

RESPONSABLE DES FINANCEMENTS STRUCTURÉS

Médiateur de la complexité

Toutes les grandes acquisitions passent généralement entre leurs mains... *Financiers, ils structurent des sources de financements ; conseillers, ils en sophistiquent le montage et jonglent avec les normes fiscales et comptables qui permettront de rendre l'opération plus «légère».*

VOUS ÊTES ICI À UN ENDROIT de la banque où l'on fait de la recherche appliquée», confie un professionnel. Le financement de l'acquisition d'une entreprise de plusieurs milliards d'euros, d'un avion ou d'une autoroute, donne évidemment d'emblée le ton de la complexité : concevoir une structure qui assurera l'abondement des fonds, et dans le même temps, prévoir un montage qui «préservera» autant que possible les ratios financiers de son commanditaire. Les idées de génie sont bien sûr les bienvenues mais ces savants équilibres s'échafauderont surtout au prix de modélisations mathématiques pointues.

DE L'INGÉNIERIE FINANCIÈRE
AVANT TOUT

Ces experts de l'ingénierie financière, grands ordonnateurs de financements complexes, se rencontrent indifféremment au sein des branches de syndication de crédits, de financements d'acquisition (*corporate finance* et LBO) ou de projets, mais aussi de financements d'optimisation d'actifs (*leasing fiscal*). L'esprit commun de ces financements structurés est à rechercher du côté de l'optimisation des flux entre les entreprises et les banques, cette valeur ajoutée que l'on obtiendra dans la façon de manier telle ou telle loi fiscale, ou encore telle possibilité de déconsolidation d'un actif.

A côté de l'approche financement, la notion de conseil à valeur ajoutée pour les entreprises soumise au regard des agences de notation et des analystes financiers prend toute son importance. «Il s'agit ici de l'amélioration des ratios de gestion. Dans certains cas, la re-

cherche d'une optimisation comptable et fiscale nous conduit à créer des schémas spécifiques qui combineront des techniques juridiques et fiscales, tout en tenant compte d'un environnement qui correspond à la fois à la méthodologie des agences de notations, des analystes et des

normes comptables», explique Jean-Baptiste Magnen, responsable financements structurés aux entreprises au Crédit lyonnais. «*Cette démarche se décline en type d'opération et de produits mais s'inscrit dans une approche globale de conseil derrière lequel on arrange une structure qui fera appel à des financements bancaires, à des placements de marchés ou encore à de la titrisation*».

UNE POSITION DUALE, À LA FOIS EMPRUNTEUR ET INVESTISSEUR

Aussi, le charme des financements structurés vient-il selon leurs acteurs, de leur position intermédiaire, à la confluence des activités de crédit et de celles des marchés. Activité complète de structuration-distribution, le rôle des arrangeurs ne s'arrête pas à l'origination et à la structuration d'une opération et se poursuit jusqu'à la vente par la syndication et la distribution. «*Non seulement notre rôle est de structurer une opération avec l'emprunteur, c'est-à-dire définir avec lui ses conditions d'emprunt, financières et réglementaires, mais aussi de savoir comment revendre cette opération. On se situe toujours à l'interface avec des emprunteurs d'un côté et des investisseurs de l'autre qui sont en général des banques mais qui peuvent tout aussi bien être des investisseurs institutionnels*», explique Michel Konczaty, Responsable du financement structuré chez BNP Paribas. «*Lorsque nous avons financé l'acquisition d'Orange par France*

Télécom, qui s'élevait à 30 milliards d'euros, nous étions six banques à réaliser une prise ferme de 5 milliards chacune, engagement qui avait été, par la suite, syndiqué auprès d'un groupe très élargi de banques», poursuit-il.

Ces configurations engendrent des relations beaucoup plus complexes qu'une simple relation bilatérale et supposent de respecter toute une communauté d'intérêts. C'est ici que l'aspect négociation entre en jeu et il faudra savoir manier avec subtilité, l'art de l'adaptation et de l'arbitrage des contraintes. Même savant dosage,

traitements des déchets en Italie ou dans le secteur des hôpitaux et des écoles en Angleterre, avec à la table de négociations des sponsors privés, la collectivité locale en question et la banque.

Ici, l'appréhension du risque public est beaucoup plus présente qu'ailleurs. «*Il faut un bon sens du risque et lorsque l'on définit la structure juridique et financière d'un projet, pouvoir déterminer les parts d'attribution du risque de chaque interlocuteur en présence*», explique Patrice Vabre, Responsable des financements

structurés chez Dexia. Cette juste mesure s'est complexifiée sous l'effet de la déréglementation croissante de certains marchés et a créé des demandes de nouvelles expertises : «*Lorsqu'on finance une cen-*

Ce qu'ils aiment dans leur métier...

