

Plan stratégique AMF 2013-2016

Développer une approche adaptée aux besoins des ETI/PME

IMA France 21 octobre 2014

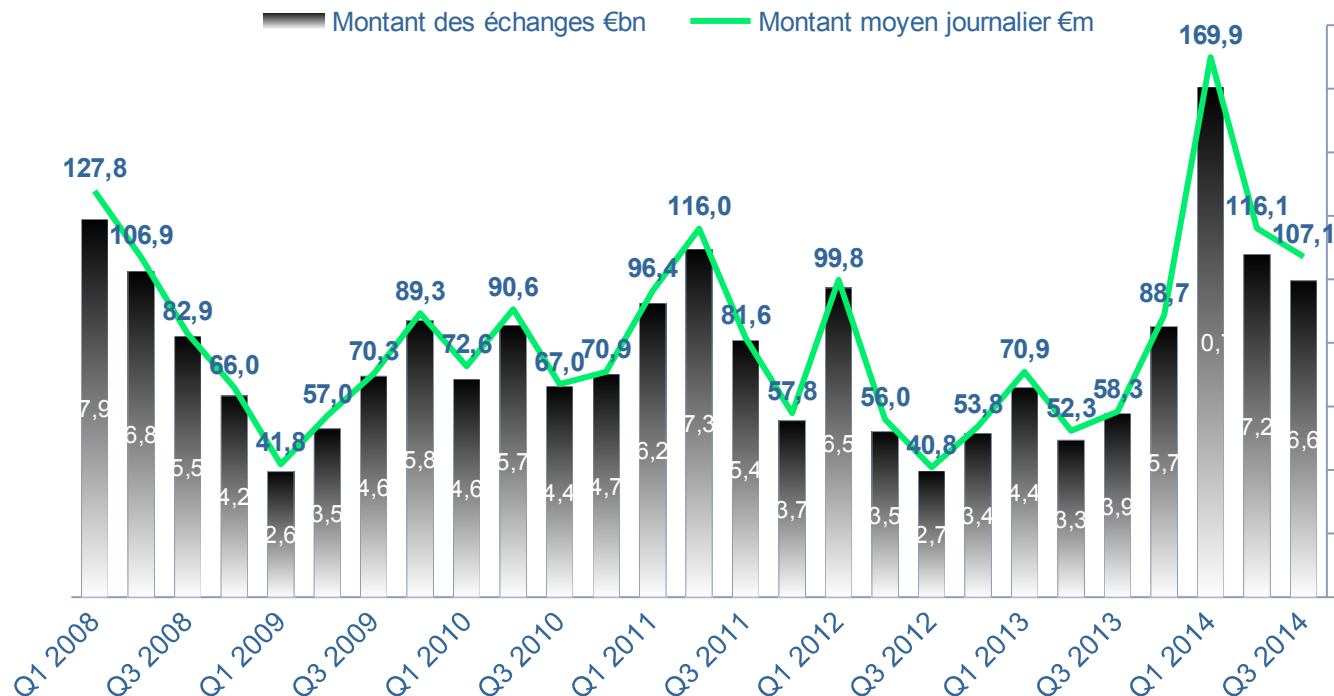
Etienne Cunin

Sommaire

- 1. Éléments d'analyse des marchés des ETI/PME**
- 2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME : Plan d'actions AMF**
- 3. Bilan intermédiaire des actions entreprises**

