



Nos experts ont la parole

@5 ; 9 : =<968C

JÁECLÁÍAGEFÍ  
ÁÖAÆ Á} ÁÖSSU ÆOE•[ &ã.ÁSÚT ÕÁ

Áve&Áamable autorisation d^ÁCEÓÒØCP^àå[ KÁ , , Ææ^æ

## LA PAROLE À... DAMIEN ALLO,

ASSOCIÉ, KPMG

# La communication avec les investisseurs, défi des primo-émetteurs « high yield »



**A**près un second semestre 2014 marqué par une forte volatilité sur les marchés de dette, le marché *high yield* européen a connu une croissance soutenue en fin d'année et continue sur cette lancée positive en ce début d'année 2015. Si ce marché reste très attractif pour un grand bon nombre de sociétés confrontées à la fois au resserrement du crédit bancaire et à une faible flexibilité en matière de gestion de leurs *covenants* bancaires, il

représente aussi des obligations pour l'émetteur, notamment en matière de communication financière, qui constitue souvent un exercice périlleux pour les primo-émetteurs.

## Manque de visibilité sur la pratique de marché

Si les émetteurs sont très souvent assistés par des conseils juridiques et financiers pendant la phase d'émission, ils se retrouvent régulièrement confrontés à eux-mêmes au lendemain de l'émission lorsqu'il s'agit de préparer la communication financière à destination des investisseurs. Même si le marché *high yield* a fortement progressé en Europe depuis une dizaine d'années, il reste mal connu dans ses usages.

Cette situation est d'autant plus délicate pour les primo-émetteurs qui ont rarement structuré, avant l'émission, une équipe « relation investisseurs » capable de gérer ce processus pourtant critique pour l'entreprise et sa perception sur les marchés.

## Maintenir une information de qualité, dans la continuité de la base de présentation du document d'offre

Plus de quatre investisseurs *high yield* sur dix (1) se disent aujourd'hui insatisfaits de la qualité de l'information financière produite post-émission, car trop souvent difficile à lire ou à comprendre par rapport aux indicateurs présentés dans le document d'offre. Cela s'explique notamment par un manque de continuité dans la base de préparation de l'information financière.

Les investisseurs *high yield* souhaitent aussi disposer d'informations allant au-delà des indicateurs financiers habituellement communiqués par les émetteurs. Seuls 11 % des investisseurs

considèrent les indicateurs financiers tels que la liquidité ou les flux de trésorerie comme le point critique de la communication financière, contre près de 40 % qui attendent d'abord des informations qualitatives sur l'évolution du secteur d'activité de l'émetteur, les opportunités de développement ou encore les leviers de croissance. Cela confirme également le rôle critique que doit jouer la direction générale dans le processus de communication financière, qui doit venir apporter cette vision sectorielle et stratégique.

## Trouver le bon équilibre dans le niveau d'information partagé et dans le format d'échange

Globalement, les investisseurs se déclarent plutôt satisfaits de leurs échanges avec les émetteurs *high yield* même s'ils restent très demandeurs d'échanges en face-à-face avec le top management, notamment au travers d'événements tels que les *roadshows* ou les *investors days* qui sont fortement plébiscités. La communication financière trimestrielle organisée par conférence téléphonique ne répond en effet que partiellement aux attentes. La fonction Relations investisseurs doit donc se voir confier un rôle essentiel dans l'organisation d'initiatives devant permettre le développement d'une relation de confiance à long terme entre les émetteurs et leur nouvelle communauté d'investisseurs.

La communication financière à destination des investisseurs doit donc être anticipée et structurée en amont de l'opération de refinancement. Ces nouvelles obligations en matière de communication financière externe sont aussi une opportunité pour le primo-émetteur de s'éduquer sur un processus qu'il maîtrise encore peu, de connaître les attentes et exigences d'une communauté. Cet apprentissage permettra le plus souvent à l'émetteur de mieux préparer son entrée sur de nouveaux marchés,

notamment de capitaux.

La dette *high yield* représente une opportunité de financement incontournable pour un nombre croissant de sociétés. Il est essentiel de considérer ces investisseurs comme des partenaires clés pour maintenir une relation de confiance sur le long terme. Mettre en place et maintenir une structure Relation investisseurs dédiée permettra à l'émetteur d'appréhender plus efficacement tous ces défis, souvent mal connus des primo-émetteurs lors du lancement du projet de refinancement. ■

(1) KPMG a publié en 2014 une étude menée auprès de 180 investisseurs *high yield* afin de mieux connaître leurs attentes sur les bonnes pratiques de marché, les points d'amélioration et sur ce qu'ils attendent de l'émetteur post-émission.