de marché des investisseurs est passé de l'optimisme dans le courant du 2ème semestre 2017 au pessimisme avec des craintes de tassement des bénéfices des entreprises cotées, suite aux menaces sur le commerce mondial liées à la politique étrangère américaine.

Jusqu'à fin 2017, le segment des Small and Midcaps a surperformé les principaux indices boursiers de la Bourse de Paris, pour accuser ensuite un retard par rapport au SBF 120, à la fin du premier semestre 2018.

Plusieurs enseignements peuvent être tirés de l'exercice écoulé.

Après plusieurs années de hausses, les places financières semblent marquer une pause. Les sanctions boursières sont plus marquées pour les émetteurs au moindre écart par rapport à leurs prévisions de résultat.

L'entrée en vigueur de MiFID 2 début 2018 a produit ses premiers effets. Elle a conduit progressivement le paysage de l'analyse financière à se reconfigurer en faveur de l'analyse buy-side par rapport à l'analyse sell-side.

L'obligation pour les brokers de facturer distinctement les revenus issus de la recherche de ceux du Corporate Access s'est traduite par :

- un moindre suivi des petites et moyennes capitalisations au niveau des bureaux d'analyse financière pour des impératifs de rentabilité ;
- une mutation du modèle économique des Small and Midcaps vers une recherche payante. Celle-ci n'est plus payée par l'investisseur mais par l'émetteur s'il veut être couvert par un bureau de recherche.

#### Un regain d'IPOs

Les opérations d'introduction en bourse se sont concentrées principalement sur le Q2 2018 suite aux trous d'air constatés en début d'année. Le mois de juin 2018 a été particulièrement riche en termes d'introductions en bourse, principalement avec des dossiers de petites tailles.

Les sociétés concernées par l'entrée en bourse sont des sociétés technologiques (Navya, Kalray, 2 2CRSI...), mais également des acteurs plus traditionnels (Roche Bobois,...). Le secteur de la santé est le grand absent, aucune biotech n'ayant réalisé son introduction sur le S1 2018, alors que celle-ci représentaient 60% de l'effectif introduit un an auparavant.

Certaines opérations importantes n'ont pas pu voir le jour (Delachaux, Autodis), d'autres ont été rachetées avant l'IPO (« Dual track ») par des fonds de Private equity ou des Corporate disposant de liquidités à investir et proposant de meilleures valorisations aux dirigeants.

Au total, on note un solde naturel positif entre les entrées et les sorties de cote pour la première fois depuis plusieurs années (cf détails tableau CT ci-dessous).

#### Les introductions en 2017

Introductions en bourse à Paris	2017	2016	2015	2014	2013
Sur Euronext	14	9	23	21	16
Sur Euronext Growth (ex- Alternext)	8	11	19	19	10
<b>Total</b>	<b>22</b>	<b>20</b>	<b>42</b>	<b>40</b>	<b>46</b>



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

La Bourse de Paris a effectué à la mi-2017 une refonte de certaines de ses catégories de cotation : Alternext est ainsi devenu Euronext Growth et le Marché Libre s'appelle désormais Euronext Access. Le rôle des listings sponsors a été renforcé pour perfectionner l'accompagnement des valeurs moyennes à l'introduction et tout au long de leur vie boursière.

Après une année 2016 décevante pour les introductions de Small and Mid caps à Paris, 2017 a connu un volume d'introductions assez stable, avec 22 opérations\* (hors Euronext Access) contre 20 en 2016, pour un total de 2,4 M€ collectés. A noter également 5 inscriptions sur Euronext Access réalisées au cours de l'année 2017.

\*y compris 3 transferts d'Euronext vers Euronext Growth (Encres Dubuit, Implanet et Mecelec) et 2 transferts d'Euronext Access vers Euronext Growth (M2i et Pharmasimple).

14 de ces introductions sur 22 ont été réalisées par voie d'Offre au Public et, notamment sur Euronext Growth, le public a sensiblement contribué au succès de ces opérations. La moyenne des fonds levés a été de 37 M€ par entreprise sur Euronext C et de près de 11 M€ sur Euronext Growth.

Sur un plan sectoriel, on note un retour en force de l'industrie (38% des IPO en 2017) et une bonne tenue du secteur de la santé (33%).

Au niveau des performances boursières, les disparités sont fortes et la moyenne s'établit à -3,2% sur Euronext et à -8,2% sur Growth.

Le millésime 2018 s'annonce prometteur, malgré le mini krach de février qui a refroidi certains candidats, avec déjà 16 introductions réalisées à fin juillet, dont 6 sur Euronext et 10 sur Euronext Growth.

### Les offres publiques

En repli entre 2011 et 2015, les opérations boursières ont repris en France depuis 2016 avec, en 2017, le dépôt de 41 opérations, sous forme d'offre publique d'achat, d'échange ou de retrait. Les OPA simplifiées (initiées par des investisseurs qui avaient déjà la majorité du capital ou des droits de vote) ont représenté 60% de ces opérations et 80% ont fait l'objet d'une pré-offre annonçant déjà les modalités et le prix avant le dépôt définitif de l'offre.

A noter que les primes offertes lors de ces opérations ont diminué en 2017, à 23% du prix spot contre 40% en 2016. Là aussi le secteur de l'industrie s'est montré particulièrement actif avec 80% des offres réalisées. Les opérations sur Euronext Growth ont représenté, quant à elles, 24% des offres réalisées, contre 36% en 2016.

### Les augmentations de capital

107 sociétés ont fait appel en 2017 à leurs actionnaires pour lever des capitaux propres, soit un doublement par rapport à 2016. Ces augmentations de capital ont représenté au total 14 milliards d'euros, en croissance de 54% par rapport à 2016 (source : Ricol Lasteyrie Corporate Finance).

Ces opérations ont été favorisées par un retour de la confiance dans les marchés boursiers, un rebond des indices d'actions et des liquidités abondantes prêtes à s'investir sur les marchés actions.

*Camille TREMEAU, vice-présidente de la commission Valeurs Moyennes de la SFAF*

### Un événementiel SFAF record

Le **nombre de réunions SFAF** a progressé de 531 réunions sur l'exercice précédent à 536 pour cet exercice.

Le **nombre d'émetteurs**, qui ont utilisé la SFAF pour annoncer leurs résultats ou organiser leur réunion stratégie, est resté relativement stable (319 contre 321 l'exercice précédent). Du côté des valeurs du CAC 40, on note une très légère progression : 10 sociétés (versus 9) ont fait confiance à la SFAF pour les assister dans leur communication financière.

La démarche de **prospection** systématique des émetteurs non clients a continué de porter ses fruits avec 50 nouvelles sociétés acquises comme clientes (dont 21 IPOs). Ce flux positif a toutefois été compensé par de nombreuses OPA et OPR de clients SFAF existants.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Au final, le département des Emetteurs a enregistré une progression de **revenu** de +2.4% (à 618 k €), en lien avec l'augmentation du nombre de réunions et du fait d'une légère hausse de prix de 0.6%.

L'organisation de **journées sectorielles** s'est intensifiée sur l'exercice écoulé : 7 événements thématiques ont pu être organisés pour le compte de 24 sociétés cotées (contre 20 l'an dernier).

