

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#109
Juin 2016
ISSN 2431-2460



DE L'ÉCONOMIE

PERSONNALITÉ

Sylvie GOULARD,
Députée européenne ADLE

DOSSIER SPÉCIAL

L'EUROPE DU MONDE
FINANCIER EXISTE-T-ELLE ?



Centre des

**Professions
Financières**

www.professionsfinancieres.com

Et si l'Europe de la Finance ouvrait la voie aux autres champs de l'intégration européenne ?

L'intégration européenne est loin d'être parfaite et quelques sujets épineux (fiscalité, défense ...) ne sont pas encore totalement traités, alors que le domaine financier apporte un exemple d'intégration assez aboutie en matière européenne.

La meilleure preuve : nos autorités européennes qui ne fonctionnent pas si mal.

Danièle NOUY dans son interview pour le Magazine, montre sa satisfaction des réalisations de la Banque centrale européenne, qui a pu mettre en place en deux ans seulement, une supervision bancaire européenne unique permettant une homogénéité du traitement de surveillance prudentiel des établissements de crédit de la zone euro, les 129 établissements systémiques étant contrôlés directement par la BCE quand les banques de taille plus modeste bénéficient du principe de subsidiarité et proportionnalité en restant contrôlées par leur autorité nationale, dans un cadre défini par la BCE. Gérard RAMEIX, le Président de l'AMF, ne met pas en doute, dans son article, l'existence d'une Europe de la Finance, concrétisée notamment par la possibilité d'utilisation des passeports européens et par les nombreuses réformes ayant structuré les marchés financiers (EMIR, AIFM, UCITS). Il constate l'évolution positive du rôle de l'EBA, de l'ESMA et de l'EIOPA, notamment depuis qu'ils sont dotés d'une personnalité morale et de pouvoirs normatifs contraignants, même si les questions restant à traiter concernent à la fois la mise en œuvre des textes de façon cohérente au sein des différents Etats membres mais aussi une plus grande fluidité de la circulation des capitaux en Europe, qui a mené à la réflexion d'Union des marchés de capitaux. Delphine REYMONDON, de l'EBA, quant à elle, insiste sur les nouveaux défis pour l'Autorité Bancaire Européenne qui vient de célébrer les cinq ans de son existence en notant que, durant cette période, l'ABE s'est en



**Marie-Agnès
NICOLET,**
Présidente de
Regulation
Partners et du
Club des Marchés
Financiers.

particulier distinguée par son rôle majeur dans le développement d'un corpus réglementaire unique ('Single Rulebook'). Du côté du financement, Ambroise FAYOLLE, Vice-Président de la Banque Européenne d'investissement souligne les résultats prometteurs du « plan Juncker », bénéficiant de la garantie du Fonds Européen pour les Investissements Stratégiques.

Du point de vue des professionnels, des progrès restent cependant à faire, comme le souligne le Président de l'EFFAS pour qui les formations et qualifications des conseillers en investissements et des fournisseurs d'informations devraient s'harmoniser. Le Directeur général de Generali France observe, quant à lui, qu'un assureur européen peut se trouver soumis à des règles divergentes dans deux pays européens sans possibilité d'arbitrage et qu'une harmonisation fiscale reste nécessaire. Le Président de SmartAngels, constate également que les disparités nationales restent trop fortes pour les fintechs et souhaite une approche communautaire uniforme et Michel COTTET, le Directeur général de SIAGI, société de financement spécialisée dans l'octroi de cautions, dont l'activité ne rentrait plus dans la définition européenne d'établissement de crédit, conclut que de nombreux progrès restent encore à faire pour une amélioration des financements transnationaux, notamment des entreprises petites et moyennes. Tout cela montre que la construction européenne n'est pas un long fleuve tranquille et Sylvie GOU-LARD, députée européenne ADLE, est là pour nous le rappeler. Son article plaide notamment, à l'aune du cas du Royaume Uni, et au seuil du référendum, pour une meilleure application des traités et une amélioration du processus démocratique de la zone Euro.

Améliorer la gouvernance de l'Union Européenne, le grand chantier de demain ? ■



- 07 |** Jean-Paul BETBEZE, Conseiller économique de Deloitte, Président de Betbeze Conseil
Zone Euro : comment sans sortir ?
- 09 |** Danièle NOUY, Présidente du conseil de supervision de la BCE
La supervision bancaire européenne de la BCE
- 12 |** Gérard RAMEIX, Président de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)
L'Europe du monde financier existe-elle ?
- 14 |** Jean-Jacques PERQUEL, Président de l'Académie de Comptabilité, et du Groupe Finance du Centre des Professions Financières
Y a-t-il une possibilité de Bourse Européenne ?
- 16 |** Jean BERTHON, Président FAIDER / Better Finance
L'Europe des épargnants : en progrès mais peut mieux faire

Editorial

- 01 |** Marie-Agnès NICOLET, Regulation Partners et Club des Marchés Financiers
Et si l'Europe de la Finance ouvrait la voie aux autres champs de l'intégration européenne ?

Dossier

- 04 |** Sylvie GOULARD, Députée Européenne ADLE
Brexit ?
- 05 |** Sophie de MENTHON, Présidente d'Ethic et Alain FABRE, Président de Victoria & Cie
L'Europe financière vue par les entreprises





- 18 |** Eric LOMBARD, Directeur général de Generali France
L'Europe du monde financier existe-elle ?
- 20 |** François MASQUELIER, Chairman of ATEL
Capital Markets Union (CMU), projet pharaonique pour stimuler la croissance en Europe : mythe ou réalité ?
- 22 |** Marie-Agnès NICOLET, Présidente de Regulation Partners et du Club des Marchés Financiers
Union Européenne : vers une amélioration des réglementations ?
- 24 |** Jesús LÓPEZ ZABALLOS PhD, EFFAS Chairman
The regulation of financial advice, pending issue that Europe must engage
- 26 |** Benoit BAZZOCCHI, Président SmartAngels
FinTechs : la nécessaire unification de la réglementation européenne
- 27 |** Delphine REYMONDON, Chef de l'Unité Capital et gestion Actif/ Passif - Département Réglementation - Autorité Bancaire Européenne
De nouveaux défis pour l'Autorité Bancaire Européenne
- 28 |** Louis-Marie DURAND, Senior Consultant Euralia et Didier SALLÉ, CEO Euralia
Lobbying financier à Bruxelles : les nouveaux cadres de l'influence
- 30 |** Ambroise FAYOLLE, Vice-Président de la BEI
La BEI au cœur de l'Europe du monde financier
- 30 |** Michel COTTET, Directeur général, SIAGI et Président de la Commission des Cautions de l'ASF
Société de financement : le paradoxe d'un statut national, généré par une norme européenne
- 34 |** François BAUDU, Analyse Stratégique, BNP Paribas Corporate & Institutional Banking
Le rôle des business angels dans le financement de l'économie en France, Europe et États-Unis

Tribune Libre

- 38 |** Sylvie MALÉCOT, Président de Millenium – Actuariat & Conseil
La Transparisation des Portefeuilles : le Temps des Cerises
- 41 |** Patrice RENAULT-SABLONNIÈRE, Président du Cercle des Membres du Centre des Professions Financières
Billet d'humeur

Vie du Centre

- 42 |** Club des Investisseurs de Long Terme (CILT)
- 43 |** Retour sur le premier Colloque du Centre des Professions Financières à Strasbourg
- 47 |** 1^{er} Colloque des Écoles de la Finance en Europe – Discours de clôture
- 49 |** Les tables-rondes du Groupe Entreprises et Innovation
- 50 |** Paris Fintech Forum 2017 : l'événement Finance Digitale & Fintech international de référence !



Brexit ?

Que va-t-il se passer à l'issue du référendum au Royaume-Uni le 23 juin prochain ?



Sylvie GOULARD,
Députée Européenne
ADLE

Curieusement, à moins de deux mois de ce scrutin, il est difficile de donner une réponse à cette question légitime.

Si les Britanniques restent dans l'Union, l'arrangement du 19 février 2016 est censé s'appliquer. C'est toutefois un instrument juridique ambigu : conclu en dehors du cadre des traités UE, il est considéré comme juridiquement contraignant par le gouvernement britannique mais n'a pas fait l'objet de ratifications parlementaires dans les autres États membres. Sa portée exacte est difficile à apprécier. Il comporte des promesses (aléatoires ?) de révision des traités et l'engagement de la Commission à procéder à des changements législatifs dont l'issue est incertaine.

Parmi les points préoccupants, cet accord entérine le fait que « tous les États membres n'ont pas l'euro pour monnaie ». C'est une modification significative des traités qui ne saurait être valable en dehors d'une révision formelle de ceux-ci. En outre, il est étrange de continuer à accorder aux Britanniques une voix au chapitre sur les questions relatives à une monnaie qu'ils affirment ne jamais vouloir adopter. À ce jour, ils participaient aux décisions relatives à la Zone Euro, via leur commissaire et leurs députés parce que l'euro était bien la monnaie unique de l'UE, en attendant que tous les pays l'aient adoptée. Si la dérogation devenait définitive, il faudrait aligner les droits et obligations. De même, l'accord crée un « frein de secours » permettant au RU de ralentir l'union bancaire dont il ne souhaite pas faire partie. Aucun « droit de regard » similaire n'est accordé aux Européens sur la gestion de la livre sterling. L'asymétrie est frappante. C'est d'autant plus regrettable que cette négociation aurait pu être

l'occasion de démocratiser et perfectionner la gouvernance de la Zone Euro. David CAMERON avait lui-même indiqué ne pas vouloir s'y opposer.

Si le RU vote pour la sortie, l'article 50 du traité UE prévoit une procédure précise de retrait, offrant certaines garanties démocratiques, au profit des peuples restant membres de l'UE : l'État concerné ne participe plus aux décisions au Conseil Européen et au Conseil des Ministres ; les décisions sont prises à la majorité ; le Parlement Européen approuve l'accord réglant les modalités de la sortie. Cette discussion est encadrée dans un délai de deux ans, renouvelable à l'unanimité des 27 + 1.

L'absence de précédent ne permet pas de savoir comment renouer avec un ex-État membre. L'étroitesse des liens, le nombre de ressortissants européens vivant au RU comme de Britanniques résidant dans les 27 États membres, comme les intérêts économiques et politiques invitent à régler les questions à l'amiable. Mais il est évident qu'un pays ayant choisi de quitter l'UE ne peut plus prétendre aux bénéfices du marché intérieur, de la libre circulation ou des accords commerciaux comme s'il en faisait encore partie.

En déclarant, le 19 avril 2016, qu'il ne se sentait pas tenu par l'article 50, le Ministre de la Justice britannique Michael GOVE, partisan du « leave », fait des promesses indues que les autres gouvernements ne devraient pas tolérer. La situation est déjà suffisamment incertaine pour ne pas rajouter une confusion supplémentaire, au mépris d'accords régulièrement signés et ratifiés par les 28 partenaires, RU inclus. ■

L'Europe financière vue par les entreprises



Sophie de MENTHON,
Présidente d'Ethic

Pour les patrons « normaux », la question d'une Europe du monde financier n'existe pas vraiment, ce qui compte c'est d'abord, avant tout et seulement, la capacité de financer leur entreprise. Selon la nature et la taille de leur entreprise, ils cherchent à la financer dans leur environnement immédiat que ce soit par des fonds de capital risques ou des organismes de crédit, ou leur banque. Les start-ups dans l'univers du web n'échappent pas à la règle ; c'est après seulement quand elles commencent à se développer qu'elles élargissent le prisme de leur recherche... à moins qu'elles ne soient repérées par des capital-risqueurs internationaux.

Nous n'évoquerons pas ici le « love money » ou l'épargne de proximité qui concerne majoritairement les TPE. Notons à l'occasion qu'il est partout en Europe, plus facile d'emprunter beaucoup que de trouver des sommes peu importantes et pourtant la plupart du temps vitales pour une entreprise petite ou qui démarre.

Si l'on reste dans le champ entrepreneurial, le capitalisme financier européen est moins présent que celui émanant des États-Unis. En effet l'argent n'est pas un problème, il y en a même trop et les capital-risqueurs (qui ne risquent pas grand-chose) sont à l'affût des investissements dans les entreprises. Ils envoient des émissaires, des chiens d'arrêt pour repérer le futur succès ; ils se rassurent et se confortent entre eux : si l'un a investi les autres suivent ; et c'est ainsi que l'on crée actuellement des bulles autour d'entreprises sans le moindre modèle économique, en particulier dans l'univers du web. Le bon sens est étrangement totalement absent, comme disait un entrepreneur « où est le contact du pneu avec le bitume ? » en d'autres termes : où fait-on la marge ?



Alain FABRE,
Président de
Victoria & Cie

Quel est le plus de l'Europe Financière ?

Les entreprises ont tiré un grand parti de l'Europe financière, de la libre circulation des capitaux à l'euro. La crise financière a été résolue en grande partie grâce à sa transformation profonde : abandon par la BCE de son rôle de gardien de l'inflation au profit de sponsor de la croissance, supervision bancaire confiée à la BCE, renforcement des règles prudentielles des banques et des assurances, mise en place sous l'égide de la Commission d'une Union des Marchés de Capitaux (UCM) d'ici 2019.

Il en a toutefois résulté un curieux paradoxe qui tient au choix de la méthode « du juridique et du technique » comme levier d'intégration financière, pilotée par la Commission en lieu et place du politique au niveau des gouvernements.

Les réponses à la crise ont certes permis de conjurer le risque lié à l'euro, mais elles ont plutôt accusé la discrimination financière entre grandes entreprises, principales bénéficiaires du processus européen, et PME.

Au lieu de favoriser une grande fluidité européenne des financements aux entreprises, la libéralisation financière a plutôt renforcé



les oligopoles bancaires nationaux : l'offre bancaire aux PME est ainsi bien plus réduite aujourd'hui qu'il y a 20 ans.

Une intégration financière véritable aurait dû ouvrir, par exemple, la possibilité de PME de toute l'Europe d'avoir accès aux excédents courants accumulés par les banques allemandes, lesquelles les ont pour une large part, employés en financements hautement risqués sur les marchés. En d'autres termes l'argent profite aux banquiers bien plus qu'aux PME et aux grandes entreprises, même si l'Europe financière a permis aux grandes

entreprises de bénéficier de financements plus importants en volumes et en instruments disponibles.

Mais dans un contexte marqué par la baisse des taux, une expansion monétaire débridée, elle a plutôt favorisé les États qui ont pu alléger le fardeau de leurs dettes et les banques et qui en ont profité pour restructurer leurs bilans tout en faisant supporter sur les PME les effets de rationnement du crédit qui en ont résulté.

Aujourd'hui encore l'immobilier tire plus parti de ce contexte monétaire expansionniste que l'investissement des entreprises qui ont davantage recours à l'autofinancement. La logique technocratique de l'UCM continuera en dépit des intentions affichées, à accentuer probablement les effets discriminants entre grands Groupes et PME.

La différence entre PME et grands groupes, ce n'est pas la taille ; c'est le degré de dépendance à l'égard du territoire national. Or la politique communautaire persiste à harmoniser les différences techniques tout en laissant subsister une concurrence à peu près totale des politiques fiscales et sociales. Comme l'avait relevé en 2011 la Cour des Comptes dans un rapport comparatif, l'imposition du capital représente 9% du PIB en France, 6% en Allemagne ; les charges sociales patronales s'élèvent à 6% du PIB en Allemagne, 13% en France. Or, ces différences liées aux politiques économiques des États, jouent un rôle déterminant dans le degré de conservation des gains de productivité par les entreprises.

Le véritable obstacle à la croissance en Europe n'est pas là où l'on croit : ce n'est pas le manque d'harmonisation réglementaire qui empêche les banques allemandes de prêter aux PME françaises, c'est le fait de laisser l'État français les dépouiller de leurs gains de productivité ! Tant que l'Europe sera technocratique en renonçant à être politique pour harmoniser tout ce qui peut l'être, la difficulté à se financer sur un marché européen ira croissante, sauf pour les grands groupes, et la concurrence entre États se fera au détriment des entreprises, de leurs salariés, donc de l'Europe en tant que projet unificateur. Ce n'est pas de cette Europe financière là qu'espèrent les entrepreneurs. ■



Zone Euro : comment sans sortir ?



Jean-Paul BETBEZE,
Conseiller
économique de
Deloitte,
Président de
Betbeze Conseil

C'est la question centrale. « Ne pas sortir », autrement dit : « l'euro est irréversible », est l'engagement qui en fait la solidité, pour autant qu'on le renforce constamment, en faisant dans la Zone Euro les réformes qui s'imposent. Au contraire, « en sortir » est vu comme « la solution », par tous ceux qui ne veulent, ne savent ou ne peuvent réformer les économies nationales, dans ce monde chamboulé.

S'en sortir sans sortir, c'est l'enjeu de l'euro, de l'Europe, le nôtre.

L'enjeu est stratégique. L'euro est la deuxième monnaie du monde, la Zone Euro le deuxième PIB du monde (et l'Union Européenne le premier). C'est une très grande monnaie et un très grand succès si on en juge, compte tenu de sa jeunesse, par ses résultats sur l'inflation dans l'avant crise, et par sa capacité à absorber les chocs, depuis. Plus encore, et c'est presque miraculeux, si on songe que l'euro est la seule grande monnaie au monde à vivre sans un État correspondant. C'est là une immense différence par rapport aux fédérations existantes : États-Unis ou Canada, ou à une « ancienne » : l'Allemagne.

L'euro s'est créé de façon politique, comme toutes les monnaies d'ailleurs, au point même de ne pas vouloir changer les bases de l'Union Européenne. Il est presque entré par effraction, par romantisme diront les uns – c'est « l'Europe de la paix » de Victor HUGO qui n'entend plus se suicider (avec Paul VALÉRY), ou par matérialisme diront les autres – c'est ne plus changer de monnaie quand on part en vacances. Cette « irruption du politique » renvoie à son lointain ancêtre, la CECA. C'était alors la proposition inouïe, faite le 9 mai 1950 par Robert SCHUMAN, de combiner charbon et acier entre France et Allemagne, quelques années après la fin des hostilités.