- Métier de transaction, il y a toute une force de conviction à mettre en œuvre pour emporter la décision d'un client.
- Très peu de récurrence, donc peu de situation acquise. Chaque opération est une nouvelle «aventure».
- Des champs d'interventions très variés (financement d'un siège social, optimisation fiscale d'une acquisition transfrontalière, monétisation d'un contrat...).
- Métier assez confidentiel. Le marché n'est pas systématiquement totalement transparent et il peut y avoir des compétitions très restreintes.
- Activité intellectuellement exigeante et donc gratifiante.
- Le travail en équipe et le fait d'avoir une vision non parcellaire du montage d'une opération.

JEAN-BAPTISTE MAGNEN

Responsable
financements structurés aux entreprises

Crédit lyonnais



“Les profils et les compétences seront toujours assez mixtes puisque nous travaillons sur des combinaisons d'approches.”

lorsque les équipes de Dexia qui se positionnent en expert des «*public-private partnership*» et des opérations publiques locales, interviennent comme arrangeur pour le TGV Hollandais, dans le domaine des

Ressources humaines

trale thermique et que l'on se situe dans un nouvel environnement de marché déréglementé, il faut pouvoir apprécier les paramètres fondamentaux qui influenceront le prix de l'électricité. Nous ne sommes plus du tout dans un schéma où les prix d'achat de l'électricité sont fixés par contrat, à un prix déterminé, mais dans un système où ils peuvent évoluer au jour le jour. Cela est vrai pour l'électricité comme pour les télécoms quand on finance une licence de téléphonie mobile. On est passé d'un risque réglementaire à un risque purement concurrentiel et de marché».

DES ESPRITS LOGIQUES

Toute opération présente donc une configuration d'éléments complexes qui à côté de la mesure du risque, suppose une bonne compréhension du secteur et du positionnement du projet, d'où un facteur de modélisation très fort auquel s'ajoute une documentation assez technique. «On a besoin d'esprits logiques et de rigueur», reconnaît Michel Konczaty. On retrouve de nombreux financiers, mais aus-

MICHEL KONCZATY
Responsable du
financement structuré
BNP Paribas



«On a besoin d'esprits logiques et de rigueur.»

si des formations d'ingénieurs à cause de la forte connotation sectorielle du métier et de sa dominante mathématique. «Il peut s'agir de mathématiques appliquées plus globalement à un certain esprit de logique, et en tout état de cause, d'une compréhension bien spécifique des différentes approches». De plus en plus de personnes arrivent

aussi avec une double formation crédit et marché.

Dans tous les cas cependant, l'effort de spécialisation doit se faire assez tôt car les temps d'apprentissage de l'expertise du métier sont en général assez longs. Chez BNP Paribas, on embauche et on forme des juniors qui ont en général une première expérience. Même démarche chez Dexia où l'on pourra aussi bien trouver des jeunes issus d'école d'ingénieurs, des grandes écoles de commerce ou de Sciences Po. «On apprécie en général qu'il ait une expérience d'au moins 18 mois à l'étranger pour bien prendre conscience de ce qu'est une culture différente, c'est important pour l'apprentissage de la négociation et la mesure des différents risques», reconnaît Patrice Vabre. Au Crédit lyonnais, le parcours interne pour un junior désireux d'évoluer dans le domaine des financements structurés pourra être de démarrer sur la gestion d'opérations existantes, puis d'évoluer en

structuration et en montage d'opérations, pour aboutir en origination. «Les profils et les compétences seront toujours assez mixtes puisque nous travaillons sur des combinaisons d'approches. Certains auront l'expérience des relations commerciales de haut niveau, d'autres auront une expertise plus technique mais vous retrouverez toujours un

PATRICE VABRE

Responsable des financements structurés

Dexia



«Il faut un bon sens du risque et lorsque l'on définit la structure juridique et financière d'un projet, pouvoir déterminer les parts d'attribution du risque de chaque interlocuteur en présence.»

peu de comptable, de juridique, de fiscal et du financier», explique Jean-Baptiste Magnen. La capacité de travailler en équipe est donc fondamentale, cependant la notion de management de larges équipes est en général assez limitée. Chez BNP Paribas par exemple, alors que le financement structuré compte près de 500 personnes, les responsables encadrent en général des équipes de 30 à 40 personnes.

ET APRÈS ?