Ainsi, la journée axée sur des sociétés d'investissements cotées organisée début juin (autour des sociétés Wendel, FFP, Nextstage, Altamir et Altur) sur le thème du traitement de la décote de holding a connu un vif succès en termes de notoriété et d'audience et a constitué un très bon vecteur d'image pour la SFAF.

Nous avons eu également, au travers du groupe sectoriel Santé, l'occasion de traiter plusieurs thématiques : maladies rares, maladies du métabolisme ainsi qu'immuno-oncologie.

Le **feedback post-réunion émetteurs** est toujours un élément clé de l'offre de Corporate access que nous proposons. Ces retours d'informations toujours très attendus et appréciés des dirigeants. Ils leur permettent de faire évoluer leur pratique de communication financière et leur discours vis-à-vis de la communauté financière.

A cet effet, la deuxième édition du **Grand Prix des Contributeurs de la SFAF** a distingué et récompensé les 6 meilleurs contributeurs SFAF (les gérants et analystes les plus assidus dans leur feedback de réunions) au cours de l'exercice écoulé. Comme l'année précédente, une très forte implication des membres a été enregistrée : 1170 contributions ont été recensées émanant de 267 analystes ou gérants pour 434 feedbacks envoyés aux dirigeants.

Comme à l'accoutumée, la SFAF a participé à deux Grands Prix récompensant les meilleures pratiques de communication financière, début décembre 2018 avec les Trophées IR et le Grand Prix de l'AG au mois de juillet 2018, avec Capital com et Paris Europlace. Le département des Emetteurs s'est également mobilisé autour du Large & Midcap Event®, organisé à Paris par CF&B Communication, et d'Actionaria Forum, rassemblant les actionnaires individuels.

La collaboration avec les **agences de communication financière** en 2017-2018 s'est intensifiée et s'est traduite par un taux d'utilisation record des salles de réunions de la SFAF, en hausse de 11 % par rapport à l'année dernière : 124 réunions dans nos locaux contre 112 au dernier exercice.

En ce qui concerne les **partenariats**, le guide 2017 des sociétés cotées sur Euronext et Euronext Growth a été produit pour la quatrième année consécutive en collaboration avec Fidal. La SFAF a également organisé plusieurs événements en lien avec KPMG (JVM, JS).

La **commission Valeurs Moyennes** a, pour sa part, contribué à l'identification et à l'approche de nombreuses sociétés : 9 **Journées Valeurs Moyennes** (37 émetteurs participants) et 7 Journées Sectorielles (24 émetteurs participants).

Suite au départ de sa présidente, la commission souhaite s'élargir à de nouveaux profils sur le prochain exercice avec des métiers en rapport direct avec l'univers des Small and Midcaps (analystes, brokers, gérants de fond).

Globalement, le travail collectif effectué cette année a été particulièrement satisfaisant, malgré un contexte de grèves peu propice à l'organisation d'événements, lequel a occasionné de nombreux reports et quelques annulations de réunions. Il a permis de réaffirmer la valeur ajoutée de la SFAF dans l'écosystème boursier post MiFID2.

### Un nouveau cap pour 2018/19 : l'élargissement de l'offre SFAF

Nos priorités sur ce nouvel exercice seront d'élargir le type de réunions proposées aux entreprises partout où la SFAF peut apporter une valeur ajoutée en termes d'analyse financière, d'intensifier la fréquence de celles-ci et de relayer systématiquement le message de la SFAF auprès des valeurs moyennes.





la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Des événements sur le non coté (Private Equity) et sur le crédit sont envisagés.

Nous allons également projeter notre offre de services davantage vers la province. Le département des Emetteurs considère plusieurs événements (Lyon, Bordeaux), l'objectif étant de mieux faire connaître la SFAF en région et d'élargir vers de nouveaux membres.

Notre département reste en veille active sur certains sujets (webcast, audiocast, outils de Corporate access) et demeure vigilant concernant la nouvelle recomposition de l'offre de services autour des émetteurs post MiFID 2.

Le paysage se décante progressivement par rapport aux prestataires de l'analyse financière et de la relation émetteurs (brokers, PSI, agences de communication financière), ce qui devrait laisser un peu plus de champ à la SFAF pour continuer de déployer une offre émetteurs indépendante et attractive auprès de l'écosystème des Small and Midcaps.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### La revue *Analyse financière*, la Lettre de la SFAF et les réseaux sociaux

La revue *Analyse financière*, imprimée en moyenne à 1200 exemplaires, continue d'être majoritairement distribuée à nos membres dans le cadre de leur abonnement lié à la cotisation annuelle SFAF. En dépit d'une diminution du nombre d'abonnés ces dernières années, une tendance générale vécue par le secteur de la presse, la revue continue d'être une référence éditoriale auprès des professionnels de la Place de Paris. En témoignent à la fois la qualité des signatures des articles et l'expertise du lectorat. De plus, le récent regain d'activité commerciale, qui a porté ses premiers fruits en fin d'exercice, laisse à penser que la SFAF peut convaincre de nouveaux lecteurs et diffuser des éditions, dans le cadre de partenariats, par exemple lors de conférences thématiques organisées par des acteurs de la Place.

Par ailleurs, après un amorcement réussi en 2016-2017, la numérisation de nos publications s'est poursuivie sur l'exercice 2017-2018, grâce à la diffusion toujours plus importante de notre Lettre digitale *Analyse financière*, mais aussi via une réelle présence sur les réseaux sociaux (LinkedIn et Twitter) afin de communiquer de plus en plus largement sur les activités de la SFAF auprès de nos membres, des abonnés et de cibles extérieures.

#### La revue trimestrielle *Analyse financière*

Sur cet exercice, la revue a accordé une grande place à l'actualité mondiale sur les plans économique et financier. La première édition, publiée en octobre 2017 (n°65), a centré son dossier sur la sortie du Royaume-Uni de l'Union Européenne - « [Brexit, voir au-dessus du brouillard](#) » - en couvrant, en plus des secteurs de la finance, une large gamme d'activités du champ économique telles que l'automobile, l'assurance, l'immobilier, la défense... En raison de l'importance de la City et des enjeux liés à des projets de délocalisations, la question des services financiers continue d'occuper une place prépondérante dans les discussions. C'est pourquoi nous avons déjà donné rendez-vous à nos lecteurs en 2020, une fois les négociations politiques achevées entre les représentants de l'UE et le gouvernement britannique et la sortie effective à compter du 29 mars 2019, pour en analyser les premières *real* conséquences.

Le focus métier de cette édition a été, quant à lui, axé sur la communication financière vers les investisseurs institutionnels et sur le métier central d'*Investor Relations*, en miroir du focus de l'édition précédente consacré aux actionnaires individuels (« Actionnariat individuel, le défi du rajeunissement », édition 64 de juillet-septembre 2017). En effet, dans un environnement marqué par une diffusion de l'information très rapide et une audience très large, il est de plus en plus nécessaire pour les sociétés cotées de maîtriser au mieux leur communication financière à destination de leurs investisseurs pour conserver leur actionnariat et séduire de nouveaux actionnaires.

L'édition suivante (n°66 de janvier-mars 2018) s'est tournée vers une autre partie du globe : l'Orient, en particulier vers la Chine et son projet OBOR (*One Belt, One Road*) à l'envergure exceptionnelle : à travers différents témoignages d'acteurs financiers et politiques, le dossier « [Les Nouvelles Routes de la Soie - Ambitions économiques, visées financières](#) » dessine la volonté de la Chine d'asseoir son influence, tant économique que géostratégique, face aux quatre grands acteurs mondiaux que sont les Etats-Unis, l'Inde, la Russie et l'Europe.