Un demi-siècle après, il fallait une nouvelle initiative. Comme la CECA, elle permettrait, non pas « d'un coup, ni dans une construction d'ensemble » mais « par des créations concrètes créant d'abord des solidarités de fait » (Robert SCHUMAN, Discours de l'horloge, 9 mai 1950) de renforcer ce qui avait été réalisé. On verrait ensuite. De fait, la vision stratégique de Robert SCHUMAN avait déjà changé une bonne part de notre histoire. Mais quand même, une monnaie est autre chose que du charbon et ou de l'acier ! Il ne s'agit plus seulement de « renforcer », mais de faire naître une autre logique économique, autrement plus puissante, avec d'autres liens. On le voit tous les jours. Et c'est heureux qu'on ait pris ce risque.

L'euro change la donne.

Pourquoi ? Parce que l'euro, en tant que monnaie unique dans le système économique, en change la logique. Il supprime les risques de dévaluation, en même temps que tout est fait par ailleurs pour créer un « marché unique ». Il réduit les coûts de transaction entre entreprises et entre pays. De plus grandes régions peuvent se former, de plus grandes unités de productions et d'échanges naître, des réseaux plus complexes se créer, le tout bien au-delà de ce que pouvaient « produire » les anciennes économies nationales. L'euro



dynamise la croissance, en poussant aux changements et aux regroupements, à des concentrations et à des « agglomérations ». Bien sûr, ces changements sont risqués, puisqu'ils peuvent rater, mais la pression pour les mener est forte, puisqu'on sait que « l'euro est réversible ». Bien sûr, c'est là encore une façon (politique) de continuer à « faire avancer la machine », notamment vers le vaste monde, en disant qu'elle ne peut aller en arrière.

Alors, bien sûr aussi, il y a eu des crises. Les règles de discipline budgétaire (le Pacte de Stabilité) ne sont pas vraiment respectées (par la France et l'Allemagne notamment), les réformes ne se mettent pas spontanément en place (pas de noms), l'effondrement de l'URSS pousse à un élargissement rapide et très politique. Vient alors la crise mondiale, dans un système qui n'y est évidemment pas préparé. Mais ceci ne conduit pas à son effondrement, au contraire. Sous la pression et les crises, des outils apparaissent pour soutenir les États en difficulté (mécanisme européen de stabilité), puis les banques. Les États soutenus devront s'engager à faire des efforts, sous la pression de leurs pairs. Les banques seront à la fois suivies de façon indépendante de leur pays d'origine et aidées en cas de nécessité (Union bancaire). En attendant une Union des Assurances. Mais un mécanisme de soutien aux États en difficulté était inimaginable au début de l'union monétaire, sinon contraire à sa philosophie implicite : la monnaie est commune certes, mais la responsabilité budgétaire est individuelle. Quant aux banques, ce devait être à chaque État de faire preuve de responsabilité.



L'euro crée de « nouvelles solidarités de fait ».

C'est l'euro qui permet ces avancées, plus la naissance de groupes mondiaux, start-up et licornes ! Il donne naissance à des connexions plus nombreuses et plus importantes, autrement dit à de nouvelles responsabilités et à de nouveaux risques. Les deux.

La crise mondiale, née aux États-Unis et qui frappe la Zone Euro avec retard, accélère alors son logiciel, pour ne pas sombrer. Si « l'euro est irréversible », encore faut-il le prouver, c'est-à-dire lui donner les moyens de résister aux tempêtes. L'inimaginable a donc lieu. On voit ce que les ramifications monétaires signifient, quand la Grèce est sous pression. Il ne s'agit plus de dire qu'elle représente 5 % du PIB de la zone, ou qu'elle peut la quitter, mais de faire qu'elle ne le fasse pas. Ceci affaiblirait toutes ses unités bancaires et financières, sa croissance, sa crédibilité, et son existence même – en pleine crise des migrants. Il faut donc avancer et aider les États, sous condition bien sûr. Il faut que la politique monétaire de la BCE, fédérale, se renforce. C'est alors que les taux baissent à zéro, pour dissuader les ménages d'épargner, pousser les banques à prêter et les entrepreneurs à investir et à se concentrer, en s'endettant auprès des banques. C'est ensuite que la BCE achète des bons du trésor, pour faire baisser encore plus les taux à moyen et long terme, pousser à la reprise, aux embauches et à la remontée des salaires, donc des prix.

Mais, même extraordinaire, tout ceci ne suffira pas. Il faut à la Zone Euro plus de moyens budgétaires, avec un budget propre et plus important, perçu directement et non par « consentement » de ses membres. Il lui faut plus de moyens pour soutenir la reprise, dans la ligne du Plan JUNCKER. Et plus de moyens surtout pour assurer la sécurité de tous, dans une Europe qui est au centre de la zone la plus troublée du monde, les États-Unis regardant vers l'Orient.

La politique ne peut oublier la géographie ou l'histoire. Nous ne pouvons oublier ce qui a été fait depuis la deuxième guerre, pour créer cette zone de croissance et de paix. L'euro est un accélérateur des changements. Il les permet, il y pousse. A nous de continuer à avancer. ■

La supervision bancaire européenne de la BCE



Danièle NOUY,
Présidente
du conseil de
supervision
de la BCE

Q : La supervision bancaire européenne est opérationnelle depuis près de deux ans. Êtes-vous satisfaite des résultats obtenus à ce jour ?

D.N. : Oui, j'en suis très heureuse et même fière. Pensez à l'ampleur du projet et à la brièveté de la phase préparatoire : l'introduction de la monnaie unique européenne a été précédée de décennies de débats et de préparatifs, alors qu'il n'a fallu que deux ans pour mettre en œuvre la supervision bancaire européenne. Celle-ci est désormais en place depuis un an et demi et nous avons déjà beaucoup contribué à harmoniser la surveillance prudentielle dans la zone euro, assurer une égalité de traitement entre les banques et préserver la stabilité du secteur bancaire. Nous avons, par exemple, développé une méthodologie commune pour évaluer les risques des banques et définir des exigences prudentielles adéquates. Les banques de l'ensemble de la zone euro sont désormais évaluées sur la base d'une norme commune. Permettez-moi de prendre un autre exemple. La réglementation bancaire européenne comporte un grand nombre de dispositions qui donnent une certaine latitude aux contrôleurs bancaires nationaux pour décider de leur mise en œuvre concrète. Avec les autorités nationales de surveillance, nous sommes convenus d'exercer ces options nationales et ces pouvoirs discrétionnaires de manière harmonisée à travers l'ensemble de la zone euro.

Q : Comment la BCE coopère-t-elle avec les autorités nationales ?

D.N. : La BCE assure directement la supervision des 129 plus grands groupes bancaires de la zone euro. Pour ce faire, nous collaborons étroitement avec les autorités nationales compétentes. Les superviseurs nationaux représentent la majorité des agents au sein des équipes de surveillance conjointe, et nous bénéficions ainsi largement de leur expérience

et de leur expertise. Par ailleurs, les autorités nationales de surveillance sont responsables de la supervision directe des 3 200 banques de taille plus modeste que compte la zone euro, la BCE n'étant impliquée qu'indirectement dans leur supervision. Cette approche indirecte reflète deux principes importants : la subsidiarité et la proportionnalité. L'activité de la plupart de ces petites banques étant généralement moins risquée et ne revêtant pas une importance systémique, une supervision directe à l'échelle européenne n'est pas nécessaire. La BCE fournit le cadre général et un soutien adapté aux besoins. En collaboration avec les autorités nationales de surveillance, nous élaborons des normes et des instruments de qualité pour le contrôle bancaire des banques moins importantes, qui respectent le principe de proportionnalité et prennent en compte les aspects régionaux ainsi que la taille, les activités et le profil de risque de ces établissements.

Q : La supervision bancaire européenne semble donc opérationnelle. Que reste-t-il à faire ?

D.N. : La surveillance bancaire européenne est un système basé sur la coopération entre les autorités de surveillance prudentielle des dix-neuf pays participants et la BCE. Les processus mis en place et leur efficacité peuvent évidemment être encore améliorés. De même, nos outils prudentiels et nos méthodes peuvent être encore affinés. Nous travaillons constamment sur ces deux fronts. Mais le défi le plus exaltant est de créer une culture prudentielle commune. Cela ne se fera pas en un jour mais, avec le temps, les contrôleurs bancaires de l'ensemble de la zone euro vont apprendre les uns des autres et devenir une équipe véritablement européenne. Donc, oui, nous avons à coup sûr beaucoup avancé au cours de cette première année et demie, mais nous ne sommes pas au bout

du chemin ; il nous reste encore beaucoup à faire. Nous n'aurons d'ailleurs jamais fini car nous supervisons un secteur bancaire très dynamique, en constante évolution, ce qui impose aux superviseurs de se remettre en question. La supervision bancaire doit évoluer de concert avec l'évolution des banques et des marchés afin de pouvoir traiter de manière adéquate les risques nouveaux.

Q : De votre point de vue, quels sont les défis les plus importants qui se posent au secteur bancaire européen ?

D.N. : Une bonne nouvelle tout d'abord : ces dernières années, les banques ont notablement augmenté leurs fonds propres et donc leur capacité de résistance et leur stabilité. Elles n'en demeurent pas moins confrontées à plusieurs défis, notamment, bien entendu, le nouveau cadre réglementaire et de surveillance qui leur impose de s'adapter. En outre, la capacité des banques de certains pays à financer les économies et la croissance en Europe demeure réduite par le poids des actifs de mauvaise qualité hérités du passé. C'est le cas par exemple des banques présentant

des niveaux élevés de créances douteuses qui pèsent sur leur rentabilité et affectent la confiance des investisseurs. Parallèlement, la période prolongée de faibles taux d'intérêt constitue un défi important pour la rentabilité. Les banques de la zone euro doivent donc repenser leurs modèles d'activité, sans toutefois s'engager dans une quête excessive de rendement, qui détériorerait leur profil de risque. Les modèles bancaires traditionnels sont aussi remis en cause par la numérisation continue de l'activité bancaire et l'émergence de nouveaux concurrents. Parmi les autres défis que rencontrent les banques, on peut citer les questions liées à la gouvernance, les risques géopolitiques, la croissance des éléments de vulnérabilité dans les marchés émergents ainsi que le risque informatique et la cybercriminalité. Dans ce contexte, nous avons défini cinq priorités qui orienteront nos travaux en 2016 et au-delà. Nous mettons en particulier l'accent sur les différents modèles d'activité et leur rentabilité, sur les risques de crédit, l'adéquation des fonds propres, la qualité du contrôle des risques et des données ainsi que sur la liquidité. ■



Global Data. Swiss Quality.

Depuis 1930.

Depuis plus de 85 ans, SIX Financial Information construit son succès et développe son esprit novateur en proposant au secteur de la gestion d'actifs et de la gestion de fortune des données et des services d'une qualité exceptionnelle.

Notre écosystème comporte 20 millions d'instruments financiers issus de plus de 1 500 sources dans le monde entier et offre ainsi aux intervenants financiers un accès sans équivalent aux données de référence, aux données de marché, aux Opérations Sur Titres, aux données réglementaires et à nos "value-added services".

Avec nous, propulsez aux sommets la satisfaction de vos clients.
www.six-financial-information.com



Financial Information

L'Europe du monde financier existe-elle ?



Gérard RAMEIX,
Président de
l'Autorité des
Marchés Financiers
(AMF)

Depuis de nombreuses années, les procédures de reconnaissance mutuelle au sein du marché unique européen ont considérablement levé les obstacles à la libre circulation des produits financiers et des capitaux au sein de l'Union Européenne. Que ce soient les sociétés cotées pour leurs opérations financières, les fonds d'investissement ou les établissements financiers, tous bénéficient de procédures de « passeport européen » qui leur permettent de procéder respectivement à des levées de fonds sur plusieurs places financières européennes sur la base d'un prospectus unique, d'être commercialisés dans toute l'Union après avoir obtenu leur agrément dans leur État membre d'origine ; ou de fournir leurs services d'investissement dans toute l'Union après avoir obtenu un agrément auprès de leur régulateur national. Tout récemment encore, le lancement d'un passeport européen pour les fonds dits de gestion alternative (AIFM) a remporté un grand succès et désormais la bataille de la domiciliation n'a plus de sens dans une industrie de la gestion largement mondialisée.

L'Europe du monde financier existe donc, et ce depuis longtemps, mais la crise financière de 2007 aura mis en lumière les risques de contagion et les interconnexions profondes entre les différents acteurs du système financier en raison du caractère transfrontière de certaines activités financières. Elle aura également mis en évidence la nécessité, pour la régulation financière, d'être élaborée de manière concertée au niveau supranational et, pour les régulateurs, de mieux coopérer entre eux.

Dans le contexte post-crise, l'intégration européenne en matière bancaire et financière

s'est ainsi singulièrement accélérée avec la création, en 2011, du système unique de supervision du secteur financier.

Le Comité Européen du Risque Systémique et les trois Autorités de Surveillance Européennes (ou ESA, *European Supervisory Authorities*) que sont l'ESMA (pour les marchés financiers), l'EBA (pour le secteur bancaire) et l'EIOPA (pour le secteur des assurances), ont bouleversé l'écosystème dans lequel évoluaient auparavant les régulateurs et superviseurs nationaux. Car si des comités¹, chargés de veiller à l'harmonisation des pratiques de supervision européennes, préexistaient aux régulateurs nationaux européens, ceux-ci ne disposaient ni de la personnalité morale, ni de pouvoirs normatifs contraignants.

En plus de ces évolutions institutionnelles majeures, le cadre réglementaire des activités financières a été revu de fond en comble afin de corriger les failles du système financier, de le rendre plus robuste et de favoriser le retour de la confiance des clients et des investisseurs. La mise en place de l'Union bancaire et ses mécanismes de supervision et de résolution uniques est sans doute le volet le plus visible de l'intégration européenne. L'objectif poursuivi est de réduire le risque systémique en renforçant le bilan des établissements bancaires, et de mettre en place des outils permettant de gérer au niveau européen le redressement d'une situation difficile pour l'un d'entre eux, ou même une faillite sans recours aux contribuables.

De nombreuses réformes qui ont trait plus spécifiquement aux marchés financiers ont également été engagées. Ces dernières années, l'Europe s'est dotée de textes très structurants sous la forme d'un ensemble de directives

1/ Committee of European Banking Supervisors (CEBS) ; Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS) ; Committee of European Securities Regulators (CESR).



et règlements : le règlement EMIR sur la compensation des dérivés, les directives AIFM pour la gestion alternative, OPCVM 5 pour les fonds du même nom et la directive révisée sur les marchés d'instruments financiers.

Dans ce contexte, l'ESMA, les institutions européennes ainsi que les régulateurs des États membres ont travaillé ensemble et se sont engagés dans une course de fond pour produire en temps et en heure les textes d'application de ces mesures.

Mais force est de constater que nous ne sommes pas encore arrivés au bout de nos efforts. Tout d'abord parce que certaines réformes très importantes pour la stabilité du système qui concernent la compensation des dérivés n'entrent que progressivement en vigueur. Mais aussi parce qu'au-delà d'un cadre législatif commun, il faut maintenant nous assurer que ces textes soient mis en œuvre de façon cohérente, que les différents États membres disposent bien d'une interprétation convergente de ces règles et qu'une culture commune de supervision parvienne à émerger. C'est clairement l'une des priorités de l'ESMA, cinq ans après sa création. Elle dispose de la légitimité, des moyens et outils nécessaires pour exercer cette mission fondamentale. Sans cela, la volonté de garantir une concurrence équitable entre les acteurs opérant en Europe et le développement d'un marché unique dynamique et cohérent restera un vœu pieu.

S'il est vrai que l'empreinte de l'Union Européenne est de plus en plus forte, que la tendance est à la mutualisation des moyens et

des compétences, que les produits financiers et services d'investissement circulent librement, la réalité des marchés financiers nationaux reste toutefois très disparate. C'est d'ailleurs bien ce que révèle le projet d'Union des marchés de capitaux porté par la Commission Européenne. Ce projet ne propose pas d'unifier les 28 marchés européens, mais plutôt de faciliter et de fluidifier la circulation des capitaux en Europe en tenant compte des spécificités de marché nationales. Il a pour objectif d'améliorer l'accès au financement pour les entreprises et les projets d'infrastructures, d'aider les PME à lever des capitaux, de diversifier les sources de financement de l'économie et de réduire le coût du capital. Dans ce cadre, nous contribuons aux travaux de simplification du régime des prospectus obligatoires pour les opérations financières. Trop détaillés, trop coûteux, ils manquent parfois de clarté pour les investisseurs sans compter les différences persistantes de diligences entre régulateurs nationaux. Nous travaillons également à la mise en place d'une procédure de titrisation, simple, transparente et standardisée qui devrait permettre le financement de nombreux projets directement ou en libérant le bilan des banques et leur capacité à prêter.

L'Europe du monde financier existe. Elle est comme ses acteurs, sans cesse en évolution et en transformation. Il appartient aux régulateurs financiers d'anticiper ces changements, de les accompagner et d'en prévenir les risques afin de maintenir à chaque instant l'équilibre entre développement de la place financière européenne et protection des investisseurs. ■

Y a-t-il une possibilité de Bourse Européenne ?



Jean-Jacques PERQUEL,
Président de
l'Académie de
Comptabilité,
et du Groupe
Finance du Centre
des Professions
Financières

I° - Historiquement les Bourses ont trois fonctions :

- a) Elles permettent une évaluation psychologique des entreprises selon l'idée que s'en font les investisseurs ;
- b) Elles facilitent la collecte de fonds par les entreprises cotées (introductions, émissions d'actions et d'obligations), et surtout ;
- c) Elles permettent la revente de titres entre investisseurs.

Il est important de déterminer si les Bourses actuelles, et en particulier celle de Paris, répondent à cette triple définition et si une bourse Européenne aiderait à une meilleure réalisation de ces objectifs.

La Bourse de Paris a été fusionnée avec celles de Bruxelles, Luxembourg, Amsterdam et Lisbonne pour former « Euronext ». Cette Bourse a d'abord tenté un accord avec Francfort, puis fusionné avec le « New York Stock Exchange NYSE ». Cette dernière a été rachetée par l'« Intercontinental Exchange I.C.E. ». Euronext a retrouvé récemment son indépendance grâce à sa cotation sur le marché ;

Si Euronext est encore au cinquième rang international en matière de capitalisation boursière (actions), son rang à l'échelon mondial est insignifiant, au vu de la faiblesse de son marché de produits dérivés (en particulier parce que l'I.C.E. a conservé le marché anglais de dérivés, le « LIFFE » qui était son plus bel actif en matière de rentabilité).