1. Eléments d'analyse des marchés : EnterNext Paris

Analyse des montants échangés sur EnterNext Paris

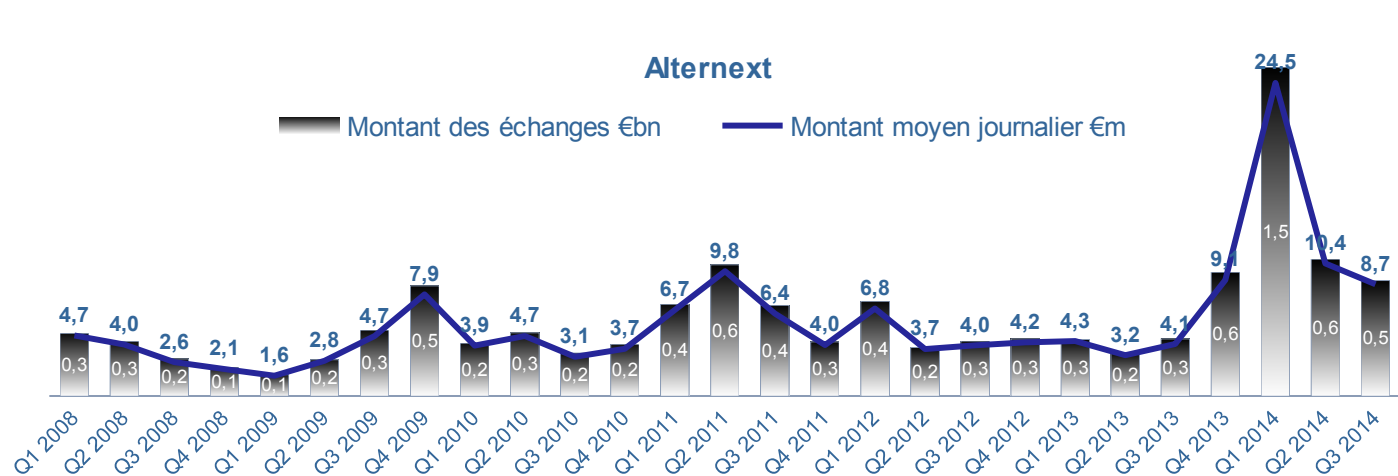


● Commentaires

Depuis 2008, on observe que les montants échangés reviennent à un niveau assez similaire excepté le pic du 1^{er} trimestre 2014.

Les chiffres du segment EnterNext au 30/09/2014 restent cependant marginaux (3% du volume de la Place de Paris). Quant au poids en termes de capitalisation boursière, le segment des valeurs moyennes représente 5% de la Place de Paris.

1. Eléments d'analyse des marchés : EnterNext Paris



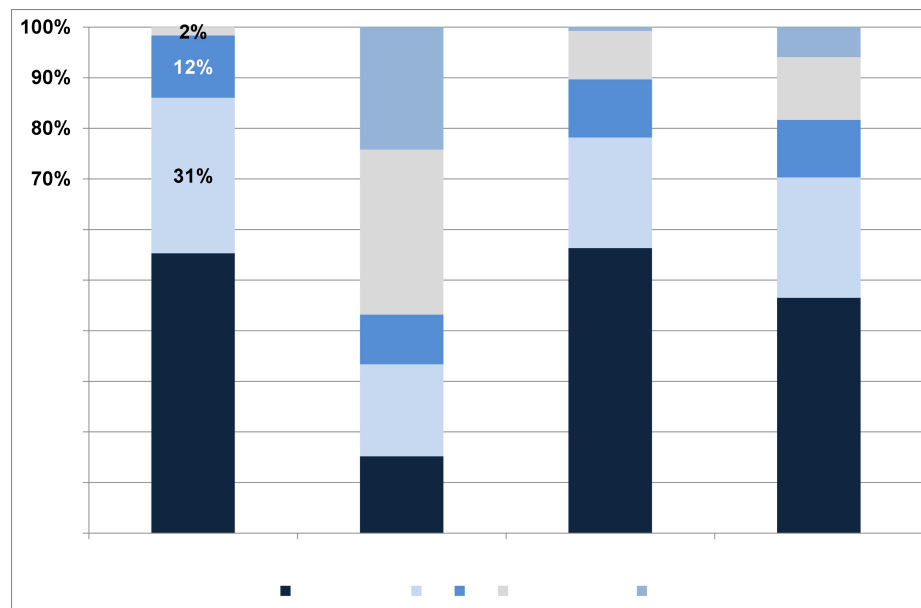
Marché AIM :
14 Mds€ pour
1.103 sociétés

● Commentaires

Pour mémoire, Alternext comprend 194 émetteurs avec un montant d'échanges de 2.6 milliards d'euros.

