

Investisseurs et PME : développer pour mieux appréhender le risque

PME et investisseurs se rencontrent de plus en plus sur les marchés de capitaux. Des efforts de pédagogie sont nécessaires pour instaurer une confiance réciproque.



Jean-Yves Bajon, directeur général, Ellisphere



Philippe Aurain, directeur général, Fédéris Gestion d'actifs



Louis Romain Riché, avocat, Winston & Strawn
Jérôme Pezé, président, Tinubu Square



L'attrait des investisseurs pour les petites entreprises est réel dans un contexte de taux bas. «Il existe un regain d'intérêt pour les PME qui présentent des profils de risque solides du point de vue des fondamentaux et des rendements intéressants», affirme Jérôme Chosson, managing partner chez IDMidcaps.

Opérant souvent sur un maillon étroit de la chaîne de valeur, avec des clients et des fournisseurs très concentrés, les PME peuvent s'avérer cependant plus sensibles aux chocs économiques. «La problématique des PME/ETI réside dans leur très forte dépendance à leur écosystème. Il faut une vision globale du risque crédit», soutient Jérôme Pezé, président de Tinubu Square.

Avec une probabilité de défaut quatre fois supérieure à celle des grandes entreprises, la priorité pour les PME est de rassurer les investisseurs. «La société doit absolument connaître ses clients et ses fournisseurs», affirme Louis-Romain Riché, avocat chez Winston & Strawn. Mais «la vraie difficulté est la transparence, soutient Guillaume Jolivet, directeur exécutif de Scope Ratings. Ce sont des acteurs qui ne sont pas habitués à se financer sur les marchés». L'agence de notation a selon lui un rôle à jouer dans l'éducation de l'émetteur. Jérôme Pezé prône la «transparence intelligente et sélective». «Il est essentiel d'avoir le niveau de

une connaissance mutuelle crédit

Pierre-Yann Blanchandin, directeur
des opérations Europe de l'Ouest,
Coface



Guillaume Jolivet, executive director, Scope
Ratings



Jérôme Chosson, managing partner,
IDMidcaps



Nicolas Gaussel, chief investment officer,
Lyxor Asset Management



Avec une probabilité de défaut quatre fois supérieure à celle des grandes entreprises, la priorité pour les PME est de rassurer les investisseurs.

transparence qui correspond à ce qu'on attend de notre interlocuteur et de ses exigences», affirme-t-il.

Une expertise à développer du côté investisseurs

Le gestionnaire d'actifs Fédéris se tourne vers des tickets relativement modestes, de l'ordre de 15 ou 20 millions d'euros. «Dans un souci de diversification d'abord», selon Philippe Aurain, directeur général de Fédéris Gestion d'actifs. Toutefois, dans un contexte de saturation du marché du financement des grosses ETL, il est envisageable de s'ouvrir aux prêts d'entreprises de plus petite taille. Pour cela, il est nécessaire d'adapter l'analyse

crédit. «Plus les entreprises sont petites, plus il faudra être près du current trading», soutient Jean-Yves Bajon, directeur général d'Ellisphere, qui préconise le recours au data crunching, pour lequel les agences de scoring peuvent venir en aide aux investisseurs.

Reste que les investisseurs non bancaires souffrent d'une asymétrie d'information structurelle par rapport aux banques. Moins présents sur le terrain et entretenant moins de relations avec les émetteurs, ils ont plus difficilement accès à certaines informations, notamment qualitatives. «On a organisé un suivi, nuance Philippe Aurain, mais il ne sera jamais aussi proche que celui d'une banque.» L'internalisation

de l'analyse crédit est donc essentielle. Nicolas Gaussel, chief investment officer de Lyxor AM, met en avant la nécessité de développer une expertise sur le terrain, si besoin en partenariat avec des banques locales. «Le rating externe permet de se benchmarker, mais il est secondaire. On se repose d'abord sur notre capacité d'analyse interne», soutient-il. La construction d'information en interne fait également partie de l'essentiel du métier de l'assurance-crédit, selon Pierre-Yves Blanchandin, directeur des opérations Europe de l'Ouest chez Coface. L'acquisition d'expertise est donc prioritaire pour les investisseurs qui souhaitent se positionner sur le marché du financement des PME. ■