Mais en posant le problème de cette façon on ne répond pas à la vraie question c'est-à-dire les bourses servent-elles encore l'économie des pays et en particulier celle de la France.

Cela pose deux questions :

- a) Les bourses traditionnelles ont-elles encore un sens face :
 - i) Au développement des Bourses non réglementées « Mutilateral Trading Facilities M.T.F.s »,
 - ii) À des opérations de « Gré à Gré » dites « Over The Counter O.T.C. », et
 - iii) À des opérations partiellement « confidentielles » effectuées dans des « Dark Pools ?
- b) L'épargne française est-elle capable d'assurer le financement des entreprises avec ou sans passage par la bourse ?

En essayant de répondre à ces deux questions, on pose alors le problème de l'intérêt qu'il y aurait à faire une bourse Européenne (au moment où l'Angleterre et l'Allemagne envisagent de faire une Bourse Commune).

II° - Pourquoi la part parisienne d'Euronext ne se développe pas plus ?

L'efficacité d'une bourse dépend donc de sa facilité à collecter des fonds au profit des investissements. Euronext est encore la 5ème bourse mondiale dans le domaine des actions, la bourse de Paris a mal supporter



les fluctuations dues aux diverses crises des dernières années (le nombre de porteurs privés d'actions, d'obligations et d'O.PCV.M. est passé de plus de sept millions à environ 37 millions). Autrefois, il existait un maillage pour la collecte de fonds pour la bourse française grâce aux « Bourses de Province avec et sans Parquet ». Par un désir de rationalisation, on a peu à peu réduit l'espace de collecte, tandis que la Banque de France pratiquait une politique un peu semblable en faisant absorber par des grands « Établissements de Crédit » la plupart des Banques Régionales.

Le développement des avantages fiscaux de l'assurance vie assurait à tous les gouvernements la possibilité de combler ses déficits publics même si cette collecte de fonds se faisait au détriment des placements en actions (effet d'exclusion).

Cette politique des pouvoirs publics est facilement acceptée par les entreprises, car elles ont peur de faire des augmentations de capital qui pourraient mettre en danger leur contrôle. Les entrepreneurs eux-mêmes préfèrent assurer leur développement par des dettes bancaires ou des obligations avec l'espoir de ne rembourser que très partiellement grâce à l'inflation (technique d'ailleurs qui a permis le succès économique des « Trente Glorieuses »).

On comprend alors que les bourses se classent en fonction de leur rentabilité (d'où l'avantage énorme des Bourses de Produits Dérivés).

Les capitalisations boursières reflètent cette situation (en 2012 les cinq premières Capitalisations Boursières étaient Hong Kong (19 tns), C.M.E. (17,5 tns), Deutsche Börse (11,8 tns), IC.E. (9,33 tns) et NYSE Euronext (5,8 tns). Ces bourses très rentables monopolisent des fonds importants rendant plus difficile la levée de fonds pour les investissements.

Par ailleurs la France est handicapée par un certain manque d'esprit spéculatif (Le Matif (Marché à Terme International de France) n'a jamais réussi à se développer comme Eurex) et par le manque de capitaux privés disponibles (effet d'exclusion) Il faut ajouter à ce deuxième défaut une propension nationale à surfiscaliser l'épargne ce qui ne facilite pas le développement de Paris (l'impôt sur les plus-values à 65% oblige les détenteurs de portefeuilles privés importants à les « geler » rendant toute gestion difficile).

Conclusion : Faut-il rechercher à réaliser une Union Européenne des bourses ?

On voit ainsi :

- a) Que les marchés les plus utiles économiquement sont les marchés d'actions et d'obligations. Seuls les premiers sont véritablement cotés sur des bourses réglementées (en concurrence avec les marchés Informatisés et parfois O.T.C.)
- b) L'indépendance retrouvée d'Euronext donne à Paris une nouvelle chance et assure un renouveau de son dynamisme financier. Les Introductions se multiplient malgré un marché hésitant. Le problème posé est de savoir s'il serait préférable de fusionner les bourses Européennes, opération commencée par la tentative actuelle de fusion entre le L.S.E. et la DB.

Cela oblige à poser deux questions :

- a) La masse de fonds disponible utilisable sur le marché financier est la clé de voute du développement de ce marché. La solution serait qu'elle serve à l'investissement. Cela suppose une réforme totale de la fiscalité pour inciter les détenteurs de fonds français à rester en France et à accepter de prendre des risques. Si l'on n'est pas prêt à modifier notre politique de « lutte contre l'épargne » et si, comme le dit Emmanuel Macron, on continue, faute de fonds disponibles, à brader les entreprises française à des investisseurs étrangers il est préférable de se raccrocher aux autres Bourses Européennes car les entreprises de notre pays sont parfaitement valables et méritent de trouver les fonds nécessaires à leur croissance ;
- b) Mais cela suppose pour qu'une telle bourse européenne soit efficace, c'est-à-dire que l'on simplifie les procédures administratives, aussi bien pour les intermédiaires de bourses que pour toutes les autres institutions financières, et que l'on contrôle mieux les organismes et les techniques qui déséquilibrent les marchés.

Dans ces conditions, une fusion des bourses européennes ne pourrait qu'aider au développement économique de l'Europe. ■

L'Europe des épargnants : en progrès mais peut mieux faire



Jean BERTHON,
Président
FAIDER /
Better Finance

L'Europe des épargnants se met en place petit à petit : alors que, sous l'effet du développement parfois incontrôlé des réglementations européennes, l'industrie financière s'est structurée et équipée depuis longtemps pour assurer une présence permanente et un lobbying efficace à Bruxelles, centre du pouvoir européen. Ce n'est que récemment que les épargnants se sont organisés pour essayer, avec leurs faibles moyens, d'être présents dans les débats européens. En effet, si le consumérisme s'est développé en Europe, et si les associations de consommateurs sont devenues des interlocuteurs reconnus de pouvoirs publics, il n'en va pas de même des épargnants et de leurs représentants. La faute en est sans doute en partie aux épargnants eux-mêmes qui sont finalement assez réticents à s'organiser : l'argent, c'est une affaire personnelle et ce n'est que lorsqu'on se sent lésé ou escroqué que l'on songe à se regrouper. La responsabilité incombe aussi aux autres parties prenantes, pouvoirs publics, entreprises, et même associations de consommateurs - qui ne se soucient d'épargne qu'à l'occasion des scandales. En effet, il est plus aisé de dialoguer que de *triloguer* pour reprendre un néologisme bien européen et après tout, disent les pouvoirs publics, les entreprises ne seraient-elles pas les mieux placées pour défendre les intérêts de leurs clients, qui sont en fait un peu les leurs. Pourquoi s'encombrer dans les discussions sur les textes législatifs et réglementaires des empêcheurs de tourner en rond que pourraient être des représentants des clients un peu trop revendicatifs ?

Et bien tout change même en France et surtout en Europe.

Une longue marche

En France, saluons la mise en place de commissions consultatives où cohabitent

toutes les parties prenantes, telles le Comité Consultatif du Secteur Financier, qui sous la houlette de son Président Emmanuel CONSTANT, n'a eu de cesse de faire une place aux défenseurs des épargnants. De même, la création d'une Commission Consultative Épargnants au sein de l'AMF manifeste la volonté de cette autorité de contrôle d'entendre la voix des particuliers investisseurs et de recueillir leurs avis sur les sujets qu'elle traite. Il en va de même, mais dans une moindre mesure, à l'ACPR qui a ouvert la Commission Consultative des Pratiques Commerciales à quelques représentants des clientèles.

Cette ouverture a conduit quelques associations représentantes des épargnants, assurés sur la vie, investisseurs individuels, à se regrouper au sein d'une fédération, la FAIDER dont la taille (1,5 million d'adhérents pour l'ensemble de ses membres, près de 50 milliards d'encours en assurance vie) lui permet dorénavant de jouer un rôle important dans le débat public en participant à l'ensemble des structures citées précédemment.

Intervenant dans les domaines concernant l'épargne, de la défense des intérêts des investisseurs et des assurés vie à la fiscalité de l'épargne longue, en passant par la gouvernance des associations souscriptrices de contrats de groupe et celles des sociétés cotées, la FAIDER est désormais présente sur tous les fronts pour porter la voix des épargnants.

Certes, il reste encore à gravir quelques échelons dans la pyramide des responsabilités décisionnelles, puisque, malgré nos demandes répétées, nous n'avons pu encore accéder aux collèges des autorités de contrôle qui demeurent un lieu d'échange entre les pouvoirs publics et les entreprises d'où sont exclus les clients.

Une dynamique propre à l'Europe

La nouvelle grande crise de 2008 a fait prendre conscience aux autorités européennes du besoin impérieux d'empêcher que se perpétuent les excès mortifères de certains acteurs du monde de la finance. D'où la mise en place d'une forte (parfois trop contraignante) régulation organisée au niveau européen avec la création des autorités de supervision européennes, sur la recommandation du rapport commandé à Jacques de LAROSIÈRE. D'où aussi le besoin de mieux protéger les consommateurs de la finance que sont les épargnants, grâce à l'action constante menée tout au long de son mandat par le Commissaire Européen en charge du marché intérieur, Michel BARNIER. Cette action volontariste du politique a eu un effet déterminant sur la reconnaissance du rôle que doivent jouer les représentants des épargnants auprès des autorités législatives européennes, commission et parlement. C'est ainsi, qu'avec son accord tacite, la FAIDER et une fédération d'actionnaires européens, Euroshareholders ont décidé de lancer la Fédération Européenne des Épargnants et Usagers des Services Financiers, plus connue aujourd'hui sous le nom de Better Finance. Rassemblant des associations de défense et de représentation couvrant l'ensemble des pays européens, Better Finance s'exprime au nom des 4 millions de citoyens européens qu'elle représente et intervient à tous les niveaux dans l'ensemble législatif de l'Union.

Les priorités 2016-2017

Après avoir mené de nombreux combats pour renforcer la présence des représentants des épargnants dans les instances de supervision¹ (et favoriser ainsi la prise en compte de leur point de vue), plaidé pour la généralisation du devoir de conseil et la mise en place de documents d'information clairs, lisibles et non trompeurs, lutté contre les effets pervers de certaines réglementations (darkpools, high frequency trading), Better Finance s'est fixé les priorités suivantes pour les prochaines années :

- Soutenir l'initiative de l'Union des Marchés de Capitaux proposée par la commission afin de développer un marché de capitaux unifié, transparent, liquide, loyal et accessible aux investisseurs particuliers ;



- Améliorer la gouvernance des sociétés cotées, des fonds de pensions, des sicavs et fonds communs de placement, pour une meilleure représentation des actionnaires finaux et des participants aux fonds ;
- Renforcer et harmoniser les règles de protection des investisseurs et consommateurs de services financiers, afin qu'ils retrouvent la confiance nécessaire dans les marchés et les produits qui leur sont proposés ;
- Rendre le marché du crédit plus responsable et plus compétitif, en revoyant si besoin certaines règles de solvabilité des banques et des assurances et en plaidant pour une stricte séparation des activités de banque commerciale dans les grandes banques européennes ;
- Améliorer le mode de supervision des activités financières au niveau national et au niveau européen en mettant en place un système fondé sur l'approche « twin peaks » adoptée aux USA et au Royaume-Uni.

L'Europe des épargnants est sur la bonne voie. Il nous reste à obtenir d'être vraiment traités sur un pied d'égalité avec les autres acteurs du monde financier pour une meilleure finance au service de tous les usagers. ■

1/ Les clients sont aujourd'hui représentés dans tous les groupes de parties prenantes des autorités de contrôle européennes.

L'Europe du monde financier existe-elle ?



Eric LOMBARD,
Directeur général de
Generali France

Question : Pour le consommateur, le marché européen est une réalité. Ce n'est pas le cas pour l'épargnant, l'assuré ou le ménage endetté. Le marché européen des produits financiers se fera-t-il ?

E.L. : La règle européenne aujourd'hui s'appuie, d'abord, sur le devoir de conseil et sur la réglementation de la distribution. Les modes de distribution étant extraordinairement divers, les différentes directives qui visent à réglementer le sujet ne produiront pas de convergence, voire elles ne feront que produire de la complexité, ce qui est contre-productif.

Toutes ces approches sont très macro-économiques ou macro-prudentielles : les produits et services financiers vont demeurer nationaux, différents d'un Etat-membre à l'autre.

Un exemple : en matière d'assurance auto, il y a des écarts importants de qualité de services, de niveau de garantie, d'un pays à l'autre.

Q : Vous êtes dirigeant d'une compagnie d'assurance et administrateur d'une banque, comment s'exerce la supervision européenne ?

E.L. : De façons très différentes. Les grandes banques européennes sont supervisées dans le cadre du Mécanisme de Supervision Unique (MSU), mis en œuvre par la Banque Centrale Européenne (BCE) et les superviseurs nationaux. Ce mécanisme, doté d'un fond de résolution, assure la cohérence du suivi des banques européennes.

En ce qui concerne l'assurance, c'est un mécanisme très différent qui est à l'œuvre depuis l'entrée en vigueur de la directive Solvabilité 2 le 1^{er} janvier dernier. Chaque assureur présent dans plusieurs pays de l'Union est supervisé par un collège associant

l'ensemble des superviseurs des pays où il est établi, chaque collège étant présidé par le superviseur situé au siège du groupe. La présidence du collège de supervision d'un groupe dont le siège est en France est exercée par l'ACPR, l'IVASS joue ce rôle pour les groupes italiens, la BAFIN pour les allemands, etc...

L'EIOPA, instance européenne indépendante qui regroupe les superviseurs, conseille la commission et joue un rôle actif de coordination et de convergence.

Pour le moment, l'EIOPA observe le fonctionnement des nouvelles règles de solvabilité, mais sans jouer de rôle d'arbitre, ce qui fait qu'un assureur européen qui se trouve soumis à des règles divergentes dans deux pays européens est dans la situation kafkaïenne de n'avoir aucun recours !

La grande différence entre la supervision bancaire et la supervision assurance, c'est la finalité : pour la banque c'est la stabilité financière. Il faut protéger les économies de l'effet domino.

En assurance c'est d'abord la protection des assurés par la solvabilité des compagnies. Dans la réalité économique, les assureurs ne sont pas systémiques.

Q : Quel est le meilleur mécanisme, la verticalité du MSU ou la coordination de l'EIOPA ?

E.L. : Il est trop tôt pour le dire ; d'autant que les superviseurs locaux conservent beaucoup de pouvoirs.

En matière d'assurance, les superviseurs nationaux conservent la possibilité de suivre la solvabilité des filiales locales d'un groupe

international, ce qui nuit à la circulation du capital. Solvabilité 2 ne permet pas la fongibilité du capital, c'est-à-dire la bonne utilisation du capital d'un groupe pour l'ensemble de ses activités. Le capital investi dans un pays y demeure prisonnier.

Le suivi des établissements bancaires et des assureurs est maintenant assuré au niveau européen, ce qui est évidemment un progrès dans la construction d'une Europe de la finance. Mais les Etats membres conservent une influence forte.

Q : Et l'union des marchés de capitaux ?

E.L. : C'est un chantier qui est devant nous, et qui est urgent. Le débat britannique sur le Brexit montre que localiser à Londres des acteurs des marchés de capitaux représente un risque pour l'économie européenne.

L'Europe continentale doit absolument proposer une alternative, ce qui nécessite notamment d'accélérer l'harmonisation fiscale et d'abandonner définitivement cette idée de taxe pour les transactions financières.

La fluidification des marchés de capitaux permettra d'accélérer la croissance.

Q : Les superviseurs de l'assurance ont-ils des préoccupations communes ?

E.L. : Oui, aujourd'hui ils s'interrogent sur la capacité des assureurs à s'adapter à une période prolongée de taux d'intérêt bas, voire négatifs. Cette préoccupation est légitime, mais les assureurs disposent de nombreux leviers pour s'adapter, j'en citerai deux :

- Nos passifs sont ajustables, je veux dire par là que les garanties proposées à nos clients peuvent s'ajuster, avec leur accord naturellement. Ainsi la proportion de produits d'épargne qui ne garantit pas le capital à tout moment s'accroît, ce qui offre à l'assuré de meilleures perspectives de rendement puisque cela nous permet d'investir à long terme. L'Eurocroissance est un nouveau produit bien adapté à la période par exemple.
- À l'actif, nos investissements sont diversifiés et nous donnent pour plusieurs années encore des rendements relativement élevés : l'immobilier, les actions, les infrastructures

ou le crédit aux entreprises nous donnent encore accès à des taux de rendement rémunérateurs.

Q : Malgré Solvabilité 2 ?

E.L. : Il faut revisiter la vision à un an qui est à la base de Solvabilité 2, afin de réduire le coût en capital de l'investissement en actions et en infrastructures. Nos engagements à l'égard de nos clients sont à long terme, la gestion de nos investissements doit être à long terme aussi. Cela permettrait aux assureurs d'accompagner beaucoup plus activement une reprise économique qui tarde trop.

Q : À l'aube d'une nouvelle campagne présidentielle, quel message pour les candidats ?

E.L. : Nous devons faire de la pédagogie. La finance permet le bon fonctionnement de l'économie, c'est un levier vital, qui sert la collectivité. L'immense majorité des acteurs de la finance servent l'économie et les citoyens, il faut l'expliquer sans relâche. ■



■ Interview réalisée par Michel PHILIPPIN

Capital Markets Union (CMU), projet pharaonique pour stimuler la croissance en Europe : mythe ou réalité ?



François MASQUELIER,
Chairman of
ATEL (Association
des Trésoriers
d'Entreprise à
Luxembourg)

Le projet de CMU est l'un des projets phares de la Commission Européenne qui entend lever les obstacles au financement pour stimuler la croissance en Europe. Alors que la consultation a été lancée, peut-on penser qu'un véritable marché unique des capitaux pourra fluidifier le financement des entreprises et doper la croissance dans les 28 états de l'UE ? Tout projet pharaonique comporte des risques. Que doivent en penser les trésoriers d'entreprise européens ? Cet article entend soulever quelques implications pour les entreprises.