1. Eléments d'analyse du marché des ETI/PME

- **Suivi des sociétés par des analystes selon le compartiment/marché** Sources : Bloomberg, calculs AMF



● Commentaires

Globalement, un peu moins de la moitié des valeurs moyennes n'est pas suivi.

Cette proportion est particulièrement importante pour Alternext et le compartiment C, où plus de la moitié des sociétés ne sont pas suivies. En outre, entre un quart (Compartiment C) et un tiers (Alternext) des valeurs sont suivies par un seul analyste.

1. Eléments d'analyse du marché des ETI/PME

- **Suivi des émissions de titres de capital par compartiments/marché entre 2010 et 2014**

Sources : Euronext et AMF

Informations
données à titre
d'ordre de
grandeur

	Nombre d'opérations						Montant de capitaux levés (M€)					
	2010	2011	2012	2013	2014 S1	Total	2010	2011	2012	2013	2014 S1	Total
Alternext	46	55	12	39	28	180	202	169	12	172	67	622
-dont compartiment privé	0	0	0	1	0	1	-	-	-	4		4
Compartiment B	36	15	18	17	5	91	752	396	475	323	474	2420
Compartiment C	28	35	29	28	11	131	200	440	170	752	148	1710
Total PME cotées	110	105	59	84	44	402	1 154	1 006	656	1 247	689	4 752
Total Paris	142	143	87	125	52	549	6 855	9 640	7 766	8 945	2 313	35 519
% PME dans total	77%	73%	68%	67%	85%	73%	17%	10%	8%	14%	30%	13%

- **Commentaires**

Entre 2010 et mi-2014, 199 valeurs moyennes ont fait au moins une fois appel au marché pour se financer par émission d'actions. Ces opérations représentent en moyenne sur la période observée 13 % des levées de fonds recensées à Paris au cours de cette période (et près des ¾ en termes d'opérations).

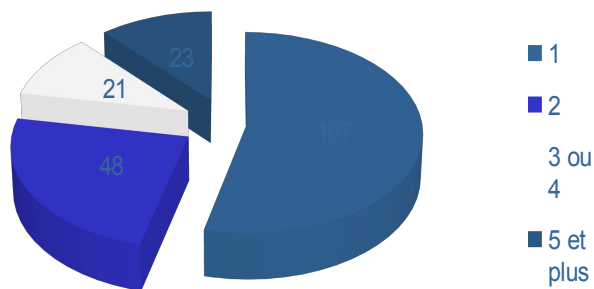
↳ Ce tableau n'inclut pas les opérations d'introduction en Bourse. Au niveau des IPOs réalisées en 2014, les opérations visées par l'AMF ont permis de lever environ 570 M€ pour les valeurs moyennes sur 20 opérations à fin septembre, étant précisé que les 4 opérations sur le compartiment A ont conduit à une levée de fonds de 4 Mds€.

1. Eléments d'analyse du marché des ETI/PME

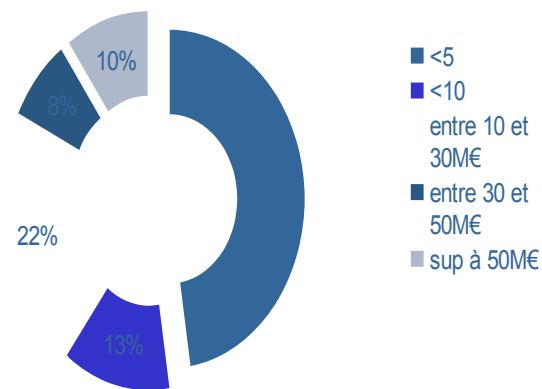
- **Suivi du nombre d'émissions de titres de capital par le marché** Sources : Euronext et AMF