Le focus métier de cette édition a dressé un état des lieux du *trading* haute fréquence, activité qui demeure controversée mais qui s'est multipliée depuis une dizaine d'années, notamment grâce à l'essor des technologies.

Juste après la publication du rapport Ducret/Lemmet, la troisième édition de l'année (n°67, avril-juin 2018) a décrypté les enjeux financiers mondiaux liés au climat. Le dossier « [Finance verte pour croissance durable](#) » a analysé l'évolution - lente mais inexorable - du verdissement de la finance, au travers de témoignages d'émetteurs, de banques, de sociétés de gestion, d'institutions financières, d'agence de notation ou encore de chercheurs.

L'autre dossier de cette édition (dossier Métier) a consacré la montée en puissance du *Corporate Venture Capital*, les principaux secteurs concernés et les montants en jeu. Le marché français du *Corporate Venture Capital*, bien plus restreint que celui des Etats-Unis (300 millions d'euros contre 7 milliards d'euros outre-Atlantique, selon BPI France) tend toutefois à devenir un des plus actifs en Europe.





la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Au moment où s'achevaient les assemblées générales 2018, le dossier de l'édition 68 (juillet-septembre 2018), intitulé « [Gouvernance et pérennité de l'entreprise](#) », a mis en exergue la lente avancée de ce sujet majeur qui conduit à s'interroger sur le partage de la valeur, sur la composition des Conseils d'administration, la qualification des administrateurs, la valeur image de la gouvernance et, globalement, sur la façon dont les entreprises appréhendent concrètement les questions liées à l'ESG et l'immatériel.

Et au moment où les sociétés de gestion commençaient à réellement apprécier les conséquences de MIF2 sur les métiers et les comptes d'exploitation, la revue Analyse financière a fait, dans son dossier Métier, un premier état des lieux des utilisations, encore expérimentales mais vouée à se développer, de la *blockchain* dans le secteur de la gestion d'actifs. Il était en effet inenvisageable de ne pas parler de cette révolution numérique qui est susceptible de concerner toutes les activités de marché dans les prochaines années.



Edition 65 (octobre-décembre 2017)



Edition 66 (janvier-mars 2018)



Edition 67 (avril-juin 2018)



Edition 68 (juillet-septembre 2018)

### La Lettre digitale de la SFAF

Lettre mensuelle électronique de la SFAF, année 2 : après sa première édition en septembre 2016 et une première année expérimentale, la lettre « [Analyse financière](#) » est désormais installée dans le paysage numérique de la SFAF. Quelques 8800 contacts la reçoivent gratuitement tous les mois et nous enregistrons régulièrement de nouvelles demandes d'abonnement.

Toujours transverse aux différentes activités de l'association, elle traite de sujets d'actualités comme d'autres plus établis sur le long terme et s'est ouverte à certains de nos membres venus présenter leur activité, à des émetteurs qui reviennent sur leur société ou encore à nos commissions et groupes sectoriels pour parler de leurs travaux et événements. Les résultats demeurent satisfaisants, avec, en moyenne entre octobre 2017 et septembre 2018, un taux d'ouverture de 42%, un taux de clics de 6,5% et un taux de réactivité de 15,9%.

### Les réseaux sociaux

En trois mois (entre avril et fin juin 2018), la SFAF a grandement augmenté sa présence et sa visibilité sur LinkedIn et Twitter, où sont partagées de nombreuses informations relatives aux activités de l'association : événements organisés par la SFAF ou dont nous sommes partenaires, photos, informations rédactionnelles ou marketing...

LinkedIn : <https://www.linkedin.com/company/societe-francaise-des-analystes-financiers/>

Twitter : [https://twitter.com/SFAF\\_asso](https://twitter.com/SFAF_asso)

Cette présence affirmée sur les réseaux sociaux, combinée aux autres supports d'information et de communication de la SFAF, a vocation à soutenir et faire mieux connaître les différentes activités de l'association, en mettant bien sûr aussi l'accent sur les initiatives et nombreuses réalisations des commissions et groupes sectoriels.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Le think-tank

MiFID 2, contrats de liquidité, normes comptables, communication financière, ESG, certification professionnelle ont été au menu du think-tank de la SFAF pour promouvoir les positions de l'association et poursuivre le dialogue avec les institutions et autorités de Place.

Mois après mois, la revue Analyse financière et la Lettre digitale ([analysefinanciere.org](http://analysefinanciere.org)) relayent les actions de la SFAF.

Voici les points saillants de l'exercice.

#### MiFID 2

La SFAF a suivi de près l'entrée en vigueur au 3 janvier 2018 de la **directive MiFID 2**, qui a suscité beaucoup de discussions au sein des institutions et des entreprises du marché financier. L'évolution des activités chez les intermédiaires financiers, l'acquisition de la recherche par les investisseurs de toute nature, pratique peu courante en France, la concentration des acteurs, la traçabilité des études financières, la raréfaction des études sur les petites et moyennes valeurs, la disparition du suivi de certaines valeurs... ont été au centre des préoccupations de l'exercice 2017-2018.

A l'initiative de la SFAF, l'AFG, l'AMAFI, Euronext et Paris Europlace se sont réunis, en présence de représentants de l'AMF et de la Direction Générale du Trésor, pour suivre l'application de la directive et analyser les conséquences pour l'industrie financière, de l'entrée en vigueur de ses dispositions. La plateforme MiFIDVision a été créée début 2018 et ses acteurs se sont fixé trois missions principales, à savoir :

- Recenser les impacts directs et indirects, à court et moyen terme, à partir d'une bonne analyse des situations existantes. Consolider les données et les homogénéiser pour les rendre utilisables, sonder les acteurs ;
- Favoriser le dialogue entre les principaux acteurs de Place ;
- Contribuer au débat de place sur les évolutions réglementaires post MiFID2.

Le point d'orgue est l'organisation d'une conférence de Place le 27 novembre 2018, destinée à rendre publics les travaux réalisés au cours de ces premiers mois et proposer des pistes de réflexion pour répondre aux préoccupations de ses membres

#### Contrats de liquidité

La SFAF a accueilli favorablement la décision du Collège de l'AMF du 2 juillet 2018 instaurant les contrats de liquidité sur titre de capital au titre de la Pratique de Marché Admise (PMA). Cette décision clôt un long parcours d'échanges avec l'*European Securities and Markets Authority* (ESMA) (Autorité européenne des marchés financiers). La SFAF a défendu cette PMA instituée depuis plus de 20 ans et qui est pratiquée par plus de 400 émetteurs sur la Place de Paris, dont une très grande majorité de PME et ETI. La SFAF a participé et soutenu les initiatives de Place allant dans ce sens depuis près de deux ans. On peut rappeler que le règlement Abus de Marché, applicable depuis juillet 2016, modifiait le cadre des contrats de liquidité.

#### Normes comptables

La présence de la SFAF sur le thème générique des normes comptables s'est poursuivie au cours de l'exercice avec la participation de votre commission Comptabilité et analyse financière à la conférence annuelle de l'Autorité des



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

normes comptables (ANC) sur le sujet des Mesures Alternatives de Performance (APM), à la consultation de la Commission européenne sur XBRL, au suivi de la première application de la Norme IFRS 15 (reconnaissance du revenu). La commission a par ailleurs reçu quelques membres du Board de l'IASB pour évoquer la norme IFRS 17 (contrats d'assurance) avec les utilisateurs des états financiers.