CMU, projet phare de la Commission Européenne

La CE a lancé en début 2015 un immense chantier visant à constituer et véritablement créer un marché unique des capitaux pour permettre de fluidifier le financement des entreprises et doper la croissance des états membres. Le Commissaire Européen, Jonathan Hill en a fait un projet essentiel de son mandat. On peut se demander pourquoi en Europe le marché des capitaux est plus petit que le financement bancaire, alors même que c'est l'inverse outre-Atlantique.

Cependant, nul objectif ne peut être atteint sans un ensemble de mesures et d'actions coordonnées. Une seule Directive n'y pourrait rien sans l'aide de toutes les parties prenantes. Pire, même le législateur européen pourrait prendre des mesures contreproductives, telle

la FTT (*i.e. Financial Trade Tax*) ou oublier d'adapter la Directive prospectus, tel que cela s'impose. Trop de règles pourraient couper l'élan ainsi insufflé par Lord Hill.

Qu'en pensent les trésoriers ?

Qui oserait prétendre que le but de cette initiative n'est pas louable ni recommandable? Personne évidemment. Par contre, la question réside dans l'aspect contraignant. Peut-on par la réglementation créer un véritable marché des capitaux « artificiellement » ? C'est peut-être là que le bât blesse. Cependant, si l'objectif poursuivi est atteint, cela serait un résultat fantastique, tout à l'honneur de la nouvelle Commission Européenne. Il est vrai que les marchés des capitaux actuels restent trop nationaux. A l'image du SEPA, le monde du marché des capitaux ne se fera pas en un jour. Il faudra de la patience et du temps. Il sera nécessaire d'être patient et combiner une série d'éléments qui contribueront à cette nouvelle culture du marché des capitaux. Il faudra que l'Europe s'ouvre à des solutions de financement « *Peer-to-Peer* », de « *Private Placement* », de « *Private Equity* » et même à plus d'IPO's (*i.e. Initial Public Offers* - introductions en bourse).

Il serait génial d'arriver à ôter toutes les barrières techniques, légales, domestiques et autres empêchant le marché d'être véritablement « *cross-border* ». Il serait utile de standardiser la documentation tout

en assurant une excellente protection des investisseurs, d'attirer des capitaux du dehors de l'Europe et à un coût compétitif, si nous osons définir notre rêve de trésorier.

Position de l'EACT ("European Association of Corporate Treasurers")

Cette consultation a été l'occasion rêvée pour l'EACT de résumer ce qu'elle défend depuis si longtemps. Au-delà de l'intérêt évident pour l'union du marché des capitaux, l'association européenne des trésoriers voulait rappeler certains points essentiels et quelque part très liés aux questions soulevées par le « *Consultation Green Paper* ». Par exemple, l'EACT voudrait que la Commission envisage les impacts législatifs préalablement à toute nouvelle réglementation. Les entreprises non financières ne devraient jamais être assimilées par défaut aux institutions financières. Le dialogue avec les trésoriers d'entreprise et avec l'économie réelle devrait être maintenu en permanence, tant leur avis importe. La flexibilité des règles est essentielle pour leur bon fonctionnement. La Commission l'oublie trop souvent. Il lui faudrait aussi renforcer l'ESMA pour que cet organisme puisse pleinement jouer son rôle clé dans la mise en œuvre des nouvelles réglementations financières. Ou encore, les agences de notation (*i.e. Credit Rating Agencies / CRA*) sont essentielles au bon fonctionnement du marché des capitaux. L'EACT craint la revue des Credit Rating Agencies prévue pour 2016. Il faut éviter la sur-dépendance des agences de notation ou leur bannissement qui ne serait pas mieux au final, la rotation (trop fréquente) des agences, la remise en cause du fameux modèle de « qui émet paye » et auquel rien n'est vraiment substituable. L'EACT a également recommandé à la Commission de ne pas sur-réglementer, de comparer et de mieux calibrer les mesures pour qu'elles puissent parfaitement s'appliquer. Ne parlons même pas d'inepties telles que la taxe sur les transactions financières (*i.e. FTT*) que chacun décrie avec véhémence. Cela serait une taxe budgétaire et non réglementaire, comme la France s'en défend. A l'image du marché des fonds monétaires, les trésoriers ont recommandé d'ouvrir un marché à

d'autres produits plutôt que de le limiter comme avec les fonds à valeur constante qui deviendraient très théoriques sous la nouvelle réglementation. Ouvrons les marchés et développons les produits plutôt que de les limiter plus encore.

La réforme sur la séparation (structurelle) bancaire fait craindre plus qu'elle ne semble apporter en termes de solutions. Les entités intermédiaires, les « market makers » ont leur utilité, ne l'oublions pas. La séparation ne devrait pas remettre en cause la dispense de collatéralisation au négoce des dérivés « OTC ». La même chose s'applique à la CRD IV qui ne devrait pas pénaliser les entreprises pour soi-disant protéger les banques (contre elles-mêmes). Rendre le métier de banquier différent et moins rentable ne risque-t-il pas de tuer une source (hélas) toujours importante pour les trésoriers, quel que soit l'objectif de l'ambitieuse CMU.

La révision de la Directive Prospectus est essentielle afin de donner un cadre unique aux investisseurs ou une sorte de « one-stop-shop » comme source d'information. Il faudrait nous semble-t-il revoir les limites fixées pour la publication de ces prospectus. Peut-être faut-il prévoir deux types de prospectus pour les IPO / les offres publiques et pour les offres secondaires (sur le marché secondaire). L'EACT s'est également exprimée en faveur de l'amélioration qualitative de l'information crédit relative aux PME. Harmoniser la communication de cette information financière et prévoir la consolidation des comptes qui souvent fait défaut au niveau des petites entreprises semblent essentiels. Les états financiers et bilans devraient être publiés et communiqués ou divulgués de manière obligatoire, partout et via des organismes étatiques. Un IFRS pour PME a été décrié par certains. Pourtant un IFRS plus adapté serait utile pour la comparabilité et car de toutes les façons les normes comptables nationales tentent à converger à terme vers le standard comptable interne. Et de même, les agences de notation devraient être encouragées à noter les PME. ■

Union Européenne : vers une amélioration des réglementations ?



Marie-Agnès NICOLET,
Présidente de
Regulation Partners et
du Club des
Marchés Financiers

Dans une communication au Parlement Européen, au Conseil, au Comité Économique et Social Européen et au Comité des Régions, la Commission européenne a émis en mai 2015 des propositions pour « améliorer la réglementation pour obtenir de meilleurs résultats » – et a considéré qu'il s'agissait d'un enjeu prioritaire pour l'Union Européenne.

Partant du principe que « L'Union Européenne, ses institutions et son corpus juridique sont au service des citoyens et des entreprises, qui doivent pouvoir s'en rendre compte dans leur vie quotidienne et dans leurs activités », la Commission considère qu'il faut rétablir la confiance des citoyens et obtenir des résultats en ce sens.

La priorité ainsi définie de l'Union Européenne est, selon ce texte, « d'apporter des solutions aux grands problèmes que les États membres ne peuvent résoudre en agissant individuellement : un plan d'investissement destiné à mobiliser 315 milliards d'euros pour stimuler l'emploi et la croissance, une union de l'énergie garantissant un approvisionnement sûr, abordable et durable, un programme en matière de sécurité intérieure pour lutter contre les menaces communes telles que le terrorisme et la criminalité organisée, un marché unique numérique pour exploiter pleinement les possibilités offertes par Internet et un programme en matière de migration. »

Ce programme est ambitieux et dans cette déclaration, se trouve réaffirmée l'utilité même de l'intégration européenne : apporter des solutions aux grands problèmes que les États membres ne peuvent résoudre individuellement.

Dans ce cadre, l'initiative de la Commission d'associer l'ensemble des parties prenantes et des utilisateurs est une excellente chose et ne peut que favoriser le jeu démocratique.

La Commission se dit déterminée à « prêter une oreille plus attentive aux citoyens et aux parties intéressées et tenir compte des

informations qu'ils fournissent en retour, à tous les stades du processus, depuis la genèse d'une proposition jusqu'à sa présentation par la Commission, son adoption et son évaluation ».

Ainsi, les projets d'actes délégués seront accessibles au grand public pendant quatre semaines sur le site Internet de la Commission, parallèlement à la consultation des experts dans les États membres. Les actes d'exécution importants qui sont soumis à la comitologie seront eux aussi rendus publics pendant quatre semaines, ce qui permettra aux parties intéressées de formuler leurs observations avant le vote des États membres au sein des comités compétents.

Rappelant qu'entre 2007 et 2014, la Commission a produit plus de 700 analyses d'impact et sur la même période, le Parlement Européen, quant à lui, ayant analysé l'impact d'une vingtaine de modifications, la Commission propose que l'ensemble des institutions européennes systématise cette analyse d'impact pour mieux légiférer et éviter les impacts négatifs non prévus.

Le but est que toutes les parties s'engagent à mieux légiférer et à mieux coopérer de façon à ce que les citoyens, les entreprises et la société dans son ensemble puissent constater les avantages que leur procure l'Union Européenne au quotidien.

Dans ce cadre, la plate-forme REFIT lancée en janvier 2016 qui doit servir à recueillir l'avis de l'ensemble des parties prenantes, à les évaluer et à les traduire en propositions pragmatiques et opérationnelles pour la Commission Européenne est une initiative intéressante.

Mais pour que cette initiative fonctionne, il faudra certainement mieux sensibiliser l'ensemble des citoyens de l'Union européenne pour que tous soient conscients que « l'Union, ses institutions et son corpus législatif sont là pour servir les citoyens et les entreprises, qui doivent en percevoir les effets dans leur vie quotidienne et leurs activités. » ■

BAC +3 à +5

MASTER ACTUARIAT
MASTER ÉCONOMÉTRIE/STATISTIQUES

ISFA.fr

VOS FUTURS
COLLABORATEURS
EN **ACTUARIAT**
& **GESTION DES RISQUES**
SE FORMENT À L'ISFA



Stage (3 à 6 mois)
Alternance
Formation continue

- ACTUAIRE
- RISK MANAGER
- DECISION MAKER
- DATA SCIENTIST
- BUSINESS ANALYST

FORMATIONS
(ACTUARIAT (ÉCONOMÉTRIE & STATISTIQUES (CONTINUE & VAE (DOCTORALE

L'ISFA est une école PUBLIQUE de l'Université Lyon 1 accessible après une Classe Prépa sur concours de la BECEAS (Banque d'Épreuves Communes des Ecoles d'Actuariat et de Statistique) et en admission sur titres, après une licence à dominante mathématiques, math-info ou math-éco.

The regulation of financial advice, pending issue that Europe must engage



Jesús LÓPEZ ZABALLOS
PhD, EFFAS Chairman

It escapes no one that the last great financial crisis, one of the deepest and with greater economic and social consequences, had originally much to do with professional practices, adequate risk management, ethics and deontology, and qualification of investment professionals and financial advice.

The collapse of the pyramid of subprime, called trash mortgages, that culminated with the fall of Lehman Brothers and a series of media financial scandals with names like Enron, Madoff, Société Générale, or the collapse of savings banks in Spain, force a wounded European banking and financial sector to work harder and better to regain its image, social prestige, reputation seriously damaged during the crisis.

One of the many consequences that we inherited from such situations has been the response of regulators in the form of intense policy development, in order to increase the protection of investors, governments, markets and financial institutions.

Within the framework of our European Union, the authorities are working on establishing training and experience standards for investment professionals and financial advice that contribute, as far as possible, to avoid the repetition of these irresponsible actions.

The European Securities and Markets Authority (ESMA) published the draft guidelines for the evaluation of the knowledge and skills of financial professionals, within the framework of implementation of the directive of Markets of Financial Instruments, known as MiFID II (Markets in Financial Instruments Directive).

At the international level there is no single model of supervision, but the most advanced and efficient is the Anglo-Saxon, with some interesting variations in other countries. In the UK, the US, Brazil or our neighbour Portugal it is compulsory to pass a certification exam to enter the profession.

In Spain there is no historically a legal requirement for professional certification, so it is necessary to address this pending issue and define definitively a framework of professional qualifications, a clear pattern and regulated by the supervisor.

The transposition of MiFID II to the law of each member country is presented, therefore, as an excellent opportunity so that the supervisor establishes minimum standards recommended by the European authority to require these professionals in training, certification and ethical behaviour, what certainly is in the interests of investor protection and the stability of the system itself. A better qualification of financial analysts, clear rules of ethical behaviour and greater technical expertise are necessary. It must be avoided staying in the market of not enough qualified professionals or that develop practices of dubious nature.



Regulators in each country, through a working group or committee of experts with independent specialists, must make a serious analysis of the impact of these regulatory obligations on training, skills and qualifications, and to know the real preparation of the templates of supervised entities and free professionals. As it was done at the time in Spain, for example, with the Special Working Group set up to advise on the Olivencia and Aldama reports about good governance in listed companies.

We need institutions that lead strategically and responsibly the development of the financial services industry in our member countries and that propose the best monitoring model for each state. In Spain, this role could be assumed by the Securities Commission itself, by a new representative body created for that purpose (such as FSSC / British FSA or the US FINRA), or by an independent professional association (as in Brazil).

This could set a national framework of professional standards, accreditation standards, evaluation systems and ethical code, which also allows to establish international reciprocity.

It is important to define the requirements of experience and knowledge but, as the recent crisis has demonstrated, it is even more the ethical dimension, culture of values. The mistakes were not due to the lack of regulation, but its breach, and lack of discipline in the market.

In short, it is needed the signing of a code of conduct of the supervisor of each country, or by delegation, a professional association that leaves out of the market those who do not respect it.

Anticipating future developments in market trends in training & qualification EFFAS will promote new professionals designations for Investment Advisors and Providers Information staff to meet the regulatory requirements following ESMA Guidelines. ■



Ne laissez plus vos données
confidentielles s'envoler

DiliTrust réinvente le partage sécurisé d'informations confidentielles dans le contexte d'une transaction ou d'un échange B2B. Nous proposons des services de dataroom électronique innovants, centrés en priorité sur le professionnel et ses attentes. Notre solution offre une traçabilité optimale des informations confidentielles et est adaptée à tous les types d'échanges sécurisés :

- Fusions-acquisitions
- Financements de projets industriels
- Private Equity
- Restructuration
- Outlicencing de propriété intellectuelle

DiliTrust - Groupe Equity - Tel : +33 (0)1 42 91 92 30 - info@dilitrust.com - www.dilitrust.com
Les collines de l'Arche - 76 route de la demi lune, 92057 Paris La Défense Cedex

 **DiliTrust**
Une data room proche de vous

FinTechs : la nécessaire unification de la réglementation européenne



Benoit BAZZOCCHI,
Président
SmartAngels

Les FinTechs, ces start-up technologiques qui interviennent dans le secteur financier, s'appêtent à bouleverser tous les segments de la finance à l'échelle mondiale. Financement des entreprises et des particuliers, gestion d'actifs, paiement, et encore bien d'autres services sont à la veille de profondes mutations technologiques et d'usage. Ces start-ups, au cœur des enjeux de compétitivité des places financières, ont besoin d'un cadre réglementaire unifié au plan européen.

Le besoin d'un « level playing field »

Les FinTechs n'ont pas la puissance des acteurs traditionnels, mais disposent d'une forte agilité technique et commerciale grâce à l'absence de legacy technique et des équipes largement concentrées sur l'expérience digitale. La contrepartie de ces avantages réside dans le besoin de construire des modèles économiques dits scalable, propres aux start-ups du numérique, qui reposent sur le volume et permettent d'ajouter chaque euro de chiffre d'affaires pour un coût marginal quasi-nul.

Pour cela, les start-up américaines disposent d'un avantage concurrentiel naturel par rapport aux européens : un marché unifié comptant 320 millions de consommateurs et 28 millions d'entreprises. En comparaison, l'Europe apparaît comme une addition de marchés, qui pris dans leur ensemble représentent bien la première économie mondiale, mais qui à l'échelle micro-économique constituent autant de marchés différents de moyenne ou petite taille à adresser avec chacun leur spécificité.

La construction d'un *level playing field* européen, c'est-à-dire la mise en place d'un environnement réglementaire unifié sur l'ensemble du territoire, est indispensable aux fintechs pour se déployer le plus rapidement possible à l'échelle européenne.

Des disparités nationales trop fortes pour les FinTechs

Alors que l'ensemble des réglementations

du secteur financier se définissent au niveau européen, les marges de transposition nationale, ainsi que les interprétations par les régulateurs nationaux, créent des disparités parfois significatives et nous éloignent de ce *level playing field idéal*.

C'est le cas du récent cadre réglementaire du crowdfunding, qui repose par exemple au Royaume-Uni sur le service de réception-transmission d'ordres et en France sur le service de conseil en investissement. S'il ne s'agit pas de déterminer quel schéma semble le plus pertinent, l'existence de deux services financiers pour la même activité, chacun de ces services étant pourtant défini dans les directives communautaires, limite la capacité d'expansion des acteurs hors de leurs frontières nationales.

Adopter une approche communautaire uniforme pour la finance européenne

L'évolution récente du secteur numérique montre comment des start-ups peuvent devenir en quelques années des géants mondiaux et déstabiliser des secteurs comme les médias ou la distribution. Dans le secteur financier, la révolution digitale sera probablement différente et n'opposera pas les FinTechs et les acteurs financiers traditionnels, tant les complémentarités sont fortes et les rapprochements au sein d'écosystèmes communs déjà engagés.

En revanche, la concurrence entre places financières devrait s'accroître et le développement des FinTechs sera au cœur des enjeux. Dans ce contexte, il est indispensable de faire converger l'ensemble des réglementations nationales vers un cadre communautaire unique. L'émergence en Europe des futurs leaders mondiaux en dépend largement, et avec elle l'influence de l'Europe dans le secteur financier mondial. ■

De nouveaux défis pour l'Autorité Bancaire Européenne



Delphine REYMONDON,
Chef de l'Unité Capital
et gestion Actif/
Passif - Département
Réglementation -
Autorité Bancaire
Européenne

L'Autorité Bancaire Européenne (ABE) vient de célébrer les cinq ans de son existence, un anniversaire qui a coïncidé avec cinq années de développement du cadre prudentiel de l'Union Européenne (UE). Durant cette période, l'ABE s'est en particulier distinguée par son rôle majeur dans le développement d'un corpus réglementaire unique ('Single Rulebook').