Entreprises ayant eu recours au marché sur la période 2010-2014



Montant des capitaux levés sur les marchés d'actions (2010-2014 S1)



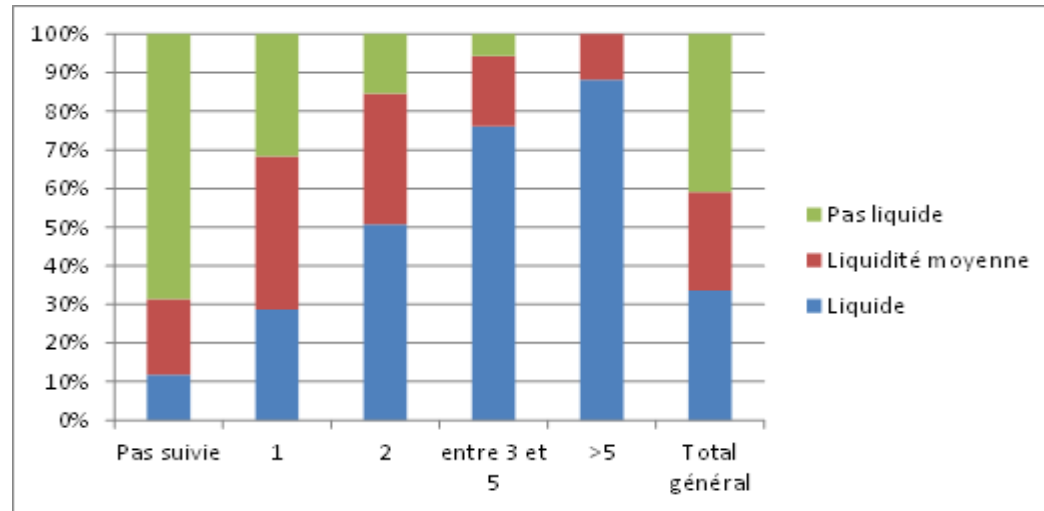
● Commentaires

Sur la base des 199 sociétés ayant eu recours au marché entre 2010 et la mi-2014, plus de la moitié des entreprises de l'échantillon ont eu recours de manière très partielle au marché (54 % ont fait appel au marché 1 fois sur l'ensemble de la période d'étude et 25 % l'ont fait seulement 2 fois).

Globalement, les montants des capitaux levés sont assez modestes. Près de la moitié des entreprises de l'échantillon ont levé moins de 5 millions d'euros sur l'ensemble de la période.

1. Eléments d'analyse du marché des ETI/PME

- **Analyse du lien entre liquidité des titres et suivi par les analystes financiers** : *Sources : Bloomberg et AMF*



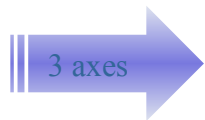
- **Commentaires**

Globalement, les valeurs suivies par au moins un ou plusieurs analystes sont plus liquides.

NB : La liquidité a été analysée autour de 4 critères d'analyse (*nb moyen de transactions par séance, montants échangés par séance, taux de rotation, fourchette de cotation*). Ainsi, un indicateur synthétique a été établi pour mesurer la liquidité des entreprises par rapport aux caractéristiques de l'échantillon. Cette notion de liquidité n'est pas fondée sur des critères quantitatifs indépendants de la population analysée.

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

- Principe de notre stratégie : **Redonner du sens à la finance**



S'investir pour des marchés européens sûrs et transparents

Rétablir la confiance des épargnants

Agir pour le financement de l'économie



Protéger les épargnants sans les déresponsabiliser

Faire la pédagogie du rôle de la finance

Rester un point de repère dans un environnement incertain

Disposer d'une voix reconnue en Europe

Etre, parmi d'autres, un catalyseur d'évolutions positives de la Place financière de Paris

👉 **Notre Identité : Indépendance, Ouverture, Engagement**

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

Quelle approche a été retenue ?