Parmi les travaux en cours de la commission figure la discussion sur les obligations hybrides, qui a donné lieu, en début d'exercice 2018-2019 (octobre 2018), à une conférence dirigée par la commission Crédit avant la transmission de nos positions en janvier 2019.

### **Analyse extra-financière**

La SFAF a aussi participé, au nom de la commission Analyse extra-financière, à la consultation sur « *le cadre européen de reporting financiers et extra-financiers des sociétés* », à celle sur la « *création d'un environnement réglementaire proportionné pour faciliter l'entrée en bourse des PME* » et, enfin, à celle sur « *les obligations des investisseurs institutionnels et des gestionnaires d'actifs en matière de durabilité* ».

### **Certification professionnelle**

Enfin, dans le cadre de la refonte de l'examen sur la certification professionnelle de l'AMF, votre association a participé aux réunions dirigées par l'AMF qui conduiront en 2020 à une modification conséquente de cet examen.

Début 2018, une nouvelle commission a été créée sur la finance comportementale, portant ainsi à 10 le nombre de commissions actives au sein de l'association et qui ont poursuivi leurs réalisations tout au long de cet exercice.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Les commissions

Elles analysent les évolutions du contexte économique et la pratique du métier d'analyste financier. Les travaux et recherches des commissions bénéficient à l'ensemble des membres de la SFAF et contribuent aux réflexions de Place.

Les commissions regroupent des professionnels spécialistes des thématiques.

Certaines d'entre elles font partie de groupes de travail plus larges. (ex. : commission Comptabilité avec l'IASB, l'EFRAG et l'ESMA ; la commission des Emetteurs avec la Direction du Trésor ou la Commission et le Parlement Européens...).

**Ces thématiques vous intéressent ?**

**Rejoignez les commissions concernées et soyez informé des travaux en cours.**

**Contact :** [cgimeno@sfaf.com](mailto:cgimeno@sfaf.com)

### Commission Afrique

**Responsable :** Ibra WANE

**Membres :** Bruno BEAUVOIS, Jean-Baptiste BELLON, Michel BERGER, Audrey BONNET, Pankaj CHADARANA, Mabrouk CHETOUANE, Jean-Christophe COTTA, Nelly-Christelle DIAWARA, Mathieu DIERSTEIN, Philippe FARHI, Arnaud FORTIN, Lauren JOHNSON, Isabelle KEBE, Valérie-Geneviève LEFEBVRE, Hassan MALONGO, Anne-Selime de MURARD, Ghislain de MURARD, Christophe NIJDAM, Patrick POSTAL, Joana RAVALOSON, François ROUAULT DE LA VIGNE, Jean-Noël VIEILLE, Ibra WANE, Michel ZATARAIN

### Les missions de la commission

La commission Afrique, créée en septembre 2017, s'est fixé les objectifs suivants :

- Sensibiliser les membres de la SFAF au potentiel des économies africaines ;
- Contribuer à la formation des acteurs financiers locaux en proposant des modules de base ou spécialisés ;
- Mieux faire connaître les entreprises – locales ou étrangères – présentes en Afrique ;
- Proposer – populariser l'usage des indices et instruments financiers ayant trait à l'Afrique ;
- Réaliser des conférences (colloques, forums...) ayant trait au développement du continent Africain, à ses modalités de financement, et, plus particulièrement, au rôle accru que pourraient jouer les marchés financiers dans la mobilisation de l'épargne domestique et internationale.

Ces objectifs ont donné lieu à une organisation en deux pôles : l'un axé sur le développement de l'information financière liée à l'Afrique et, l'autre, sur la formation professionnelle des acteurs des marchés locaux. Quatre groupes de travail ont été créés avec deux pilotes pour chacun d'entre eux :

*Pour la formation*

Groupe 1 : adaptation du catalogue de formation de la SFAF

Groupe 2 : définition des cibles prioritaires et du calendrier d'action

*Pour l'information financière*

Groupe 1 : publication d'articles et réalisation de conférences

Groupe 2 : Grands prix émetteurs Afrique, visant en alternance une société africaine cotée en Bourse et une société française opérant en Afrique.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Commission Analyse extra-financière

**Responsables** : Marie-Pierre PEILLON et Corinne BAUDOIN

**Membres** : Valérie D'ALIGNY, Corinne BAUDOIN, Bénédicte BAZI, Bruno BEAUVOIS, Sandra BERNARD, Fabienne BRILLAND, Jean-Marc CLAMY, Philippe CLERC, Nelly-Christelle DIAWARA, Alban EYSSETTE, M. FOUILLOUX, Lucille DE FRAGUIER, Jean-Marc GIOBBINI, T. GOUNEL, Thomas GUERIN, Marie-Pierre GUERN, Elisabeth HARDOUIN, François D'HAUTEFEUILLE, Martine LEONARD, Xavier LEROY, Marie-Pierre PEILLON, Marie-Pascale PELTRE, R. PETITJEAN, Alban PREAUBERT, Stéphane PREVOST, Julien REROLLE, Chiara ROBBA, Gregory SCHNEIDER-MAUNOURY, Sébastien THEVOUX-CHABUEL, Cesare VITALI, Stéphane VOISIN

### Les missions de la commission

Née en 2015 du rapprochement de la commission Développement durable et de la commission de l'immatériel, la commission Analyse extra-financière axe ses travaux sur les facteurs considérés en première approche comme « non-financiers », tels que les facteurs sociaux, environnementaux et de gouvernance ainsi que les actifs dits immatériels.

Ces sujets d'étude et de réflexion sont mis au service de l'analyse financière, de la valorisation des entreprises et de l'investissement.

### Les objectifs de la commission

- Porter la voix de la SFAF sur les sujets ESG et immatériel et participer à l'évolution des réglementations, par la contribution aux consultations de place ;
- Jouer un rôle pédagogique important auprès de la place financière et, en premier lieu, auprès des membres de l'association, par l'organisation d'événements, la conduite d'un travail transversal avec les autres commissions et les activités du centre de formation qui dispense une formation à l'analyse de l'immatériel et prépare un module de formation à l'analyse extra-financière;
- Relayer, par ses travaux et publications, les attentes des analystes et des investisseurs auprès des émetteurs au sujet de la communication extra-financière et, notamment, du rapport intégré;
- Contribuer à la recherche, en particulier sur l'élaboration d'une comptabilité sociale et environnementale, par des partenariats avec les milieux académiques.

### Les groupes de travail de la commission Analyse extra-financière

#### *Certificat analyse ESG*

Ce groupe a pour but d'élaborer un Certificat d'analyse incluant les critères ESG.

#### *Comptabilité durable*

Le groupe de travail comptabilité durable œuvre à l'émergence d'une comptabilité sociale et environnementale, en tant qu'outil nécessaire au développement d'une véritable analyse intégrée. Cela passe par l'organisation de rencontres avec le monde académique, l'écriture d'articles, etc.

#### *Rapport intégré*

Ce groupe a pour ambition de porter la voix des analystes financiers et des gérants d'actifs sur leurs attentes en matière de reporting extra-financier.