Pour mémoire, le Mécanisme de Supervision Unique (MSU) est le superviseur des 19 pays de la zone euro. L'ABE est le *régulateur* des 28 pays de l'UE dans son ensemble et à ce titre elle promeut les réglementations et lignes directrices qui seront applicables par les superviseurs et les institutions de l'UE, dans le cadre d'un principe d'harmonisation maximale posé notamment par le règlement sur les exigences prudentielles applicables aux établissements de crédit et aux entreprises d'investissement (CRR). Le Mécanisme de Résolution Unique (MRU) est quant à lui chargé de la résolution des institutions non viables pour la zone euro. Dans le cadre de son rôle en matière réglementaire, l'ABE est le gardien du 'Single Rulebook'. Cette mission lui permet de promouvoir le fonctionnement et l'intégration du Marché unique pour les banques de l'UE qui bénéficient d'un corpus réglementaire unique. Par exemple, une nouvelle définition du capital applicable dans tous les Etats Membres a été adoptée et des standards réglementaires préparés par l'ABE et adoptés par la Commission Européenne (CE) sont aujourd'hui directement applicables de manière uniforme dans tout le Marché unique. Par ailleurs, ces standards réglementaires ont été complétés par des outils garantissant leur mise en oeuvre effective de manière cohérente. Ainsi un mécanisme intégré et centralisé de «questions-réponses», directement disponible sur le site internet de l'ABE avec un lien direct à la CRR et aux standards techniques correspondants ('Interactive Single Rulebook'),

fournit désormais des réponses communes aux questions pratiques posées par les superviseurs et les institutions de l'UE.

Aujourd'hui le travail de production réglementaire de l'ABE découlant de CRDIV/CRR ainsi que de la Directive sur le rétablissement et la résolution (BRRD) est bien avancé et devrait progressivement être remplacé par une activité plus orientée vers l'analyse et la mise en oeuvre effective des réformes engagées. A titre d'exemple, l'ABE analyse les émissions d'instruments de capital hybride et émet régulièrement des recommandations sur les clauses de ces émissions en termes de bonnes pratiques ou au contraire de clauses non compatibles avec les exigences réglementaires. Il s'agit de contribuer à une bonne compréhension et à une traduction concrète des règles applicables.

Parmi les défis à venir, l'EBA se prépare à fournir de nouveaux avis techniques à la CE dans le cadre de la révision de la CRR/CRD. Ces avis techniques permettent à la CE et aux colégislateurs européens de disposer d'éléments techniques et prudentiels utiles à la calibration des exigences réglementaires. A titre d'exemple, l'ABE va prochainement délivrer un rapport de calibration sur le ratio de levier. Une réflexion plus générale est certainement à mener en termes de complexité de l'environnement réglementaire, en particulier pour des banques ayant des modèles d'activité simples. Jusqu'à présent l'ABE a toujours essayé d'incorporer au mieux le principe de proportionnalité dans sa production réglementaire même s'il s'agit d'un concept difficile à décliner de façon concrète. L'ABE organise régulièrement des ateliers sur la proportionnalité afin de favoriser les échanges de vues entre régulateurs, superviseurs et institutions.

Un nouveau chapitre s'ouvre désormais, dans lequel les travaux réglementaires de l'ABE devraient s'orienter vers le suivi des réformes engagées jusqu'ici et l'accompagnement du secteur bancaire de l'UE face aux défis à venir. ■

Lobbying financier à Bruxelles : les nouveaux cadres de l'influence



Louis-Marie DURAND,
Senior Consultant
Euralia



Didier SALLÉ,
CEO Euralia

A Bruxelles, surnommée la « *capitale européenne du lobbying* », l'ONG Transparency International estime à 25 000 le nombre de lobbyistes et à 1,5 milliard d'euros les montants annuels dépensés pour ces activités. Avec 1 700 lobbyistes pour 120 millions d'euros dépensés en 2014, la finance est considérée comme étant l'un des plus puissants lobbies européens. Au vu des moyens consacrés par l'industrie, l'une des craintes exprimées est que le politique européen puisse se trouver « sous influence ». En réalité, ces dernières années ont montré que le lobbying financier européen avait beaucoup évolué, obligeant les nombreux acteurs qui souhaitent peser sur le processus décisionnel européen à s'adapter à un cadre politique et réglementaire en perpétuel mouvement.

De nouveaux représentants d'intérêts

Pendant longtemps, le lobbying financier à Bruxelles a été essentiellement mené par les représentants de l'industrie financière à l'exception notable financière du bureau européen des unions de consommateurs BEUC. Agissant en leur nom ou au sein d'organisation nationales, européennes et internationales, ces derniers ont longtemps été les seuls capables à fournir une réelle expertise technique aux décideurs, ce qui a pu induire un certain déséquilibre dans les échanges des institutions avec la société civile. À titre d'exemple, la Deutsche Bank a dépensé à elle seule près de quatre millions d'euros en activité d'influence en 2015. Cette situation, conjuguée à la crise financière, a conduit à la création, appelée de leurs vœux par les Parlementaires européens, d'un lobbying financier particulier symbolisé par les organisations Better Finance et Finance Watch.

Ces nouveaux acteurs du lobbying financier européen se sont ainsi donnés pour mission de contrebalancer l'influence et l'expertise

des acteurs traditionnels de l'industrie et de défendre « *une finance au service de la société* ». S'ils ne disposent pas des moyens financiers des grandes institutions ou fédérations financières (le budget annuel de Finance Watch est inférieur à deux millions d'euros), ils peuvent compter sur l'oreille attentive de la Commission et du Parlement Européen, qui non seulement les financent en partie mais leurs assurent une visibilité significative lors des grandes conférences et débats publics qu'ils organisent.

Par ailleurs, l'avènement de la révolution numérique a provoqué l'arrivée de représentants de FinTech et de l'économie collaborative dans les affaires publiques européennes. Eux-mêmes souvent issus de la finance « traditionnelle », ils bénéficient aujourd'hui de la bienveillance des institutions européennes, qui voient en eux des relais de financement innovants pour l'économie réelle. Ceci au grand dam des acteurs historiques du secteur, concurrencés frontalement sur leurs activités par des challengers n'ayant à se soumettre que partiellement à la réglementation financière. Le lobbying financier européen s'est ainsi progressivement enrichi de nouveaux acteurs, mettant sur la défensive la « vieille garde » de l'influence bruxelloise.

... et de nouveaux interlocuteurs

L'évolution du lobbying financier européen n'est pas du seul fait d'une recomposition de la société civile mais aussi du paysage institutionnel européen. En 2011, trois Autorités de Supervision Européennes (ESA) ont été créées : l'Autorité Bancaire Européenne, l'Autorité Européenne des Marchés Financiers et l'Autorité Européenne des Assurances et des Pensions Professionnelles. Depuis lors, elles ont eu un rôle grandissant à la fois dans la mise en œuvre mais également dans

l'élaboration de la norme (définition des champs d'application des textes, des standards techniques, des lignes de conduite etc...), devenant par conséquent des interlocuteurs incontournables pour les représentants d'intérêt.

De même, la Banque Centrale Européenne (BCE), superviseur bancaire unique de la Zone Euro depuis novembre 2014, tient désormais une place essentielle pour plus de 6 000 banques européennes placées sous son autorité. Les grandes fédérations bancaires européennes et nationales ont d'ailleurs installé des bureaux à Francfort, afin de pouvoir interagir un maximum avec elle. De par leur approche technique et/ou juridique des textes, les ESA et la BCE ont renforcé le besoin en expertise des lobbyistes, qui ne peuvent plus se contenter d'une approche politique des sujets pour convaincre. Les « *arguments basés sur des preuves* » (*evidence-proved arguments*) souvent chiffrés ou les « *études d'impact quantitatives* » (QIS) sont ainsi très demandés par ces nouvelles autorités.

L'agenda politique des institutions sous influence ?

Alors que le lobbying financier européen s'étoffait de nouveaux acteurs, l'agenda politique défini par les institutions semble, a posteriori, avoir été structurant. Michel BARNIER, Commissaire Européen en charge des services financiers entre 2009 et 2014, est en effet parvenu à mettre en œuvre l'essentiel de sa feuille de route, à savoir superviser, contrôler et réguler le système financier afin de le rendre plus stable. De nouvelles obligations prudentielles, de reporting et de transparence ont été mises en place, des mécanismes de supervision et de résolution ont été progressivement créés, seraient percutant, malgré son opposition, l'ensemble des acteurs de l'industrie financière.

En 2014, les faibles perspectives de croissance et un investissement en berne ont amené la nouvelle équipe à la tête de la Commission à redéfinir ses priorités et à placer le financement de l'économie réelle au cœur de son programme. Le changement de paradigmes et d'objectifs a ainsi été perçu positivement par l'industrie : nouvelle approche du risque, prise



en compte des spécificités et de la diversité du système financier européen, assouplissements ciblés et évaluation de certains textes ont pu faire penser que ses messages avaient été entendus. Pourtant, ce nouvel agenda est partie intégrante d'un projet d'ensemble visant à renforcer la concurrence transectorielle et transnationale pour rendre le capital plus disponible et moins cher sur tout le continent - quitte à bouleverser les équilibres existants et à obliger les acteurs « historiques » à se réinventer.

Est-ce dire que les acteurs de l'industrie traditionnels sont inaudibles ? Évidemment non : ils sont très sollicités par les institutions, qui ont besoin de l'expertise de toutes les parties prenantes pour mettre en œuvre leur programme. De nombreux exemples – réforme structurelle bancaire, taxe sur les transactions financières, aménagements de certaines dispositions prudentielles et de délais de mise en œuvre, adaptation de certains champs d'application et standards techniques, etc... – ont démontré également qu'ils savaient, dans un environnement changeant et sur un grand nombre de sujets, défendre habilement leurs intérêts, notamment auprès du Parlement et du Conseil. À condition que leurs positions s'accordent avec l'agenda politique d'ensemble dont les institutions restent maîtres. ■

La BEI au cœur de l'Europe du monde financier



Ambroise FAYOLLE,
Vice-Président
de la BEI

Le Groupe BEI (Banque Européenne d'Investissement) est chargé depuis 2015 de mettre en œuvre le Plan JUNCKER, son Vice-Président, Ambroise Fayolle, revient sur les premiers résultats de cette initiative de relance européenne de l'investissement après un an de mise en œuvre.

La BEI est la banque de l'Union européenne, quel est son rôle ?

Créée le même jour que la Communauté Économique Européenne par le traité de Rome, la BEI participe depuis presque soixante ans à la modernisation des économies, au soutien de la croissance et à l'amélioration des conditions de vie des populations de l'Union. Les actionnaires sont les Etats membres de l'Union Européenne qui ont souscrit à son capital à hauteur de 242 milliards d'euros, son siège est à Luxembourg et emploie près de 3 000 personnes de toutes les nationalités européennes.

L'action du Groupe BEI est centrée sur quatre secteurs clés d'intervention :

- Les petites et moyennes entreprises
- L'action en faveur du climat
- Le capital humain et l'innovation
- Les réseaux transeuropéens, qui équilibrent les territoires en Europe, principalement dans les transports, mais aussi l'énergie et les réseaux numériques

Pour répondre à ces objectifs, la BEI émet chaque année plus de 80 milliards d'euros sur les marchés internationaux. Sa notation AAA lui permet de s'endetter à des taux très bas et sur des très longues durées et d'en faire bénéficier les projets qu'elle finance. Le Groupe BEI consacre 90% de son activité au sein de l'Union Européenne et 10% à l'extérieur, suivant en cela les orientations et les mandats confiés par les États membres et par la Commission Européenne avec un objectif de développement. Fort de son

expérience à l'extérieur des frontières, cette part de 10 % pourrait être appelée à évoluer, en particulier au regard des nouveaux défis comme la gestion de la crise migratoire : le Conseil européen a en effet demandé à la BEI de faire des propositions pour fin juin afin de développer de nouveaux outils de financement.

Quelles ont été ses réponses face à la crise ?

Au sein de l'Union Européenne, la BEI a été associée aux solutions face à la crise économique depuis 2008. D'abord en ciblant son activité sur certains secteurs, comme le secteur automobile, puis, grâce à l'injection de 10 milliards d'euros de capital supplémentaire, décidé dans le cadre du Pacte de Croissance de juin 2012, en augmentant son activité de 60 milliards en trois ans, grâce à son effet de levier. Ces mêmes 60 milliards ont généré 190 milliards d'euros d'investissements, grâce à l'effet catalytique de la BEI qui permet d'attirer des investisseurs privés.

C'est sur cette logique que le Président de la Commission, Jean-Claude JUNCKER, dans son premier discours, a affirmé son souhait de relancer l'investissement en Europe dans le cadre du programme d'Investissement pour l'Europe, plus connu sous le nom de Plan Juncker. Aussi a-t-il été mis en place un fonds de garantie, le Fonds Européen pour les Investissements Stratégiques (FEIS), financé à hauteur de 16 milliards d'euros par le budget européen et de cinq milliards d'euros par les fonds propres de la BEI. Utilisant l'effet démultiplicateur du Groupe BEI, ce fonds va générer plus de 20 milliards d'euros d'investissement par an pendant trois ans sur des segments plus risqués, soit cinq fois plus que ce que faisait la BEI. Ces 60 milliards d'euros d'investissement vont générer près de 315 milliards d'euros de financements additionnels en Europe à horizon trois ans et viser en particulier les PME, les infrastructures et l'innovation.

La gouvernance de ce fonds de garantie est spécifique avec un comité d'investissement composé de huit membres indépendants et qui sont les seuls à décider de l'octroi de la garantie selon les critères fixés dans la réglementation. L'additionnalité permet de s'assurer que les projets soutenus par le Plan JUNCKER sont certes des projets de la BEI, mais qui intègrent un niveau de risque tel qu'ils n'auraient pas vu le jour sans le soutien de la garantie européenne. Cette garantie publique, il faut le souligner, n'est pas pour autant gratuite. Il est également utile de préciser que les financements liés au Plan JUNCKER viennent renforcer à l'activité traditionnelle de la Banque. En pratique, le Plan JUNCKER permet à la BEI en revanche d'intervenir sur des segments plus risqués (mezzanine, subordonnée) ou sur des maturités plus longues.

Le FEIS représente un des trois piliers du programme d'investissement pour l'Europe : en effet, à cette initiative de financement, s'accompagne tout un pan d'accompagnement et de conseil à la structuration de projets mis en œuvre par le Groupe BEI afin de faire émerger des projets bancables et viables. Un troisième pilier, développé par la Commission, doit s'attacher à accompagner les réformes structurelles de chacun des Etats membres pour faciliter et promouvoir la relance par l'investissement.

Cette dynamique lancée par le Plan JUNCKER contribue à la mise en place progressive de l'Union pour les marchés des capitaux (UMC).

Quels sont les premiers résultats concrets?

Près d'un an après son lancement, les résultats sont prometteurs : en effet, le FEIS a permis le financement de 100 milliards d'euros d'investissement à travers 249 opérations, soit plus de 32 % de l'objectif assigné au Groupe BEI. Près de 26 pays ont pu bénéficier cette ressource européenne. Les projets financés couvrent presque tous les secteurs : réseaux numériques, énergies nouvelles, dépollution industrielle, logements sociaux, hôpitaux et universités, Recherche et développement. De plus, tous les systèmes bancaires ont fait appel aux produits du FEI en faveur des PME-TPE.

La BEI est en train de travailler à une stratégie d'intervention en fonds propre (equity strategy) et nous nous attelons aussi à ce que le FEIS bénéficie à des projets transfrontaliers.

La France bénéficie-t-elle du Plan JUNCKER ?

Pour faciliter la mise en œuvre du Plan JUNCKER en France, la BEI coopère étroitement avec le Commissariat général à l'investissement (CGI) et les banques nationales de promotion économique telles que le Groupe Caisse des Dépôts et ses filiales, dont en particulier Bpifrance. Cette coopération porte notamment sur deux éléments : d'une part, l'accès des petits projets aux financements européens via les guichets locaux de ces institutions et, d'autre part, la concertation lors de la structuration du plan de financement de gros projets d'infrastructures.

La France fait partie des premiers bénéficiaires de ces financements dans le cadre du plan Juncker. A ce jour, et en date du dernier conseil d'administration du 19 mai, la France a bénéficié de 35 décisions d'octroi de financement dans le cadre du Plan JUNCKER portant sur 2,4 milliards d'euros investis et permettant de catalyser 14,9 milliards d'euros d'investissement.

Ces bons résultats viennent confirmer une année 2015 record pour la France avec 8,7 milliards d'euros de financement, marquant une progression de 89 %, depuis 2012. ■

La BEI et le financement de la rénovation de l'immobilier privé en France

Investissement dans les premières sociétés de tiers-financement pour la rénovation énergétique des logements privés financées dans les régions

La BEI a investi, à hauteur de 400 millions d'euros, dans l'amélioration de l'efficacité énergétique de 40 000 appartements et maisons dans toute la France par l'amélioration de leur isolation et la rénovation de leur système de chauffage et de ventilation. Le financement va permettre aux propriétaires français d'accéder à des prêts de longue durée et à une assistance technique indispensable pour réaliser les travaux de rénovation énergétique de leur habitation, afin de les rendre plus efficace du point de vue énergétique et bénéficier d'une assistance technique et administrative. Ce projet devrait créer 6 000 emplois durant la phase des travaux de rénovation et devrait permettre d'économiser sur le long terme l'équivalent de la consommation de 10 000 ménages.

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

Société de financement : le paradoxe d'un statut national, généré par une norme européenne



Michel COTTET,
Directeur général,
SIAGI
et Président de la
Commission des
Cautions de l'ASF

La nouvelle définition européenne des établissements de crédit, à savoir octroyer des crédits et recevoir des fonds remboursables du public, a généré, pour plus d'une centaine d'établissements de crédits en France qui ne recevaient pas de fonds remboursables du public la nécessité d'un nouveau statut.