La mobilité du fait de la grande spécialisation du métier se fait beaucoup d'établissement à établissement. Mais l'expérience de l'analyse des risques d'un projet, de la structuration d'un package financier et juridique ouvriront aussi d'autres ponts. Outre des expatriations dans des filiales à l'étranger, les passerelles naturelles de ces carrières conduiraient vers des postes de senior banker et la relation clientèle de haut niveau. Mais aussi de l'autre côté de la barrière, en entreprise, dans la gestion d'actif/passif, la gestion de trésorerie ou au sein des départements d'ingénierie financière qui sont, pour certaines industries, des activités à part entière. Enfin certains pourront faire le choix de l'indépendance et s'installer en tant que conseillers financiers indépendants. ■

Quitterie de Fommervault

Responsable financements structurés

SES MISSIONS

Au confluent des activités de crédit et de marché, ce métier propose, au niveau mondial, le montage et la distribution de financements complexes et innovants : crédits syndiqués, financements d'acquisition et de projets, financements d'optimisation et d'actifs.

Le spécialiste des financements structurés a donc pour principale vocation d'apporter des solutions de financement sur mesure à l'investisseur d'un lourd projet international, pour une meilleure optimisation sur les plans comptable et fiscal. Grâce à la modélisation des flux financiers, il va définir une approche globale et transversale dudit financement par le biais de l'analyse du risque et de l'analyse du crédit.

Contrairement à de nombreux financements classiques, le financement structuré permet au spécialiste d'être le point d'orgue entre des interlocuteurs de droit bancaire, de droit immobilier, de valeurs mobilières et de droit fiscal. C'est donc finalement sur le projet lui-même que repose le financement, moins sur la solvabilité de l'investisseur. Le responsable du financement structuré se retrouve alors dans un contexte de projet important et technique, s'inscrivant sur une longue période, et dans un contexte international fort.

SON ENVIRONNEMENT

En Europe, un mouvement a été initié par les banques, en intégrant le financement structuré selon l'idée anglo-saxonne de «dettes et financements» : ces produits de dette et de financement sont articulés soit autour de projets (dans des pays émergents), soit autour de l'optimisation fiscale et comptable, soit par secteur d'activité (énergie, télécommunication, infrastructure, environnement...), soit autour de financements exports. Ce qui signifie que, selon les établissements, les financements structurés vont être regroupés en pôle d'ingénierie financière (financements de projets, financements d'actifs, opérations immobilières internationales...), dans des départements de crédits export, voire dans certaines structures, au sein de département montages et financements structurés.

SON ENVIRONNEMENT FONCTIONNEL

L'importance et la technicité des projets traités obligent le responsable de financements structurés à s'entourer de conseils internes et externes ; il va en effet coordonner divers intervenants : les services crédit, les

agences de notation, les acteurs des marchés financiers, les cabinets d'avocats, les économistes... qui vont lui permettre de modéliser le montage financier.

LE MARCHÉ DU MÉTIER

Certains segments de cette activité ont plus évolué que d'autres : en effet, alors que les financements de projets, les financements spécifiquement liés aux secteurs d'activité, ou les financements export ont très peu évolué ces deux dernières années, on a pu remarquer l'émergence de la titrisation, directement liée aux besoins des entreprises. Les banques françaises restent encore un peu frileuses mais commencent à rattraper leur retard en spécialisant de plus en plus leurs équipes.

Habitué à des opérations longues (en principe 6 mois), le spécialiste des financements structurés reste un certain nombre d'années à son poste, pouvant évoluer de segment en segment, «l'élite» seule ayant le privilège de manager des équipes. Une autre évolution est également possible s'il souhaite rejoindre une implantation étrangère, voire un établissement anglo-saxon.

SON PROFIL

C'est indéniablement au sein des équipes de financements structurés que l'on trouve la plus forte concentration de personnes dites «brillantes» : avec un niveau de formation élevé (double ou triple formation), les grandes écoles d'ingénieurs, parfois de commerce, ou encore certains Mastères spécialisés finances se côtoient. On peut également trouver des profils plus «matheux» ou même juridiques. Bilingue, il doit être proche du terrain et d'une grande disponibilité géographique. Rigueur, hyper-organisation, grande ténacité s'allient à de bonnes capacités de négociation et à une forte autonomie dans la gestion de projets.

SA RÉMUNÉRATION

La rémunération d'un responsable de financements structurés senior, sans responsabilité hiérarchique, avoisine les 450-500 000 francs bruts annuels.

Dès qu'il y a une équipe à manager, ladite rémunération peut passer à 700 000 francs voire plus au sein d'établissements anglo-saxons.

Carole Bereby, *TMP e-Resourcing*