#### *Impact investing*

Dernier-né de la commission, ce groupe a pour objectifs de mettre en place des normes communes pour mieux cerner l'Impact investing dont l'objet est de générer un impact positif dans le domaine social et environnemental, tout en exigeant une rentabilité financière (définition, grille de lecture simple et reporting prouvant l'impact), d'organiser des conférences et un événement majeur, de produire un livre blanc et de proposer un certificat de formation en collaboration avec les grandes écoles françaises.





la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Commission Comptabilité et Analyse financière Jacques Mériaux

**Responsables** : Jacques de GRELING et Bertrand ALLARD, co-présidents ; Marie-Pascale PELTRE, vice-présidente

**Membres** : Bertrand ALLARD, Pierre ASTOLFI, Bruno BEAUVOIS, Maximilien BECK, Stéphane BELLANGER, Jean-Baptiste BELLON, Emmanuel BESSON, Antoine BOIVIN-CHAMPAUX, Laurence BORBALAN, Annick de la BORDERIE, Emmanuel CHEVALIER, Céline CLARY, Myrian COHEN, Philippe DANJOU, Florence DELESALLE, Françoise DUGAS-LAMOTTE, Luc FARRIAUX, Bruno FARVAQUE, Philippe FOULQUIER, Jacques DE GRELING, Frédérique HAFTMAN, Nicolas d'HAUTEFEUILLE, Naomi HAZAN, Anne-Françoise d'HOSTOOVE, Christophe LE CORNEC, Isabelle MEUNIER, Olivier MOUGEOT, Pascale MOURVILLIER, Marie-Pierre PEILLON, Marie-Pascale PELTRE, Laurent POINSOT, Alexandre PROFIT, Olivia RAAD, Véronique REDEL, Arnaud SCHMIT, Alban SIEBOLD, Sabine TOPOL, Philippe TOURON

### Les missions de la commission

- Organiser et centraliser le débat, la réflexion technique et pratique au sein de la communauté des membres de la SFAF. Les réunions mensuelles sont une occasion d'échanges d'expériences, de mises à jour et de formation continue pour les professionnels de l'investissement.
- Porter la voix de la communauté française des analystes financiers dans les débats comptables et financiers, au niveau français, européen et international, et si besoin en concertation avec les autres organisations internationales d'analystes ou d'utilisateurs d'états financiers, notamment l'EFFAS, European Federation of Financial Analysts Societies.
- La commission écrit, très régulièrement, des lettres de commentaires (disponibles sur le site [www.sfaf.com](http://www.sfaf.com)) principalement à l'International Accounting Standards Board (IASB), mais aussi à l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), la Commission européenne, l'ESMA et l'AMF.
- Représenter les analystes et l'association dans les instances de place françaises, européennes et internationales et participer activement à des colloques et des conférences.
- Sensibiliser les analystes financiers français aux évolutions en matière de comptabilité et d'analyse financière.

### Les derniers travaux

Au cours des derniers trimestres, la commission a écrit une lettre de commentaire au régulateur britannique le Financial Reporting Council concernant son projet de réforme du tableau de flux de trésorerie. De la même manière, la commission a fait part à l'International Accounting Standards Board (IASB) de son avis sur le projet Disclosure Initiative.

Sur le sujet, crucial, de l'information sectorielle (IFRS 8), la commission a aussi participé à la consultation lancée par l'IASB sur l'amélioration de la norme, toujours jugée très insuffisante. Ensuite, la commission a fait part, à l'European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG), de ses doutes et ses critiques quant aux tests d'impairments sur les goodwill.

Enfin, les dirigeants de la commission ont participé à des réunions techniques et des débats publics, sur le projet central de réforme de la présentation des états financiers (Primary Financial Statement) de l'IASB, en insistant tout particulièrement sur la nécessité d'une meilleure définition des soldes intermédiaires (résultat opérationnel...), et d'une amélioration de la granularité des informations présentées.

### A propos des réunions

La Commission se réunit une fois par mois – en principe le deuxième mardi du mois – à l'heure du déjeuner.

Parmi les thèmes ayant fait l'objet d'une attention particulière dans le passé récent, on trouve l'information sectorielle, la présentation des états financiers, les instruments financiers et la juste valeur, la comptabilisation du chiffre d'affaires, les regroupements d'entreprise, le traitement des stock-options, la consolidation proportionnelle, le cadre conceptuel, les mesures de performance ....



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Ces grands thèmes continueront à animer la Commission au cours de riches débats. On y ajoutera également la comptabilisation du leasing et le rapport de gestion (« management commentary »), qui font actuellement l'objet de projets de la part de l'IASB.

Les travaux de la Commission ne se limitent pas à une réunion mensuelle, car elle est très active avant et après ces déjeuners conviviaux. Les réunions sont en effet coordonnées avec celles de la Financial Accounting Commission de l'EFFAS, qui comprend un représentant la commission Comptabilité et Analyse Financière. Les membres de la commission participent aussi à des travaux réguliers, représentant ainsi le point de vue des analystes auprès de l'IASB (Analyst Representative Group), de la Commission Européenne (EFRAG User Panel) et du Conseil National de la Comptabilité (Comité Consultatif, Commission des Normes Internationales). Ponctuellement, des représentants de la commission interviennent aussi lors de colloques, conférences, débats de place, en présentant les souhaits des analystes en matière d'information financière et comptable.

La commission a par ailleurs dirigé à plusieurs reprises le dossier principal de la revue Analyse Financière et a publié différents articles.

### Les dernières réalisations de la commission

- Participe aux grandes réflexions de place notamment à travers :
  - le Capital Market Advisory Committee (anciennement Analyst Representative Group) de l'IASB
  - les réunions et groupes de travaux de l'ANC;
  - la commission Comptabilité Financière de l'EFFAS;
  - les manifestations permettant de porter la voix des analystes sur les sujets comptables.
- Répond aux consultations des normalisateurs comptables nationaux et internationaux.
- Rédige des articles de recherche.

La Commission Comptabilité organise régulièrement (les deux dernières ont eu lieu en juin 2014 et juin 2015) pour les membres de la SFAF des colloques qui permettent aux membres de se tenir au courant des grandes évolutions en cours, et d'en débattre.

Le Président de la SFAF, un des co-président de la Commission Comptabilité (Jacques de Greling) et un membre de Conseil (Barbara Cohen) ont ainsi participé à la Conférence annuelle en Europe de la Fondation IFRS, qui s'est tenu à Paris en juin 2015, en présentant les points de vue des utilisateurs de comptes à une large audience internationale.

De la même manière, en octobre 2011, le Président de la SFAF (Ibra Wane) avait participé aux débats de la Fondation IFRS organisée autour du thème « Perspectives de normes mondiales et interactions des IFRS avec les stratégies et pratiques des entreprises ».

### Commission Crédit

**Responsable** : Barbara COHEN

**Membres** : Franck BATAILLE, Sébastien BARTHELEMY, Bruno BEAUVOIS, Bettina BOCCADIFUOCO, Caroline BRUGERE, Barbara COHEN, Marina COHEN, Thibaut CUILIERE, Pascale DECQUE, Antoine DESPLANQUES, Bruno FARVACQUE, Corinne GABORIAU, Kevin GAMEIRO, Hervé GAY, Xavier GOT, Paula JOUANDET, Pol-Louis MARTIN, Javier PEREZ-DIAZ, Tina RADOVIC, Damien de SAINT-GERMAIN, Richard TUFFIER, Tawadey VIVECK

### Les missions de la commission

La commission Crédit a pour but de positionner la SFAF comme un interlocuteur crédible et privilégié auprès des autorités de marché, de disposer d'un espace d'échanges et de discussions sur des thèmes spécifiques à cette classe d'actifs « crédit ».