Les autorités monétaires françaises ont ainsi créé le statut de société de financement dont l'entrée en vigueur remonte au 1^{er} janvier 2014. La SIAGI, société de garantie créée en 1966, entrée dans le champ de la réglementation en 1992 du fait d'un agrément « collectif » et du classement des opérations de garantie en opérations de crédit, a opté pour ce nouveau statut.

Ce choix allait-il être porteur d'activité, contraignant, protecteur pour nos clients et actionnaires ou allait-il rester sans effet ?

Les avantages/restrictions identifiés constituent chacun des éléments de réponse :

- Du côté des restrictions : l'absence d'accès au refinancement de la BCE, la renonciation à la collecte de dépôts auprès du public et la renonciation au passeport européen.
- Du côté des avantages : la prise en compte d'instruments de fonds propres « historiques », comme les fonds mutuels de garantie, l'exonération de la contrainte du levier et l'allègement des contraintes en termes de liquidité, conséquence de la renonciation à la collecte des dépôts.

Les avantages/restrictions présumés pouvaient se comprendre par un traitement différencié par rapport aux établissements

de crédit collecteurs de dépôts du public, la mise en œuvre de règles de proportionnalité pour la plupart des sujets tels la gouvernance ou la rémunération des dirigeants (laquelle n'a jamais été un sujet pour nos établissements domestiques traitant des opérations de crédit « de bilan ») et un certain allègement en matière de déclaration compte tenu du faible nombre de rubriques à servir.

Deux ans après, quel est le constat ?

Le principe de proportionnalité ne s'applique



pas à la gouvernance. Le reporting reste lourd en dépit du nombre de champs requis plus faible. Notre modèle économique et notre métier de co-preneur de risque de crédit avec les banques ne nécessitent pas de collecter des dépôts. Le refinancement à la BCE continue d'être un non-sujet et pour longtemps. Il faudra s'assurer toutefois que la garantie des créances continue d'apporter un bénéfice en termes de charge prudentielle pour les établissements prêteurs.

Reste la question du passeport européen qui permet, soit via le libre établissement ou la libre prestation de services, de réaliser ses activités partout en Europe à partir d'un agrément dans un seul pays européen. Notre « bassin de crédit » est la France, autrement dit les TPE françaises qui opèrent à 95% en France et qui font financer leurs projets par des établissements installés en France sous supervision BCE pour la plupart. Nous ne pouvons pas garantir un projet extérieur financé par une banque locale du pays d'implantation. Or la banque locale ne connaîtra pas l'entreprise française. La banque française ne connaîtra pas le bassin



de crédit local. Sans passeport européen, nous ne pouvons pas partager les risques avec un confrère européen qui garantit le financement local d'un de nos clients. Ce qui est ouvert aux grandes et moyennes entreprises est donc fermé aux plus petites. L'inverse est vrai pour nos confrères garants européens. Eux non plus ne peuvent accompagner les entreprises locales à voir plus grand. La solution pourrait être un accord de réciprocité entre sociétés de garantie européennes. Mais le métier de la garantie est traité de façon hétérogène en Europe entre statut bancaire dans certains pays, statut « bis » ou pas de statut du tout dans d'autres.

En conclusion, beaucoup de progrès restent encore à faire pour une plus grande intégration européenne et pour une amélioration des financements transnationaux, notamment des entreprises petites et moyennes. ■

Le rôle des business angels dans le financement de l'économie en France, Europe et États-Unis



François BAUDU,
Analyse Stratégique,
BNP Paribas
Corporate &
Institutional
Banking

Les études sur les liens entre économie et création d'emplois, conduites aussi bien aux États-Unis qu'en Europe sont de plus en plus nombreuses, compte tenu de l'importance du chômage, de la faible croissance dans de nombreux pays et de la nécessité de concevoir des politiques publiques pertinentes et efficaces. Ces études tendent à montrer que les nouvelles entreprises (souvent créées il y a moins de cinq ans) sont à l'origine de l'immense majorité des nouveaux emplois et jouent un rôle central dans la croissance et l'innovation.

L'accès au financement des entreprises en création ou aux premiers stades de leur développement est donc primordial. Les Business Angels, BAs, jouent un rôle important dans le cycle de création de l'entreprise car leur intervention se situe en général après l'utilisation du « love money » (patrimoine du ou des créateurs, contributions de l'entourage tel que la famille ou les amis proches), des soutiens publics et des prêts d'honneur. Les BAs sont la première source de financement des entreprises en création. Ils entraînent les autres acteurs du financement à étudier les dossiers et à faire confiance aux entrepreneurs (fonds d'amorçage, fonds régionaux de co-investissement, banques). Les professionnels du capital investissement (fonds de capital-risque ou « Venture Capital Funds») peuvent intervenir aux côtés des BAs, mais le plus souvent, ils interviennent ensuite, assurant aux BAs la possibilité de sortir des start-ups qu'ils ont accompagnées pour investir dans d'autres innovations créatrices d'emplois. A la différence des BAs qui sont des investisseurs particuliers, les fonds VC gèrent

des fonds de manière institutionnelle pour le compte de tiers (particuliers ou investisseurs professionnels).

Les BAs investissent au début de la vie de l'entreprise pour l'accompagner dans son décollage. Ils accompagnent financièrement et humainement l'entrepreneur et son projet. Ils peuvent être des membres de family office (regroupement d'investisseurs membres d'une même famille), mais ce sont le plus souvent des anciens chefs d'entreprise ou cadres de direction de grands groupes qui ont accumulé un certain patrimoine et peuvent accompagner les entrepreneurs en leur apportant une expérience de management, du secteur, des contacts (clients, fournisseurs, ...) et du temps. Une troisième catégorie de BAs est devenue majoritaire dans l'écosystème : l'entrepreneur qui a précédemment créé son entreprise et qui s'est constitué un patrimoine (parfois en revendant quelques années plus tard son entreprise). Il peut donc apporter son expérience de créateur d'entreprises.

Il n'y a pas de règles concernant le nombre de BAs, actionnaires présents au tour de table. En général, les BAs restent minoritaires et ne dépassent pas, en groupe, les 20 à 30% de participation dans l'entreprise. On pourrait croire que plus le nombre de BAs est élevé dans le tour de table, moins les BAs auront un rôle dans l'accompagnement de la société. Ce n'est pas toujours le cas : un « super angel » qui met 100 000 euros peut se trouver tellement pris par ses autres activités personnelles et professionnelles qu'il n'aidera pas beaucoup ; par contre, un groupe de cinq petits angels aux patrimoines moins élevés aideront plus, car



pour eux, la plus-value potentielle représente quelque chose financièrement. Parmi eux, on retrouve les retraités qui cherchent encore à exister dans les affaires et chercheront à aider – parfois trop – les start-up. Le financement participatif tend à se développer (plateforme d'equity crowdfunding), mais les tickets restent petits par investisseur (quelques milliers d'Euro). Ces derniers n'ont donc pas l'occasion d'intervenir dans l'accompagnement de l'entreprise et interviennent par conséquent dans une logique purement financière.

Un certain nombre de BAs apporte conseil et soutien tout au long du projet. Une start-up est un projet d'un entrepreneur ou d'un groupe d'entrepreneurs qui a l'idée de développer un nouveau produit ou service, nécessitant très souvent des efforts importants de recherche et développement dans la phase de conception, de réalisation et de test. Le nouveau produit ou service est souvent créé dans des conditions d'incertitude extrême car il provient d'une idée de son créateur et elle n'a pas encore été testée ou bien commercialisée à grande échelle. Cette idée est souvent le fruit d'une innovation, nouvelle technologie, nouveau modèle d'organisation ou d'entreprise (voir le référentiel des types d'innovation de bpifrance-<http://www.bpifrance.fr/VivezBpifrance/Actualites/Innovation-Nouvelle-Generation-un-nouveau-regard-sur-l-innovation-9491>) qui est long à mettre en œuvre. Il y a beaucoup d'incertitude car il est difficile de modéliser des cash-flows futurs. Une start-up n'a donc pas atteint encore son seuil de rentabilité et ne peut dégager des profits.

Toutefois ce sont les nouvelles entreprises innovantes qui sont sources de créations d'emplois et peuvent contribuer significativement à la croissance économique. Elles génèrent aussi une rentabilité élevée du fait de la nature risquée de l'entreprise. Même si un BA peut financer n'importe quel type d'activité, les entreprises innovantes à fort potentiel de croissance sont privilégiées.

Les BAs se regroupent souvent en réseaux ou en association, par affinité d'expertise sectorielle, par proximité regroupés au cœur des grands bassins économiques ou par réseaux d'anciens élèves de grandes écoles. Les réseaux de BAs sont souvent fédérés à une association nationale qui représente et promeut les BAs comme le BAND (Business Angels Netzwerk Deutschland) ou bien le UK Business Angels Association. En France, France Angels rassemble 10,000 Business Angels regroupés dans 76 réseaux répartis sur l'ensemble du territoire. Ces associations nationales sont regroupées au niveau Européen dans deux réseaux : le Business Angels Europe, BAE, et l'European Trade Association for Business Angels, EBAN qui est le réseau le plus important.

L'Université du New Hampshire aux États-Unis a mis en place depuis le début des années 80 (1984) un centre de recherche et de veille sur les entreprises de croissance et sur leur financement en début de cycle de vie, le capital-innovation. Le Centre for Venture Research, CVR montre qu'aux États-Unis, 316 600 BAs ont soutenu 73 400 entreprises, en 2014



avec 24,1 milliards d'euros d'investissement, atteignant presque le record de 2007 de 26 milliards d'euros investis par les BAs américains. Selon le CVR, L'investissement des BAs est un contributeur important dans la création d'emplois. Les 73 400 entreprises financées en 2014 ont créé 264 200 emplois, soit 3,6 emplois par investissement.

Ce sont 316 600 individus qui investissent en moyenne entre \$80 000 et \$85 000 dans une entreprise. Le tour de table moyen pour une start-up financée est de \$328 500. 25% des montants interviennent au tout début de la vie de l'entreprise : capital amorçage et création. 46% de l'investissement se fait en capital création et expansion ou refinancement. Les principaux secteurs bénéficiant des investissements sont les logiciels, nouvelles technologies de communication, la santé et les biotechnologies, les services liés à Internet, etc ...

À la différence des États-Unis il est très difficile d'avoir une idée précise de la taille des BAs en Europe. Les organismes européens ne collectent que les informations données par les

associations et réseaux de BAs regroupés en fédérations nationales. Cette partie « visible » du marché des BAs représente 554 millions d'euros d'investissement en 2013 selon l'EBAN. Ces chiffres ne prennent pas en compte les investissements des particuliers non répertoriés au sein d'un réseau ou association, membre de la structure fédérale nationale. A partir de sondages, études et entretiens avec des experts, l'EBAN tente d'estimer les investissements de BAs qui ne sont pas membres de l'EBAN. Cette partie « invisible » est selon l'EBAN dix fois plus importante que la partie visible. Les montants sont peut-être surestimés compte tenu de la difficulté de suivre les opérations qui sont financés par des BAs qui n'appartiennent pas à des réseaux. De plus, les financements sont le plus souvent répertoriés par le montant du tour de table. Il y a donc un risque de double comptage si une association enregistre un tour de table dans lequel un membre Business Angel intervient aux côtés de BAs indépendants.

En combinant la partie visible et la partie invisible du marché, l'EBAN affiche des statistiques européennes en 2013 (dernières statistiques connues) : 271 000 BAs européens ont soutenu 33 430 entreprises qui ont créé 184 170 emplois, soit 5,5 emplois par entreprise financée. Au bout de trois ans d'existence, les jeunes entreprises emploient en moyenne 16 collaborateurs (soit trois fois plus). Les BAs ont investi en moyenne 20 000 euros par entreprise. Le tour de table moyen pour une entreprise financée est de 166 000 euros. En France, le tour de table moyen est généralement plus faible à 132 000 euros (143 000 euros en 2015). Selon France Angels, ce sont 41 millions d'euros qui ont été investis par les BAs des réseaux membres de France Angels. Ces chiffres ne concernent que le marché visible.

Selon l'Observatoire du Financement des Entreprises, en France, les investissements sur le capital-innovation se situent autour de 600 millions d'euros, investis dans plus de 400 entreprises. L'action publique joue un rôle important au travers des incitations fiscales à l'investissement des particuliers dans les FIPs et FCPIs et à travers l'action de BPI France.

La sortie du BA s'effectue plus généralement dans les trois / cinq ans. Lorsqu'un projet fonctionne bien un refinancement en série A¹, peut aboutir au bout d'un an. Le BA peut envisager une sortie par la vente de ses parts auprès d'opérateurs du secteur de l'entreprise (concurrents, clients, fournisseurs, ...) ou par le rachat de ses parts par un fonds ou plusieurs fonds VC. La sortie, généralement prévue dans les pactes d'actionnaires (délais, conditions générales et modalités juridiques) se fait d'un commun accord avec l'entrepreneur et les nouveaux investisseurs sur la valeur de l'entreprise.

C'est dans le montant de VCs que la différence est plus marquée entre les États-Unis et l'Europe. En Europe, les Venture Capitalists ont investi 4.1 milliards d'euros en 2014 (EVCA²). Dans la même année, les VCs américains ont investi 50.8 milliards de dollars (NVCA³). Les montants investis par les VCs ont surtout augmenté fortement à partir de 1979, lorsque la réglementation américaine a permis aux fonds de pension d'investir dans les VCs. Une particularité importante du marché américain en matière de financement de l'innovation provient de la présence de fonds de dotation d'universités américaines qui soutiennent l'innovation au travers de montants de financement importants en capital dédiés au capital-innovation (le fonds de l'université de Yale qui gère aujourd'hui 25.5 milliards de dollars, alloue 16.3% de cet argent au capital investissement et plus particulièrement au capital-innovation). Selon une étude de l'université de Stanford, les entreprises cotées en bourse ayant bénéficié de financements de VCs (42% des entreprises listées créées après 1974 et 63% de la capitalisation boursière) emploient aujourd'hui 3,1 millions de personnes, et investissent 115 milliards de dollars en Recherche et Développement (soit 85% du total de R&D dépensé par les sociétés listées américaines, créées après 1974).

Toutefois, une étude des universités de Harvard, MIT et du Think Tank Bruegel, sur les investissements de groupes de BAs dans 21 pays différents⁴ montre l'impact positif sur la croissance des entreprises que les BAs financent. Les start-up accompagnées

par les BAs affichent des taux de succès plus élevés, une meilleure performance et une plus grande performance, capacité à obtenir des financements supplémentaires. Il faut reconnaître la capacité des BAs et des réseaux de BAs à pratiquer des processus de sélection strict des entreprises. Ensuite, l'accompagnement du Business Angel dans le début de la vie de l'entreprise joue bien évidemment un rôle important dans le succès de l'entreprise.

Les banques ont aussi leur rôle à jouer dans l'écosystème en accompagnant des partenaires de qualité et les initiatives de startup au travers d'incubateurs et d'accélérateurs. Elles peuvent aussi accompagner des projets, dont le risque sera mieux appréhendé grâce à la présence de BAs reconnus et la qualité des processus de sélection des réseaux de BAs.

Retour d'expérience : Maurice Gopikian, Président fondateur des Harvard Business Angels

« L'importance pour une start-up d'être appuyée par quelques BAs à sa création est fondamentale pour bénéficier non seulement du financement d'amorçage que ne possède pas souvent l'équipe dirigeante mais surtout des conseils et des réseaux d'entrepreneurs avérés ayant parcouru un chemin similaire précédemment. Les thématiques d'accompagnement sont nombreuses : stratégie, finance, marketing, commercial, organisation, processus, RH, juridique, administratif, fiscal, immobilier, partenariats... »

Les statistiques sur la réussite des start-up montrent indéniablement qu'une start-up a des chances de survie et de succès bien plus élevée lorsqu'elle est entourée de BAs.

L'accompagnement est d'ailleurs l'un des éléments clés du groupement Harvard Business Angels, créé il y a sept ans et qui gère aujourd'hui 15 bureaux internationaux. Rien qu'en France, les 172 start-up qui y ont été sélectionnées lors des 32 sessions passées ont pu lever plus de 200 millions d'euros et nombreuses parmi elles ont déjà été rachetées ou introduites en bourse ». ■

1/ Premier tour de table après l'amorçage (montants levés en moyenne : € 800K à €3mn)

2/ European Private Equity and Venture Capital Association

3/ (US) National Venture Capital Association

4/ The Globalization of Angel Investments, August 2015

La Transparisation des Portefeuilles : le Temps des Cerises



Sylvie MALÉCOT
Président de
Millenium –
Actuariat & Conseil

L'un des enjeux majeurs de la mise en œuvre de la Directive Solvabilité II concerne le reporting. Outre une contrainte de procédures écrites et structurées, la Directive impose un ensemble de 80 états réglementaires, avec un degré de détail de l'information très fin.

En particulier, la Directive impose une vision des portefeuilles en transparence. C'est à dire que l'institutionnel doit connaître et référencer le détail de chaque fonds – OPCVM ou FIA – qu'il détient dans ses actifs. Ce principe s'appliquant au niveau de granularité le plus fin, chaque fonds détenu par un autre fonds doit lui-même être analysé en transparence.

Le sujet de la transparence mobilise des équipes chez tous les acteurs depuis maintenant environ deux ans : institutionnels sous contrainte Solvabilité II, mais aussi sociétés de gestion partenaires et asset servicers. Les points de blocage persistent, renforcés par une demande des régulateurs français et européens d'une transparence obligatoire au niveau de granularité le plus fin.

Pour les assureurs vie et bancassureurs, cela représente entre 5 000 et 10 000 codes ISIN à transcrire : ce chiffre intègre, entre les fonds détenus dans les actifs gérés, les fonds servant de support aux unités de comptes. Même si l'objectif de suivi des risques diffère entre UC et actifs généraux, tous les fonds détenus doivent pouvoir être transcrits.

Les régimes obligatoires ne sont à ce jour pas soumis à cette contrainte de transparence totale. Elle est partielle pour les régimes AGIRC-ARRCO, afin d'isoler, en particulier, les titres français, ou les notations BBB au sein des obligations. La transparence n'est pas demandée à ce jour pour les caisses de retraite libérales, mais c'est à l'étude dans la perspective du Règlement Financier à paraître.

