

Les placements privés, quoi d'autre ?

Il est des sujets navrants pour les grincheux, les redresseurs de tort, les exaltés et les gratte-papier : les trains qui arrivent à l'heure (ceux des Chemins de fer fédéraux suisses), les printemps sans conflits sociaux, les films dont l'intrigue se résout dans un affreux et sirupeux *happy end*...et les placements privés de dette.

Ce n'est en effet pas une promenade de santé de dénicher un responsable du financement disposé à vouer US PP, *Schuldschein* ou Euro PP aux gémonies. Et on ne s'avance pas inconsidérément en estimant qu'aujourd'hui, pour une entreprise européenne, c'est une bénédiction de pouvoir lever des capitaux sur l'un de ces marchés, et même, pour une certaine catégorie d'émetteurs, de pouvoir choisir l'un ou l'autre de ces financements au gré des conditions financières ou des priorités (durée des prêts, temps passé à préparer l'opération, prix, structure du contrat, devise...) du moment.

En somme, « *what else ?* », comme se résout à le reconnaître un célèbre acteur hollywoodien dans une réclame devenue virale. *What else ?* C'est le titre qu'aurait pu avoir le dossier de la présente *Lettre du trésorier* (« En matière de placement privé, l'abondance ne nuit pas ») si ce mensuel était rédigé dans la langue de George Clooney.

Bien né, mais sous le stéthoscope

L'Euro PP, qui, comme son nom de l'indique pas, est une création française – ou plutôt une cocreation, puisqu'il a été porté sur les fonts baptismaux par la place financière au grand complet, avec la bénédiction des autorités, ce qui revenait à placer une cuillère d'argent dans son berceau -, est le dernier né des placements privés. Ce dispositif a cinq ans : c'est suffisant pour dire qu'il a survécu aux maladies infantiles, mais ce n'est pas encore l'âge de raison, d'où les questions que se posent encore les pédiatres à son propos.

On fait par exemple observer qu'à l'aune des fonds levés (5 milliards d'euros en 2016 comme en 2017), l'Euro PP marquerait un peu le pas. Voici un élément de contextualisation : les 2,8 milliards d'euros qui ont financé les entreprises françaises au travers d'Euro PP en 2017 représentent un peu plus de 5 % des crédits bancaires accordés cette année-là aux entreprises non financières, quelle que soit leur taille.

Certains investisseurs font, par ailleurs, remarquer qu'on leur demande parfois d'aller « *plus vite que la musique* », selon les mots de l'un deux, au risque de laisser passer entre les mailles trop lâches du filet des émetteurs qui n'offriraient pas toutes les garanties nécessaires pour ce genre d'opération (cela dans le cadre d'un prêt que les investisseurs institutionnels entendent conserver jusqu'à son échéance). Parallèlement, ils estiment que les marges concédées seraient aux limites du raisonnable : « *Attention au retour de bâton, surtout en cas de retournement de cycle* », prévient un gérant chez l'un de ces investisseurs. Les montants en jeu ne sont certes pas suffisamment importants pour menacer la stabilité financière, mais une série d'incidents manifestement imputables à une gestion trop laxiste du risque de crédit pourrait se traduire par un gel temporaire du marché.

Ce qui est en jeu, fondamentalement, à ce stade du développement de l'Euro PP, tient dans cette interrogation : jusqu'à quel point faut-il encadrer, formaliser, voire industrialiser un mode de financement dont l'essence – et une grande partie de l'attrait – résident dans le gré à gré ? « *L'Euro PP, c'est un people's business* », avait résumé un expert, pour qui la formule était laudative, à l'occasion d'une table ronde des Rencontres Euro PP organisées en novembre dernier. D'autres que lui jugent au contraire que l'Euro PP doit désormais s'émanciper et passer sous les fourches caudines de procédures plus strictes.

La Lettre du trésorier



Et si la digitalisation donnait toute son importance à l'Homme ?

**Investir sur le long terme, c'est saisir aujourd'hui
les opportunités de demain.**

Il est essentiel de se poser les bonnes questions. Cette démarche est au cœur de notre gestion des risques et de notre philosophie d'investissement: identifier et anticiper les opportunités et les risques, les analyser et les contrôler. Depuis près de 160 ans, cela fait notre succès de gestionnaire d'actifs. Et cela fait de nous le partenaire idéal pour un avenir en toute liberté de choix. Pour en savoir plus, rendez-vous sur www.swisslife-am.com



SwissLife
Asset Managers

L'avenir commence ici.

Sommaire



La Lettre
du trésorier
N°356 / avril 2018

afte |

Président
Philippe Messenger

Directeur de la publication
François d'Alverny

Rédacteur en chef
Arnaud Brunet
arnaud.brunet@afte.com

Comité de rédaction
Raffi Basmadjian
Véronique Blanc
Marc Espagnon
Lionel Jouve
Vincent Le Bellac
Véronique Nassour
Hervé Postic
Brice Roche

Commission paritaire
N° CPPAP 0614 G 88142
ISSN n° 0757 – 0007
Dépôt légal : avril 2018 -
N° 0.1249
Impression : Imprimerie de
Champagne – 52200 Langres
Photos couverture et page 8 :
Thomas Laisné
Régie publicitaire : FFE
Isabelle de la Redonda
01 53 36 20 42
i.redonda@ffe.fr

AFTE
3 rue d'Edimbourg
75008 Paris
Tél : 01 42 81 53 98
Fax : 01 42 81 58 55
Adresse Internet : afte.com
E-Mail : afte@afte.com

LE DOSSIER

PAGE 3 Les placements privé, quoi d'autre ?

ISOMMAIRE

PAGE 5

UN POINT DE VUE SUR LES MARCHÉS

PAGE 7 L'économie mondiale au bord de la surchauffe
Par Eric Bourguignon, directeur général délégué, Swiss Life Asset
Management (France)

ENTRETIEN

PAGE 8 Bruno Rabel
Trésorier groupe
Zadig et Voltaire

DOSSIER PAGE 11

En matière de placement privé,
l'abondance ne nuit pas

IMÉTIER

PAGE 22 Vers une identification plus efficace
des porteurs d'obligations

COMPTABILITÉ

PAGE 25 Les crypto-monnaies, un objet comptable mal identifié

IVIE ASSOCIATIVE

PAGE 27 Encourager diversité et inclusion dans le monde de la trésorerie
L'EACT Summit a réuni 170 participants

ILES ACTIVITÉS DE L'AFTE

PAGE 28

IAGENDA

PAGE 29

ITAUX ET CHANGES

PAGE 30 Les chiffres