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Le métier d'analyste-crédit a pris de l'importance depuis la crise des subprimes et l'actualité réglementaire n'a pas failli pour mettre en valeur ce métier.

Si la Commission européenne a publié une réflexion sur la liquidité du marché secondaire obligataire en novembre 2017, l'application de MiFID II à la recherche financière et son financement retiennent toute l'attention des professionnels du fixed income.

### Les travaux en cours

La commission Crédit a mis en œuvre le renforcement de ce métier au sein de la SFAF, élaboré une formation dédiée et souhaite promouvoir des réunions avec des émetteurs de dette coté ou non.

Sur ce dernier point, la commission veut mettre l'accent sur l'accès à l'information : l'émetteur est disert au moment d'une émission de titres puis devient réticent à inviter l'analyste-crédit, à lui ouvrir ses réunions comme pour un analyste equity et à le satisfaire dans ses questions spécifiques.

La commission s'est attelée à construire une cartographie d'accès à l'information en fonction des différents segments de marchés puis à dérouler les pratiques de Place. Un des objectifs est de faire connaître et d'expliquer les façons de faire différentes entre les réunions obligataires et equity.

### Commission Déontologie

**Responsables** : Antonio MORENO et Anne BELLAVOINE

**Membres** : Bruno BEAUVOIS, Stéphane BELLANGER, Anne BELLAVOINE, Michel BERGER, Thierry BERGERAS, Jean-Michel CABRIOT, Françoise DIEHL, François DIGARD, Frédéric GENEVRIER, Jacques LEREBoullet, Antonio MORENO, Bruno RENARD, Thibaut SIMONNET, Sabine TOPOL, Philippe de VECCHI

### Les missions de la commission

La déontologie étant plus que jamais au cœur des activités de recherche financière, la commission a pour principale mission de conseiller, représenter et d'aider les participants sur des sujets réglementaires de plus en plus présents.

Les membres de l'association peuvent la consulter sur les sujets d'intérêt général ou à titre individuel. La commission étudie tous les sujets soumis par les membres de l'association et, sans engager sa responsabilité, répond confidentiellement aux demandes de conseil.

### Les principaux thèmes de travail

La directive MiFID 2 et son impact sur les métiers de la recherche et de la gestion, la révision du code de déontologie de la SFAF, le fonctionnement des contrats de liquidité et leur corollaire d'analyse financière payé par les émetteurs, l'analyse des décisions de la Commission des sanctions de l'AMF sont les principaux thèmes actuellement suivis.

### Commission Emetteurs

**Responsables** : Nicolas d'HAUTEFEUILLE et Pascale MOURVILLIER, également membres de la commission comptabilité de la SFAF.

**Membres** : Bruno BEAUVOIS, Nicolas d'HAUTEFEUILLE, Pascale MOURVILLIER

### Les missions de la commission

Créée en 2017, la commission est reconnue par les diverses instances de Place pour son expertise dans le domaine de l'analyse financière.

Son objectif est de donner un cadre institutionnel au dialogue avec les sociétés cotées afin de renforcer la qualité des échanges.

Elle fonctionne comme un « Think tank » et coordonne son programme avec celui de l'Autorité des normes comptables (ANC), l'Autorité des marchés financiers (AMF), et la Compagnie nationale des commissaires aux comptes (CNCC).





# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

Cela consiste à :

- Echanger de manière informelle sur les positions officielles de la SFAF dans le but de créer un consensus et de renforcer ainsi l'impact auprès des régulateurs en les transformant en positions de Place.
- Promouvoir et enrichir les échanges en organisant des conférences de Place sur des thèmes à déterminer en cherchant à mieux prendre en compte les fortes interactions entre les enjeux économiques, la transcription comptable et l'analyse financière.
- Réfléchir, avec les émetteurs, aux moyens d'élargir l'offre du centre de formation de la SFAF à destination des entreprises.
- Valoriser la revue Analyse financière en publiant des travaux de recherche sur les sujets identifiés comme critiques en termes d'information et de valorisation des entreprises.

### Les travaux en cours

Les réalisations de cette commission multipartite sont importantes au regard des enjeux actuels liés aux discussions en cours au sein de l'IASB (International Accounting Standards Board) et de l'ESMA (European Securities and Markets Authority (Autorité européenne des marchés financiers) :

Le programme « Better Communication » de l'IASB ;

Les réflexions de l'ESMA et de l'IOSCO – International Organization of Securities Commissions – sur la communication financière non normée (les NON GAAP) et sur les modifications dans l'accès à l'information des entreprises (XBRL et reporting électronique...);

Les conséquences de l'entrée en vigueur de MIF2 en janvier 2018, le renouvellement du cadre européen des marchés de capitaux et l'introduction de nouveaux textes sur l'information diffusée par les entreprises (Market Abuse Regulation – MAR, directive Prospectus...).

### Commission Evaluation

**Responsable** : Eric GALIEGUE

**Membres** : Pierre Astolfi, Alban Eyssette, Claire Barbaret, Bruno Beauvois, Stephane Bellanger, Michel Berger, Florian Bercault, Eric Bleines, Patrick Bord, Louise Boyer, Gonzague Chaussois, Jerome Cléjean, Christel Cleme, Emmanuel Dageras, Mickael Dubourd, Nicolas Evin, Virginie Galas, Eric Galiègue, Frederic Genevrier, Nabil Gharios, Jacques-Henri Hacquin, Virginia Hééribout, Claude Hériard-Dubreuil, Damien Le Berre, Romain Le Theo, Nadine Michotey, Jean-Noël Nguyen, Antoine Nodet, Marie-Pascale Peltre, Henri Philippe, Henri-Daniel Samama, Jean Louis Sempé, Olivier Schwab, Thomas Thirouin.

### Les missions de la commission

- Etudier les pratiques réelles de l'évaluation et leurs évolutions.
- Publier les travaux de la commission dans la Lettre de la SFAF, la Revue Analyse financière ou via des publications spécifiques.
- Diffuser : la présentation des travaux peut aussi donner lieu à un évènement dédié.

### Les travaux en cours

- Finalisation et diffusion de la première version du guide de l'évaluateur
- Poursuite des présentations, faites par des analystes sectoriels, sur les spécificités de suivi d'analyse et d'évaluation des sociétés de leur secteur. Les résumés et/ou supports de ces présentations sont fournis aux membres de la commission et sont repris dans le guide de l'évaluateur.

### Les travaux à venir

« Aux frontières de l'analyse financière », la commission veut approfondir les sujets suivants :



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

- Le sujet du bitcoin (crypto monnaies) et de la technologie de la chaîne de blocs (blockchain).
- L'identification et l'utilisation des nouvelles informations digitales que l'on peut obtenir sur les entreprises.
- L'intégration dans le guide de l'évaluateur (partie analyse des risques), des risques de « disruption » digitale : cette dimension de l'analyse pourrait contribuer au calcul de la prime de risque.