- **La stratégie AMF et les raisons d'un axe dédié aux ETI/PME**

- Développer une approche adaptée aux besoins des ETI/PME
- Prendre en compte les besoins particuliers de ce type d'émetteurs en termes d'accompagnement et de conseil
 - Périmètre : Emetteurs des compartiments B & C et Alternext

- **La phase de diagnostic**

- l'une fondée sur un questionnaire et destiné à recueillir l'avis des émetteurs autour de quatre thèmes :
 - ⌘ Les relations entre les émetteurs et l'AMF,
 - ⌘ Le document de référence,
 - ⌘ Les textes de référence et le site internet,
 - ⌘ Les actions pédagogiques à développer auprès des sociétés.
- l'autre fondée sur des rencontres d'un panel d'émetteurs, d'intermédiaires financiers, de conseils, d'analystes, de brokers.

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

Quelle proposition de mise en oeuvre ?

- **Un nouvel interlocuteur dédié aux valeurs moyennes visant à :**
 - Assurer la cohésion d'ensemble de l'axe stratégique dédié aux PME
 - Animer le projet tout en le portant collectivement
 - Accompagner le changement
- **Une approche déclinée en 5 axes**

Développer une
approche
adaptée aux
valeurs
moyennes

Mieux agir sur l'écosystème autour des valeurs moyennes

Développer une vision « valeurs moyennes » au niveau européen

Redonner de la pertinence à l'information financière

Construire une nouvelle forme de dialogue avec les émetteurs

Accompagner le changement

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

☑ Mieux agir sur l'écosystème autour des valeurs moyennes

● Principes directeurs

- Mieux faire partager les attentes des différentes parties prenantes (*analystes, investisseurs, conseils, ...*) et favoriser l'interaction.
- Veiller à être un des garants de cet écosystème.

● Quelques actions envisagées

- Réfléchir à un dialogue avec l'entreprise de marché autour de différents sujets (*Rôle des listings sponsors, nombre de brokers sur le segment valeurs moyennes, analyse financière....*).
- Mieux alerter les pouvoirs publics autour de difficultés potentielles sur certains sujets.

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

☑ Développer une vision « valeurs moyennes » au niveau européen

● Principes directeurs

- Encourager les instances européennes à mener une réflexion autour d'une approche valeurs moyennes.

● Quelques actions envisagées

- Contribuer à faire avancer une approche « Valeurs moyennes »
- Favoriser l'harmonisation de la notion de « valeurs moyennes » entre les différents textes européens.
 - Quel seuil retenir ?

☞ Vision très hétérogène en pratique entre la vision d'un investisseur, du régulateur, ou de la CE

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

☑ Redonner de la pertinence à l'information financière

● Principes directeurs

- Redonner du sens à l'information financière.
 - Trouver le juste équilibre entre complétude et pertinence.
 - Limiter le syndrome de la pure approche « compliance ».
- Réaffirmer notre rôle de veille de cohérence d'ensemble de l'information financière et travailler sur la matérialité.

● Quelques actions envisagées

- Repenser le schéma du document de référence en phase avec ces principes.
- Repenser le principe de certaines recommandations
- Réorienter notre approche des dossiers en l'axant sur les informations significatives.

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

☑ Construire une nouvelle forme de dialogue avec les émetteurs

● Principes directeurs

- Améliorer notre capacité d'écoute et mieux expliquer notre rôle.
- Mieux faire valoir nos positions en expliquant notre approche.
- Développer d'autres rencontres avec les émetteurs en dehors du contexte d'opérations.