Chez les asset servicers, les démarches vis-à-vis des clients sont proches et on retrouve des points de blocage similaires.

Les modèles opérationnels sont différents entre institutionnels et sociétés de gestion. Certains fonds ne sont pas transcrits, car les demandes des clients assureurs diffèrent :

- Pour certains fonds, l'asset servicer calcule le SCR
- Pour d'autres, il y a transmission d'un inventaire transcrit volumineux, transmis à l'institutionnel, qui réalise les calculs
- Enfin, il peut y avoir mise en relation avec le gérant qui transmet directement les données à son client institutionnel

Rappelons que, dans tous les cas, c'est l'institutionnel qui a la responsabilité du calcul des SCR par modules, et du SCR global.

Chaque demande révèle le problème clef du coût de redistribution de la donnée, les contrats des agences de rating et des providers de type Bloomberg se révélant pénalisants.

La logique du format Ampère sort de la problématique première. Elle offre une approche pragmatique des assureurs, en offrant la restitution d'un fichier tripartite au format Ampère : cela concerne 131 champs par ligne de titre détenue. Pour alléger le problème du coût, l'ACPR a exempté de fourniture des rating les institutionnels qui délèguent l'intégralité de leur gestion d'actifs.

L'enjeu crucial pour tous concerne les problèmes de traitement de la donnée et des bases valeurs. Ce sont à la fois des moyens techniques et informatiques importants à mobiliser, mais également des questions juridiques sur les transmissions, la propriété intellectuelle des données, les délais de collecte et de contrôle.

La question se pose avec la même acuité chez les sociétés de gestion. Le format Ampère est plébiscité, preuve que la démarche de construction commune a fait sens. Les délais de publication des inventaires transcrits sont en moyenne de J+12, en intégrant les délais de contrôle. Mais le travail mobilise des équipes, ce qui a un coût, qui, aujourd'hui, n'est pas répercuté sur les clients finaux.

Il est acquis pour tous que la responsabilité de la donnée, de sa vérification, de son utilisation et de sa restitution, revient à l'institutionnel.

Face à la constitution de bases de données de très gros volumes, à un degré de granularité très fin, se pose la question majeure du pourquoi. Pour construire les reporting demandés, certes. Mais la transparence totale requiert un détail jusque parfois au quatrième niveau : le fonds monétaire du fonds, lui-même intégré dans un fonds de fonds, ne constituant lui-même que quelques % du portefeuille global. Cela interpelle clairement sur le degré de sophistication des données requises face à l'enjeu économique pour l'assureur. L'autorisation de proxys via indices serait une simplification, spécifiquement pour la transparence de fonds de fonds diversifiés. L'analytique à l'extrême conduit à transcrire des lignes de titres qui représentent des « queues de cerise » en termes de poids dans les actifs totaux, et éloigne d'une vision globale, par marchés ou par classes d'actifs.

En effet, la problématique centrale de l'assureur est ailleurs, avec la réconciliation de trois objectifs :

- Optimiser le coût en capital
- Garantir un rendement aux assurés, mais également une solvabilité à l'assureur
- Définir l'allocation d'actifs, qui renforce la compatibilité avec l'ALM

Le modèle suisse du Cost of Capital est à cet égard une bonne synthèse entre l'analytique (proche de celui de Solvabilité II) et la synthèse, base d'une approche stratégique du risque.

Les données dont a besoin l'institutionnel sont donc de trois natures distinctes :

- Certaines seront utilisées brutes, pour intégration directe dans les reporting réglementaires
- D'autres nécessitent des données complémentaires, pour réaliser les calculs (ainsi, sur un fonds d'obligations convertibles, les grecques seront requises pour calculer la part de risque action, ligne à ligne)
- Enfin, de nombreuses données seront retraitées, de manière distincte pour chaque assureur, pour une utilisation prospective dans le cadre de l'ORSA du Pilier II. Certains assureurs intègrent déjà à cette démarche des recalculs de Value-at-Risk sur des horizons autres qu'un an

De manière connexe, cela pose le problème de l'homogénéité des modèles utilisés sur les taux,

et les divergences que cela implique dans les calculs prospectifs. Certains intègrent des taux négatifs, voire très négatifs, d'autres florent à zéro, et certains écartent les taux extrêmes (chacun fixant l'extrême à son propre niveau).

Tous s'accordent sur la question que pose aujourd'hui la multiplicité des coûts des données. En effet, agences de rating et providers de données réclament des abonnements aux sociétés de gestion, aux asset servicers et aux institutionnels : la même donnée est donc facturée trois fois. Comment éviter ce biais, alors même que tous les acteurs n'ont pas rigoureusement les mêmes demandes, et les mêmes niveaux d'accès aux données fournies ?

Enfin, le modèle de risque produit peut-il être considéré comme fiable, alors même qu'on connaît les enjeux de valorisation des portefeuilles.

La valeur de marché exigée par Solvabilité II a-t-elle un sens, quand on sait que l'essentiel des obligations corporate ne cotent pas correctement sur le marché secondaire ? Les tentatives avortées, de type Cassiopée, pour instaurer un market-making obligataire, prouvent que le chantier est loin d'être achevé. Avec le même problème que précédemment : qui est prêt à payer pour une valorisation en fair value des portefeuilles obligataires ?

En conclusion, toutes les structures impliquées par les enjeux des reporting imposés par Solvabilité II s'accordent sur le partage des tâches : la transparence est la problématique du gérant, quand la stratégie d'investissement et l'allocation d'actifs sont de la responsabilité de l'institutionnel, pour l'espérance des rendements, comme pour l'analyse et le calcul des risques sous-jacents.

L'excès de détail requis ne doit pas faire oublier que le modèle Solvabilité II a vocation à aider l'assureur à mieux appréhender, maîtriser et gérer ses risques. Les queues de cerise de lignes d'actifs représentant quelques millièmes ou dix millièmes du portefeuille global ne doivent pas faire oublier l'arbre, qui met la gestion des actifs d'assurance au service des rendements servis aux assurés et de la rentabilité de l'assureur. Ce sont les critères de diversification des portefeuilles, de recherche de solutions décorrélatées, d'élagage des actifs non satisfaisants en termes rendement-risque, qui construisent performances et fruits de la croissance pour demain... ce qui reste structurellement l'enjeu stratégique de pilotage d'un investisseur de long terme. ■

Pour faire **CARRIÈRE** dans la **FINANCE**
Le PÔLE FINANCE ET BANQUE
 de l'**UFR DE SCIENCES ÉCONOMIQUES ET DE GESTION**
 vous propose



DES FORMATIONS BAC + 3

- **Licence professionnelle de Banque*, Finance, Assurance et Conseillers Clientèle Particuliers**

formation en un an en alternance

- **Licence Banque, Finance et Contrôle des Risques***

formation permettant d'accéder au Master **Monnaie Banque Finance Assurance**

DES FORMATIONS BAC + 5

Un **Master MBFA** en 2 ans avec 6 spécialités la seconde année :

- **Banque et Finance***

- **Évaluation et Transmission d'Entreprises***

- **Finance et Contrôle de Gestion ***

> **Spécialités en apprentissage :**

- **Management des Opérations de Marché**

- **Chargé de Clientèle Professionnels et Gestion de Patrimoine (M1 et M2 en alternance)**

> **Spécialité Recherche :**

- **Economie et Finance**



***5 de nos formations font parties des meilleures licences et des meilleurs masters selon le classement SMBG :**

Licence Banque Finance et Contrôle des Risques (2^e), Licence Professionnelle Banque (5^e), M2 Évaluation et Transmission d'Entreprises (9^e), M2 Banque et Finance (9^e), M2 Finance et Contrôle de Gestion (17^e)

Billet d'humeur

Améliorons la qualité de la relation en particulier dans le domaine professionnel, nous y gagnerons tous...



Patrice RENAULT-SABLIONIÈRE,
Président du
Cercle des Membres
du Centre des
Professions
Financières

Il y a déjà pas mal de temps que me trotte en tête l'idée suivante : que le pouvoir politique, quel que soit sa tendance, lance, à l'échelon national, **une grande campagne de courtoisie auprès de nos concitoyens**. En effet, nous sommes tous confrontés chaque jour, en circulant à pieds, en voiture, dans les transports en commun, ou encore sur le lieu de travail, à des « agressions » ou à des marques d'indifférences et d'incivilités de la part de nombre de nos concitoyens !

Dire merci lorsque quelqu'un vous tient une porte, laisser sa place assise à quelqu'un de plus âgé dans le métro ou le bus, dire bonjour lorsqu'on entre dans un bureau ou un magasin, etc... n'est pas un problème de classe. Ce n'est qu'appliquer, quel que soit son milieu social ou ses origines, ce que nos parents et maîtres d'école nous ont appris lorsque nous étions plus jeunes. La vie n'est pas toujours facile, un minimum de courtoisie nous apporterait de multiples petits rayons de soleil et de bonheur dans la journée pour un coût nul.

Mesdames et Messieurs les élus ou futurs élus, entendez cette modeste demande.

Il n'y a pas d'âge pour apprendre

Prenant le métro il y a quelques temps, lisant un journal gratuit, je découvre une très belle information avec photo : une dame du nom de Priscilla SITIENEI, au Kenya, vient de s'inscrire à l'école pour apprendre à lire et à écrire.

Précisions : Mme SITIENEI a 90 ans

- Elle veut pouvoir lire la Bible,
- Elle est en classe avec ses arrière-petits-enfants et d'autres enfants, pour certains d'entre eux venus au monde grâce à elle dans la mesure où elle exerçait, il y a peu, le métier de sage-femme !

Comprendre la logique de son interlocuteur permet de gagner beaucoup de temps

Me trouvant il y a plusieurs années, dans le Transsibérien, vers Novossibirsk, j'engage la conversation avec un passager russe de Sibérie avec l'aide de ma femme, qui heureusement pour moi, parle russe.

La discussion vient sur nos lieux respectifs de résidence. Nous précisons alors à ce monsieur que nous résidons à Paris. Celui-ci nous répond aussitôt : ah bon, vous habitez au bord de la mer ! Nous lui précisons que tel n'est pas le cas. S'en suit alors un quiproquo au cours duquel lui insiste et nous précisons que Paris est à environ 200kms de la mer. Au bout de quelques minutes de discussion, nous réalisons enfin que par rapport à ce monsieur qui lui, lorsqu'il voulait aller au bord de la mer, avait au minimum 5000kms à parcourir, nous, nous n'en avions que 200 !... **Paris est au bord de la mer, (ou presque)**

Cela arrive à certains d'entre nous de plus en plus souvent lors de nos déplacements professionnels ou non en avion

Fin Février, je prends l'avion de nuit pour un trajet d'environ 6 heures en classe économique. Je n'ai pas eu le temps de réserver ma place assez tôt. L'avion est plein. Je mesure 1m85 et réussis quand même à trouver une place en bordure de couloir. Impossible cependant de placer mes jambes. À l'évidence je n'étais pas le seul dans ce cas.

Je n'ai pas fermé l'œil de la nuit !

Je sais qu'il faut rentabiliser, mais à ce point, c'est inconvenant, surtout dans la mesure où, paraît-il, les femmes ou les hommes sont de plus en plus grands. ■

La Transparence et l'Épaisseur



**Jean-Pierre
MAUREAU**

Président du Club
des Investisseurs de
Long Terme

À l'initiative du Club des Investisseurs de Long Terme, le 6 avril dernier se réunissaient à la CARMF une quinzaine de représentants d'institutions françaises face aux responsables techniques des trois grands dépositaires-conservateurs français. Une première, acceptée par les uns et les autres pour aborder le sujet plus difficile qu'il n'y paraît de la « transparisation » des portefeuilles. Les Cahiers du Centre avaient déjà présenté par deux fois cette problématique qui concerne au premier chef les institutions soumises à Solvabilité II. L'entrée en vigueur de cette réglementation au 1^{er} janvier dernier encourageait à analyser l'efficacité des solutions trouvées pour y répondre, à échanger sur les premiers retours d'expérience et à réfléchir aux améliorations à mettre en place. Avec la « transparisation », le diable est dans les détails. Mesurer d'une manière fiable et dans de bons délais l'agrégation des différentes valeurs mobilières et instruments financiers à travers différents portefeuilles n'est pas une mince affaire. Le calcul des besoins en fonds propres et la bonne lecture des positions en dépendent.

Ce premier constat a montré une mise en place de méthodes et d'outils différents. Selon leur taille et surtout selon l'organisation de leur gestion financière (part de gestion déléguée, nombre d'OPC détenus, etc...), les institutions ont des besoins qui ne sont pas les mêmes. Malgré les excellents travaux du groupe AMPERE - initiative française développée avec succès à l'échelle européenne - la normalisation de la production d'informations réalisée par les sociétés de gestion est inégalement utilisable par des investisseurs dont les besoins ne sont pas homogènes. Les dépositaires-conservateurs sont, à côté des sociétés de gestion, les interlocuteurs privilégiés des institutions. Plusieurs sociétés

de conseil indépendantes se spécialisent aussi sur le sujet. Les échanges d'expériences nés de cette réunion sont parfaitement résumés dans l'article de Sylvie MALÉCOT, présidente de Millenium et membre du Bureau du Club des Investisseurs de Long Terme, publié dans cette édition du Magazine.

Je note par ailleurs que cet aspect de Solvabilité II, apparemment simplement technique, conduit plusieurs investisseurs institutionnels à réduire sérieusement le nombre de lignes investies dans des OPCVM de taille petite ou moyenne. L'idée est de simplifier le fonctionnement de l'analyse et d'essayer de réduire les coûts de gestion supplémentaires induits par cette « transparisation ». Ce mouvement se fait souvent au détriment de petites sociétés de gestion indépendantes quelles que soient la qualité de leurs travaux et l'excellence de leurs résultats.

L'assèchement d'un écosystème jusqu'ici encore relativement riche en France car irrigué par nombre de gérants et analystes indépendants semble programmé. La « transparisation » aurait pu être un argument fort pour libérer les institutions de la pratique de ratios d'emprise étroits (ceux-ci étant moins justifiés par la lecture directe des composantes des portefeuilles). Effet collatéral négatif parmi d'autres probablement nés d'une mauvaise compréhension par certains des métiers de l'investissement et d'une manière plus générale, des impératifs de long terme du financement libre de l'économie. Par ailleurs, rappelons que la « transparisation » - rêve de tout investisseur, institutionnel, gérant d'actifs et dépositaire - ne dispense pas d'étudier ce qui fait la force et les résultats des bonnes gestions, c'est-à-dire la méthode, le travail, la vigilance et le talent de certains gérants. ■

Retour sur le 1^{er} Colloque du Centre des Professions Financières à Strasbourg



Marie-Agnès NICOLET,
Présidente
de Regulation Partners
et du Club des
Marchés Financiers.

Pour ceux qui n'auraient pas pu venir au Palais de l'université le 12 mai, cet article a pour but, avant que les vidéos de l'événement ne soient disponibles sur le site internet du Centre des Professions financières, de vous faire vivre cet après-midi riche en problématiques, illustrant parfaitement le thème des écoles de la finance en Europe.

Après un accueil par **Thierry BURGER HELMCHEN**, l'ouverture européenne de **Sylvie GOULARD**, Députée européenne ADLE, était la bienvenue, dans un discours toujours percutant, et d'autant plus utile, dans la période actuelle, entre intégration européenne de la finance (thème de ce magazine) et inquiétudes liées à l'avenir de l'Europe et aux multiples défis à venir.

Des universitaires nous ont ensuite présenté leurs travaux. Il était particulièrement intéressant d'écouter le résultat des recherches en matière de finance comportementale menées par **Marie-Hélène BROIHANNE** et **Maxime MERLI**, car même si le temps de la recherche n'est pas forcément celui des entreprises, ce thème de la finance comportementale avait une résonance particulière par rapport aux autres thèmes de la conférence et notamment à la dernière table ronde sur les FinTechs.

En effet, bon nombre de « robot advisors » qui automatisent le conseil en investissement, capitalisent sur des travaux de recherche en finance comportementale et replacer des travaux de recherche dans une perspective d'utilisation par l'industrie devrait être plutôt stimulant pour les chercheurs.

Chantal CUTAJAR qui a développé sa vision personnelle de l'éthique dans la finance nous a expliqué la genèse de son master dédié à la conformité et la sécurité financière.

Ce master qui a dix ans d'existence répond à de nouveaux besoins notamment le renforcement des obligations en matière de lutte contre le blanchiment et l'obligation de disposer d'une fonction conformité dans les établissements de crédit, obligation qui date de 2006.

Table ronde sur le financement de l'économie

La table ronde sur le financement de l'économie était particulièrement riche et a permis d'entendre des orateurs de grande qualité, représentant une bonne partie de l'écosystème du financement.

La Fédération Bancaire Française était représentée par sa Directrice générale, **Marie-Anne BARBAT-LAYANI**. **Sylvain de FORGES**, Directeur général délégué de l'AG2R La Mondiale, représentait à la fois les investisseurs long terme et leur rôle dans le financement des entreprises mais également le comité financements du Medef. **Fabrice PESIN**, Président de l'observatoire du financement des entreprises a pu nous donner sa vision du financement des TPE et PME, **Jean-Pierre MACQUET**, Directeur régional Natixis, a également mis en exergue les différentes solutions de financement notamment adossés à des actifs (leasing, affacturage) et **Stéphane FANTUZ**, président de la CNCIF, le rôle des intermédiaires dans le financement.

Au travers des échanges fructueux autour des deux questions qui étaient posées, l'état des

lieux d'une part et les perspectives, d'autre part, il est confirmé par tous que les TPE, PME et ETI n'ont pas les mêmes besoins en matière de financement et ne disposent pas des mêmes solutions, les petites entreprises ayant encore très majoritairement recours au crédit bancaire quand les ETI recourent plus facilement au marché.

La question de l'accès à l'information sur les différentes modalités de financement a été posée, voire de l'éducation financière des chefs d'entreprise, notamment des TPE et PME et cette question est d'autant plus cruciale que les modes de financement évoluent.

Enfin, dans le cadre des perspectives, ont été évoqués tant l'évolution du rôle du banquier pour accompagner les entreprises vers les nouvelles sources de financement que les dispositions qui permettent désormais plus facilement aux assureurs de prêter aux entreprises et la complémentarité entre les financements traditionnels et alternatifs (comme le crowdfunding par exemple).