### **FAIR – France Autonomous Investment Research**

**Président** : Valérie GASTALDY

**Vice-président** : Frédéric GENEVRIER

**Membres du Bureau** : Christel Cleme, Claire Deray, Eric Galiègue, Pierre-Yves Gauthier.

**Membres** : Cecile ABOULIAN, Claire BARBARET, Bruno BEAUVOIS, Philippe BERTHON, Charles-Edouard BOISSY, Fabrice BOULAND, Marie-Christine CHATELLIER, Christel CLEME, Claire DEGAY, Valérie DIEPPE, Michel DORMOY, Muriel FELLOUS, , P. FERNANDES, Olivia FLAHAULT, Bruno FRANCOIS, Anne GAINARD, Eric GALLIEGUE, Alexandra GARAI, Valérie GASTALDY, Pierre-Yves GAUTHIER, Frédéric GENEVRIER, Raphael GIRAULT, Hervé GUYOT, François d'HAUTEFEUILLE, Bernard HEUZE, Bruno JEHLE, Lionel LABOURDETTE, Véronique LAURENT-LASSON, Jérôme LIEURY, Michel MARGUIER, Jean-Pierre MIGUET, Antoine NODET, Jérôme PARADIS, Pierre PREAU, Arnaud RIVERAIN, Hubert TASSIN, Sandrine VOIZOT, Lionel WOLF, Carsten ZIELKE

### **Les missions de la commission**

Créée en juin 2014, la commission des analystes financiers indépendants de la SFAF a souhaité connaître et rassembler les membres de la SFAF qui n'étaient pas rattachés à un Prestataire de Services d'Investissement et qui réalisaient des études d'analyse financière. La diversité des métiers, sans compter celle des business models, ont conduit la SFAF à cartographier cette population et les services proposés : micro / macro, equity / debt, prisme quantitatif / qualitatif, investor pay / issuer pay, clients de langue française/anglaise. La Commission, rebaptisée FAIR (France Autonomous Investment Research), regroupe les membres de la SFAF, non PSI, tels que défini par le Code Monétaire et Financier et le RG AMF – et leur propose :

- la gestion de leur statut réglementaire.
- un cadre favorable à leur développement économique.

La mise en place de MiFID 2, le 3 janvier 2018, a créé des dysfonctionnements sévères dans la diffusion de l'analyse financière indépendante tant dans les moyens que dans la structure de prix.

FAIR suit avec attention les travaux de l'association anglaise EuroIRP qui fédère 72 institutions tant anglaises que d'autres pays européens pour déployer une activité principale de lobbying. A l'occasion de sa rencontre avec l'ESMA, les dirigeants d'EuroIRP ont rencontré ceux de la SFAF et de FAIR en avril 2018, et se sont mis d'accord pour échanger et collaborer pour leurs interventions auprès des régulateurs.

FAIR entend être reconnu en 2018 par l'AMF comme association d'analystes indépendants et obtenir un traitement équitable de la TVA sur leurs services.

### **Les objectifs de la commission**

L'objet de FAIR est de regrouper les analystes financiers indépendants, membres de la SFAF, non PSI, tels que défini par le Code Monétaire et Financier et le RG AMF – et de leur fournir :

- la gestion de leur statut réglementaire.
- un cadre favorable à leur développement économique.

FAIR doit :

- identifier ses membres.
- connaître la diversité des modèles économiques déployés sous la notion d'analyse indépendante.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

- cartographier les différents services et produits proposés par ses membres.
- maintenir cette connaissance et cette cartographie.
- s'assurer que ses membres opèrent dans le cadre du Code Monétaire et Financier et du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers
- assurer les échanges réguliers avec le régulateur sur les sujets relevant de l'analyse financière exercée à titre libéral.
- par le soutien d'un évènement commercial annuel réalisé par le Cercle des Analystes Financiers Indépendants (CAFI).

FAIR a aussi pour but l'aide au développement commercial de cette profession :

- par un annuaire sous la forme de base de données, facilement ajustables, disponible sur le site de la SFAF.
- par le soutien d'initiatives commerciales à même de favoriser le développement de ses membres, comme le parrainage d'un évènement commercial annuel réalisé par le Cercle des Analystes Indépendants (CAI), ou la présentation à ses membres de plateformes de commercialisation de leur produit (comme Alphametry ou Research Pool).

Dans le cadre du dépôt à l'AMF de la demande de reconnaissance de la SFAF, par l'intermédiaire de sa commission FAIR, comme association représentative des AFI, on trouvera à terme les documents suivants après accord de l'AMF :

- Code de bonnes pratiques
- Procédure d'admission
- Procédure de contrôle et questionnaire de contrôle
- Formation Procédure de sanction

### Commission Finance comportementale

**Responsables** : Edouard Camblain et Daniel Haguët

**Membres** : Gilles ABRAMSON, Pierre ALLEMANE, Claire ANTOINE-ROUSSEAU, Bruno BEAUVOIS, Michel BERGER, Sophie Bernard, Agnès BLAZY, Eric BLEINES, Olivier de BOISDEFFRE, Edouard CAMBLAIN, Eric CHAPELAND, Rodolphe CLARGE, Christel CLEME, Jean-Christophe COTTA, Didier COUTTON, Marc FAVART, Muriel FELLOUS, Bernard FOGLINO, Valérie GASTALDY, Jean-Bernard GUYON, Daniel HAGUET, Guillaume HANNEZO, François d'HAUTEFEUILLE, Fanny LE ROY, Benoit MAYNARD, Olivier MENU, Victor-Emmanuel MIMOSO, Julien NEBENZAHL, Antoine NODET, Bernard OCHS, Michel de RAISMES, Paul THOLLY

#### Les missions de la commission

Créée début 2018, la commission a vocation à rassembler les membres de la SFAF intéressés pour investiguer ce sujet et définir un plan d'action. Fédérer des participants de tous horizons permettra d'enrichir cette démarche avant de l'ouvrir graduellement au-delà de la SFAF pour nourrir davantage les réflexions.

Concrètement, il s'agit de :

- Diffuser des connaissances sur cette discipline qui peut éclairer les prises de décisions inhérentes à tout métier.
- Contribuer à la connaissance par l'industrie financière des résultats de la recherche en finance comportementale et améliorer l'utilisation par la Place des outils développés dans ce domaine.
- Proposer des publications et des rencontres régulières, ainsi que des séminaires et sessions de formation auprès des professionnels.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Commission Valeurs Moyennes

**Responsables** : Antoine NODET et Camille TREMEAU

**Membres** : Bruno BEAUVOIS, Olivier DUTHIL, Véronique LAURENT-LASSON, Xavier MAUPIN, Xavier MILVAUX Antoine NODET, Henri PASTRE, Arnaud RIVERAIN, Camille TREMEAU

#### Les missions de la commission

Créée il y a un peu plus de 30 ans à l'initiative de Geoffroy de Coatparquet sous le nom de commission du Second Marché, la commission a pour objet de créer un lien entre les PME- PMI, souvent méconnues, et les professionnels de l'investissement membres de la SFAF (analystes, gérants...). Participer à ces réunions permet aux dirigeants de suivre l'actualité règlementaire liée à la communication financière au plus près.

Le dirigeant d'une entreprise nouvellement cotée peut ainsi appréhender les besoins des professionnels en matière de communication financière.