● Quelques actions envisagées

- Développer des rencontres avec les émetteurs en dehors du contexte d'une opération (*env 40/50 émetteurs par an*).
- Proposer des ateliers pédagogiques à Paris et en région.
- Proposer un nouveau format des lettres de fin de contrôle de nos revues.
- Développer la rubrique dédiée aux valeurs moyennes sur le site internet.

2. La stratégie 2013-2016 et l'axe ETI/PME

En synthèse, l'approche proposée offre des :

● Atouts

– 1 principe directeur

- Redonner du sens à la finance

– 5 idées force

- Favoriser l'interaction avec les différentes parties prenantes (*analystes, investisseurs, conseils, ...*) et être un « garant » de l'écosystème.
- Contribuer à faire avancer une approche « valeurs moyennes » au niveau européen.
- Redonner du sens à l'information financière en mettant l'accent sur la pertinence au détriment de la compliance.
- Améliorer notre capacité d'écoute et mieux expliquer notre rôle.
- Accompagner le changement.

● Mais aussi des freins possibles

- Un exercice contraint par la réglementation européenne.
- Un levier d'action parfois faible sur certains sujets.
- Une résistance globale au changement, au niveau de la Place à lever.

3. Bilan intermédiaire des actions entreprises

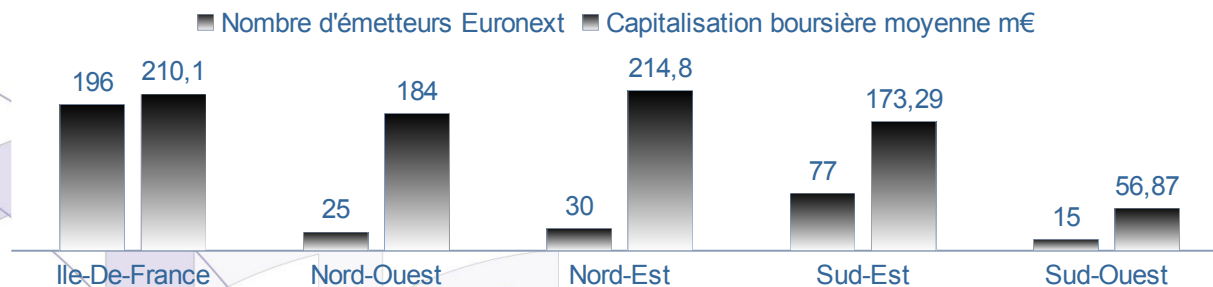
- **Ateliers pédagogiques**

- 2 ateliers de formation autour de la communication financière en lien avec EnterNext
- Préparation d'un atelier dédié au financement obligataire : Horizon décembre 2014

- **Rencontres émetteurs**

- Visites d'entreprises : 60 sociétés volontaires et 55 visites planifiées jusqu'en janvier 2015
 - Favoriser un contact avec l'émetteur au sein de son entreprise
 - Mieux analyser le « quotidien » d'une valeur moyenne
 - Réaffirmer notre capacité à répondre à leurs questions même en dehors d'une opération

Carte de France des émetteurs



3. Bilan intermédiaire des actions entreprises

- **Réflexion sur le guide d'élaboration des documents de référence « Valeurs moyennes »**
 - Enjeux :
 - Mettre l'accent sur ce qui est essentiel ou important
 - Favoriser les renvois
 - Capitaliser sur les informations existantes au sein du rapport de gestion
 - Faciliter l'appréhension du sujet par une ETI/PME
 - Développer un guide pour l'élaboration du document de référence
 - Mettre en exergue les principes directeurs et proposer des définitions des concepts clés

- **Lettres de fin de revue des documents de référence**
 - Mettre l'accent sur les sujets d'importance pour l'AMF
 - Indiquer dans la lettre au Président les 2 ou 3 thèmes clés découlant de la revue
 - Distinguer clairement dans les courriers les points bloquants ou nécessitant une amélioration des autres points de forme

Questions ?