#### Les réalisations de la commission

La commission anime, chaque mois, des journées consacrées aux capitalisations moyennes offrant ainsi l'opportunité aux sociétés de présenter non seulement leurs comptes mais également leur activité et leur stratégie. Par ailleurs, la commission organise des journées thématiques et des visites de site.

Enfin, elle participe au débat de place sur la question du financement des PME-PMI, de leur gestion et de leur suivi par les analystes.

### Le comité de rédaction de la revue Analyse financière

**Responsable** : Michèle HENAFF

**Membres** : Stéphane BELLANGER ; Jean-Baptiste BELLON ; Patrick BORD ; Anne-Marie BORDERIE ; Jean-Christophe COTTA ; M. Nicolas J.FIRZLI ; Thierry GIAMI ; Jean-Yves LEGER ; Martine LEONARD ; Xavier MAHIEUX ; Antoine de MONTILLE ; Pascale MOURVILLIER ; Antoine NODET ; Grégory SCHNEIDER-MAUNOURY ; Marc WILLAUME

#### Sa mission

Organisé comme une commission, son objectif est de favoriser les échanges, de permettre des discussions autour des sujets d'actualités du monde financier et de déterminer le contenu des éditions de la revue et de la Lettre digitale mensuelle.

Plusieurs membres de commissions et groupes sectoriels y participent régulièrement de façon à assurer le lien entre les différentes instances de réflexion de la SFAF.

Les participants échangent également sur les évolutions des supports d'information de la SFAF.

Parmi ces évolutions, on peut citer la création, en septembre 2016, de la Lettre électronique de la SFAF, mensuelle et gratuite, « Analyse financière ». Désormais adressée à plus de 5000 contacts, ce support propose commentaires et opinions de professionnels de la communauté financière pour décrypter les actualités, les grandes tendances économiques et les évolutions de l'univers financier. Elle est ouverte aux membres de l'association qui souhaitent proposer un sujet ou y témoigner sur leur activité.

Les articles déjà parus et diverses informations sont à retrouver sur <http://analysefinanciere.org/>



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### Les groupes sectoriels

Vecteurs de cohésion et d'échanges entre les membres de la SFAF, les groupes sectoriels sont des lieux privilégiés d'échange entre analystes financiers et gérants spécialisés sur des secteurs d'activité. Ils organisent des rencontres avec des dirigeants de sociétés sur le secteur, des présentations de sociétés innovantes et des visites de site ainsi que des événements autour de personnalités expertes du secteur.

Les groupes sectoriels travaillent aussi en concertation avec la revue Analyse Financière pour alerter le Comité de Rédaction si des thèmes peuvent être analysés dans une vision de moyen ou long terme. Ce fut le cas des dossiers luxe, biotech, assurances, aéronautique-défense, énergie, santé... Ils peuvent aussi contribuer à des études géographiques voire à des sujets plus politiques comme le financement des PME et ETI.

Liste complète des groupes sectoriels [via ce lien](#).

### Groupe Sectoriel Aéronautique – Aérospatiale – Cyberdéfense

**Responsables** : Philippe CLERMONT et Antoine NODET

#### La mission du groupe

Il a pour objet de réunir les membres de la SFAF concernés par le secteur Aéronautique – Défense qui a été élargi au domaine de l'espace et aux aspects de sécurité (cyberdéfense et cybersécurité).

L'objectif est de permettre des échanges sur des thématiques sectorielles en mettant l'accent sur la recherche et l'innovation, sur les nouveaux produits de l'industrie, les tendances de l'économie du secteur et la géopolitique.

#### Les réalisations

Le groupe organise des rencontres régulières avec les institutions du secteur : le Groupement des Industries de Construction et Activités Navales (Gican), le Groupement des industries de défense et de sécurité terrestres et aéroterrestres (Gicat), le Groupement des industries françaises aéronautiques et spatiales (Gifas), l'Institut des Hautes Etudes de Défense Nationale (IHEDN), l'Association des auditeurs et cadres des hautes études de l'armement (AA CHEAr), l'Institut des hautes études de Défense nationale (IHEDN...) et des visites de salons (Eurosatory, Euronaval, salon Aéronautique du Bourget, Milipol).

L'appartenance au groupe sectoriel permet également de participer à de nombreuses conférences (Euro Attractions Shows (EAS), Institut de Recherche Stratégique de l'Ecole Militaire (IRSEM)...

Enfin, le groupe, visant au rayonnement du secteur et de la SFAF, contribue régulièrement à la Revue Analyse Financière : numéro thématique (édition d'avril-juin 2016) ou, plus ponctuellement, des articles sur l'industrie de défense pour les éditions à vocation géographique.

Le groupe sectoriel Aéro-Défense Sécurité Espace de la SFAF a réalisé deux visites de salons sur cet exercice :

- [Eurosatory en juin 2018](#) ;
- [Euronaval en octobre 2018](#).

Elles ont permis aux participants d'enrichir leur connaissance des activités et des marchés des sociétés rencontrées, en particulier des sociétés non cotées, celles internationales rarement présentes à Paris ou encore des sociétés cotées n'organisant plus de réunions d'analystes par l'intermédiaire de notre association.

Pour l'année à venir, nous comptons organiser une nouvelle visite au salon aéronautique du Bourget (dont la visite en juin 2017 avait également fait l'objet d'un [compte-rendu publié dans la lettre électronique de la SFAF](#)), ce qui demande une assez longue préparation. A ce titre, nous voulons en profiter pour remercier les permanents qui nous apportent leur temps et leur dévouement.



la SOCIÉTÉ FRANÇAISE  
des ANALYSTES FINANCIERS

# Assemblée générale ordinaire SFAF

## Rapport d'activité 2017-2018

### **Groupe Sectoriel Banques – Assurances**

**Responsables** : Danny JACQUES, Jean SASSUS et Sandrine VOIZOT

#### **La mission du groupe**

Ayant une perspective macroéconomique, il a vocation à apporter un éclairage approfondi sur les grands enjeux du secteur : action des banques centrales, régulation, digital, nouveaux modèles économiques de la banque de détail, scénarios de sortie de crise.

Il poursuit les échanges avec les différentes instances de la banque et de l'assurance, en particulier au niveau européen (BCE, MSU, Parlement Européen, Commission).

Plus récemment, il a noué des relations avec des organisations multilatérales comme la Banque Mondiale et le FMI.

Le groupe, qui alimente ponctuellement, la revue Analyse financière par ces interventions, a organisé près de 30 réunions depuis 2007 autour d'économistes, de régulateurs, de représentants de banques centrales et de parlementaires européens ainsi que de Présidents de banques. Il a notamment accueilli Sylvie Goulard, députée du Parlement Européen, membre de la commission Econ, en 2016 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.

### **Groupe sectoriel Pharmacie – Santé**

**Responsable** : Nabil GHARIOS

**Co-Responsable** : Mickael DUBOURD

#### **La mission du groupe**

Faciliter les interactions entre émetteurs, investisseurs et analystes du secteur.

Pour cela, le groupe sectoriel entend participer à la formation des professionnels de la finance qui souhaitent comprendre les mécanismes d'évaluation propres à ce secteur et plus particulièrement à la biotech et la medtech.

Le groupe sectoriel a ainsi présenté une méthodologie d'évaluation des entreprises selon l'activité, la taille et la maturité de la société devant la commission évaluation de la SFAF.

Les participants entendent poursuivre la réalisation de réunions sectorielles dédiées à des thèmes spécifiques.