Cette complémentarité entre la finance « traditionnelle » et la finance « disruptive », a été particulièrement évoquée dans le cadre de la dernière table ronde sur les FinTechs qui concluait la conférence.

Cette table ronde était animée par **Marc LAPOSTOLLE**, Chef de Projet Banque &

Finance du Pôle Finance Innovation et ont ainsi pu présenter leur projet **Benoit BAZZOCCHI**, fondateur de SmartAngels (plate-forme de crowdequity), **Léonard de TILLY**, CEO & Co-founder de FundShop (robot advisor), **Nicolas LESUR**, Fondateur d'Unilend (crowdlending) et Président de Financement Participatif France et **Sylvain-Mathieu LAMARCHE**, Président d'EasyTransac (solution innovante en matière de paiements).

La table ronde permettait un panorama assez complet des types de FinTechs : le financement participatif vu du côté des plates formes de prêts et d'investissement en actions, qui connaît un cadre réglementaire depuis à peine deux ans, le conseil financier automatisé avec les robot advisor dont le cadre réglementaire dépend notamment du positionnement de l'entreprise et de sa place dans la chaîne des services d'investissements, et une solution innovante en matière de paiement, secteur qui constitue également l'un des socles les plus visibles et anciens de la FinTech, encouragés par des directives européennes successives.

Enfin, nous avons été très heureux que **Robert HERRMANN**, Président de Strasbourg Eurométropole assure le discours de clôture de cette belle conférence qui nous a réunis à Strasbourg.

Le rendez-vous est déjà pris avec Lyon où aura lieu le prochain colloque régional en 2017. ■



PLUS DE 2 100 MDS € DE CRÉDITS A L'ECONOMIE EN FRANCE

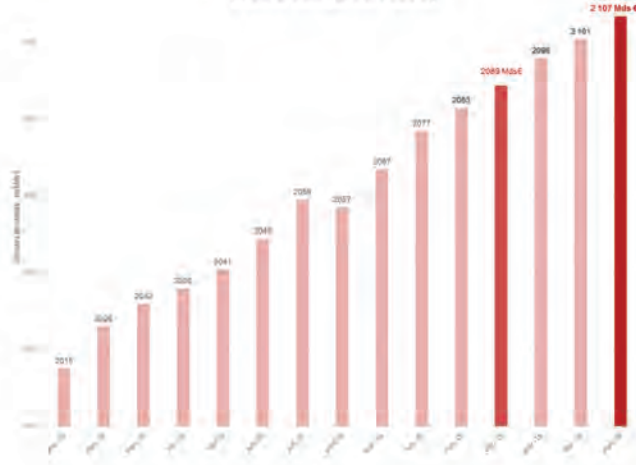
2 107 Mds € de crédits
pour les projets des ménages
et des entreprises

(Banque de France, à fin mars 2016)

en progression : **+ 3,98%** sur un an

- **1 059 Mds €** de crédits aux ménages
(dont 871 de prêts à l'habitat)

Crédits à l'économie France : encours
(source Banque de France)



LES BANQUES FINANCENT LES ENTREPRISES PAR LE CRÉDIT ET LE MARCHÉ

1 434 Mds € de financement des entreprises

(Banque de France stat info endettement des entreprises en France, à fin mars 2016)

en progression : **+ 3,3%** sur un an

- par le crédit : **886 Mds €** (+ 4,3% sur un an)
- par le marché : **549 Mds €** (+ 1,6% sur un an)

+ 9 points
pour le financement
par le marché
depuis 2009

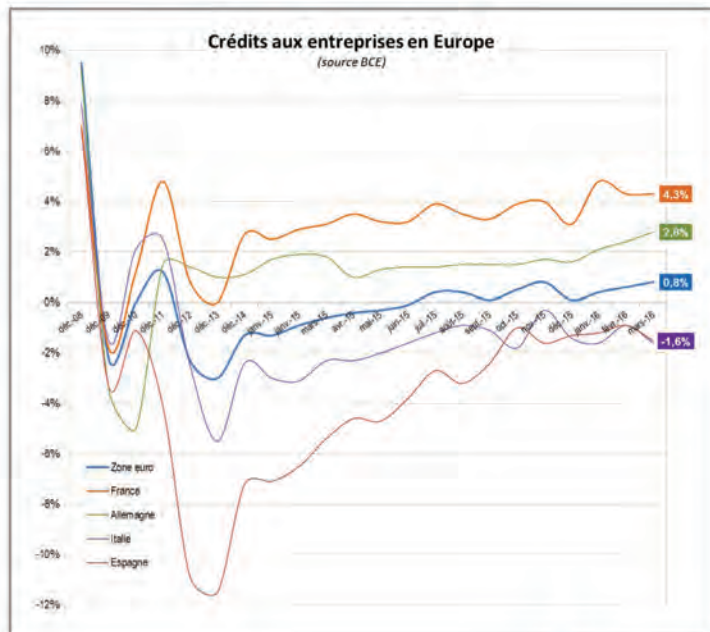


CRÉDITS AUX ENTREPRISES : LA FRANCE EN TÊTE EN ZONE EURO

Les crédits aux entreprises **augmentent** en France depuis 2013 : + 4,3%

Alors qu'ils ne remontent que **très légèrement** pour la **zone euro** depuis seulement quelques mois : + 0,8%

(BCE, séries statistiques, à fin mars 2016)



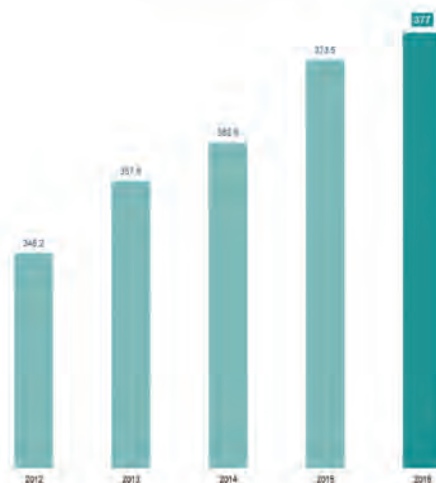
FÉDÉRATION BANCAIRE FRANÇAISE

LES RÉSEAUX BANCAIRES FINANCENT PLUS D'UN MILLION DE TPE/PME

377 Mds € de crédits mobilisés en faveur de 1,089 million de TPE/PME en France
+ **2,1 %** sur 1 an

(Banque de France, stat info crédits aux entreprises à fin mars 2016)

Crédits mobilisés aux PME en France
source Banque de France, en Mds €



La moitié des crédits aux entreprises vont aux **PME**

Plus d'**1 million de PME** financées par le crédit

- **250,9 Mds €** de crédits aux TPE (+ 5,3% en un an) + **5%** de crédits de trésorerie aux TPE
- **15,5 Mds €** de crédits nouveaux aux TPE (janvier à mars 2016), dont la moitié pour leur équipement

(Banque de France, stat info crédits aux micro-entreprises 1^{er} trimestre 2016)

FÉDÉRATION BANCAIRE FRANÇAISE

1^{er} Colloque des Écoles de la Finance en Europe

Discours de clôture



Robert HERRMANN
Président de
l'Eurométropole de
Strasbourg

Mesdames, Messieurs,

Vous avez souhaité venir à Strasbourg pour y tenir votre 1^{er} Colloque des Écoles de la Finance en Europe. Monsieur le Délégué général, cher François DELAVENNE soyez en remercié, avec votre équipe Madeline JORANT et Richard DEVILLE qui sont déjà venus à la rencontre de Strasbourg Alsace Place Financière.

C'est un honneur pour l'Eurométropole et l'Université de Strasbourg de vous accueillir. Le double choix symbolique de la ville et du lieu, le Palais Universitaire, éclaire votre démarche.

L'Europe financière est une construction essentielle pour notre économie, pour nos citoyens, Sylvie GOULARD l'a bien mis en valeur dans l'introduction de vos travaux.

Plus particulièrement, vous recherchez à concilier l'École Française de la Finance et le monde anglo-saxon. Vous le faites dans ce langage international que sont les mathématiques financières mais aussi par les langues de travail des marchés financiers, l'anglais, le français, le franglais,...

En venant ici vous avez fait le bon choix. Strasbourg est une place financière, et notre université est aux premiers rangs français et européen.

La Place de Strasbourg

Cher Alain VAUTRAVERS, nous célébrerons cet automne le 25^{ème} anniversaire de votre association « Strasbourg Alsace Place Financière ». Votre association s'est constituée sur les seules forces Banques/Assurances sans avoir une Bourse, une Place financière

historique. Cette originalité montre la vigueur du tissu financier strasbourgeois.

La finance est une industrie essentielle du tertiaire supérieur

Nous avons fait une « Feuille de Route Eco 2030 » qui affiche l'essor tertiaire et l'ambition internationale de l'Eurométropole. Le secteur de la banque/finances/courtage/assurances représente à l'échelle de l'agglomération 17% des établissements et 22% des emplois. L'agence d'urbanisme (ADEUS) que je préside a relevé en 2015 42 667 emplois dans le secteur tertiaire supérieur international de l'Eurométropole.

La famille Finances, banques, courtage, assurances représente environ 11 000 emplois dans l'Eurométropole et nos banques régionales recrutent. C'est un secteur en croissance, j'en veux pour preuve la toute récente acquisition par le groupe du Crédit Mutuel de 20 000 m² de bureaux dans le quartier d'affaires international que nous construisons près des institutions européennes.

Voyez-vous, notre tissu bancaire affiche une belle vitalité en conservant 11 sièges de banques. Il attire aussi de grands groupes. BNP Paribas vient d'y installer son dispositif pour la grande région, le Crédit Mutuel Arkéa a acheté le Crédit Foncier et communal d'Alsace Lorraine (CFCAL).

Notre système bancaire régional est solide avec 133,1 milliards d'euros d'encours de dépôts à l'échelle de la région et 139,5 milliards d'euros de crédits, tout dispositif confondu (Source : Banque de France, mars 2016).

Au-delà des institutions financières, Strasbourg a été de tous temps porteurs d'innovations technologiques et d'innovations bancaires. Rappelez-vous, le Minitel fabriqué à Illkirch, le « Be-bop » ancêtre du téléphone portable. Puis, dernièrement et avec succès le paiement sans contact, expérimenté ici, puis diffusé nationalement. Aujourd'hui encore, dans le domaine des FinTechs nous avons ici des fleurons nationaux, comme Fivory pour les paiements mobiles et achats intelligents.

Autres exemples :

- Deux étudiants de l'INSA de Strasbourg ont développé SESAMm une FinTech de prévisions boursières. Ils se sont installés à Metz, car nous sommes aussi une grande région multipolaire avec une Eurométropole motrice du développement.
- Nous regarderons la possibilité de recourir aux plateformes de financement participatif. Le crowdfunding autorisé aux collectivités locales depuis décembre 2015 trouvera sa place avec des plateformes opérationnelles existantes ou en devenir.

Cet ensemble solide permet la mobilisation de Strasbourg Alsace Place Financière dans la démarche French Tech Alsace qui vise la création de 500 start-up en 10 ans. La finance permet l'essaimage d'entreprises

L'autre pilier de notre Place bancaire c'est l'Université

Strasbourg recèle des formations banque-finance-assurance de haut niveau à disposition des filiales Banques/Assurances. Je cite - au risque d'en oublier - :

- Les 8 masters finances de l'IEP, de l'École de Management et du Centre de Formation de Profession Bancaire (CFPB)
- Le master en finance islamique
- Le diplôme universitaire d'actuaire de Strasbourg de l'UFR Mathématique Informatique
- On me dit aussi que l'ENA et l'INET ont des projets en la matière

Dans le secteur spécifique aux assurances, au-delà des formations du CNAM et des CCI, l'Eurométropole a soutenu financièrement la création en 2012 d'Aléarisque, qui développe en partenariat avec la Faculté de Sciences

Économique et de Gestion (FSEG) un master « gestion du risque et de l'assurance », un diplôme universitaire et des formations professionnelles.

Notre université est une des trois seules IDEX de France, nos infrastructures avec Paris en 1h48 de train, notre hub de très haut débit, notre maillage routier, ferroviaire, aéroportuaire et portuaire font de Strasbourg un site d'exception.

Au-delà de cette Europe de « Strasbourg Eurooptimist » par nature, il faut souligner que nous cultivons un état d'esprit qui insère les services bancaires et d'assurances innovants dans des banques de proximité, solides avec des centres de décisions intelligents et proches des gens.

Ce modèle français, ce modèle rhénan, est exemplaire. Il conjugue l'innovation à la solidité de grands groupes qui intègrent, sans « ubérisation », FinTechs et dispositifs prudentiels.

Mesdames, Messieurs, Vous avez des fonctions irremplaçables dans les échanges économiques, la sécurité financière, pour la confiance essentielle dans notre avenir. Avec vous l'Eurométropole doit créer les conditions du développement. Nous savons que la chance d'y ajouter un rare composante internationale est plébiscitée par les salariés français, qui ont placé Strasbourg parmi les cinq métropoles françaises les plus attractives!

L'École Française de la Finance doit demeurer ce creuset qui permet les alliages des savoirs les plus solides, des pratiques irréprochables et de la création de valeurs à partager.

Je ne voudrais pas qu'on se quitte sans vous répondre, Cher Monsieur Richard DEVILLE sur votre idée d'un « After Strasbourg » : vous nous conviez à participer à votre conférence annuelle à Paris en marquant la présence de l'Eurométropole de Strasbourg et la vitalité de notre place financière. Nous acceptons votre proposition.

Je vous remercie de votre attention. ■

1/ Sondage Opinionway pour Foncière des Régions : L'immobilier de bureaux et l'attractivité des métropoles françaises : regard croisé salariés et dirigeants d'entreprise (2014).

Les tables-rondes du Groupe Entreprises et Innovation



Jean-Pierre MAUREAU
Vice-Président
du Groupe
Entreprises et
Innovation

Le Groupe Entreprises et Innovation a été créé avec l'idée originelle de mieux mesurer les impacts économiques et sociaux des ruptures créées par le digital. Il auditionne les acteurs de l'économie digitale du secteur financier mais aussi des différents autres secteurs de l'économie. Il cherche à restituer ses travaux par l'organisation régulière de tables-rondes.

Le 15 février dernier, dans le grand amphithéâtre d'AXA, avenue Matignon, le Groupe Entreprises et Innovation a organisé une table-ronde intitulée « **Organisations Financières et Transformation Digitale** ».

Animée par Michèle MÉNART, Secrétaire Générale du Groupe E&I et Directeur de la Stratégie Secteur Financier, Groupe La Poste, la table-ronde réunissait des personnalités spécialistes du sujet :

- Amélie OUDÉA-CASTERA, Directeur général adjointe d'Axa Particuliers Professionnels (Retail) chez Axa France, en charge du Digital, de la Marque et des Partenariats
- Ariel STEINMAN, Directrice du Marketing de la Banque en Ligne et d'Hello Bank.
- Olivier MADELÉNAT, Directeur Grands Groupes chez Google France.
- Guy MAMOU-MANI, Président du Syntec Numérique et de la SSII Open.

Notre Président, Michel PÉBEREAU, a clôturé ces travaux avec une vision optimiste du secteur de la finance qui, renforcé par des cadres réglementaires solides, a sa propre dynamique d'innovation. Plus de 250 personnes, membres du Centre et personnalités amies ont participé à ces échanges sur les nouveaux modèles de création de valeur dans les banques et chez les assureurs. Un cocktail, offert amicalement par nos hôtes, a permis de poursuivre la séance de manière plus informelle.



Le 15 juin, alors que ce numéro du Magazine sera sous presse, se tiendra dans l'amphithéâtre Gilles GLICENSTEIN, au siège BNP Paribas Investment Partners, une autre table ronde intitulée « Les Défis humain du Numérique » présentée par Jean-Pierre MAUREAU, Président du CILT et animé par Marc ALAURENT, Chargé de Mission Innovation, chez BNP Paribas Personal Finance France et membre du Groupe E&I avec :

- Isabelle EYNAUD-CHEVALIER, Directrice générale adjointe, Chargée de la Stratégie et de l'Innovation sociale, ALTEDIA
- Virginie FAUVEL, Directrice Unité Digital & Market Management, Membre du COMEX du Groupe, ALLIANZ France, Présidente de la Commission Numérique de l'AFA (FFSA & GEMA)
- Alain THIBAUT, Président Bernard Julhiet

Cette table-ronde vise à être une occasion d'échanges sur les nouvelles organisations du travail nées du développement du digital ainsi que sur le positionnement de l'humain dans la chaîne de valeur. Elle offre aussi, une ouverture à des réflexions sur les nouveaux défis de la gestion des ressources humaines, l'intégration de nouveaux process et plus largement les nouvelles formes de travail. ■

Paris Fintech Forum

by Altéir

@ParisFinForum

www.parisfintechforum.com

25 & 26
Janvier
2017

Palais Brongniart
Paris

160 dirigeants sur scène
1200 participants européens

Paris Fintech Forum 2017

L'événement Finance Digitale & Fintech international de référence !



Laurent NIZRI
CEO Altéir
Consulting & Altéir
Event, fondateur du
Paris Fintech Forum
et Vice-Président de
l'Acsel.

Altéir Event organise la seconde édition du Paris Fintech Forum les 25 & 26 janvier 2017 au Palais Brongniart à Paris.

Petit retour sur la première édition qui s'est déroulée le 28 janvier 2016 au Ministère de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique à Paris.

Ce fut sans conteste un des plus importants événements sur la finance digitale et la FinTech jamais organisé en Europe à ce jour. Plus de 100 orateurs, CEO ou membres de ComEx, issus de 12 pays différents pour 5 keynotes, 10 tables-rondes, et 47 pitches, 80 FinTechs présentes dont 45 % non françaises, représentées quasi exclusivement par leurs fondateurs, et plus de 850 visiteurs. Les vidéos de l'ensemble des sessions sont en ligne sur l'espace replay du site www.parisfintechforum.com.

Plus qu'un événement, c'est une communauté d'acteurs de la finance digitale au niveau international que nous avons souhaité réunir pour favoriser la coopération, et mettre en avant le thème que nous avons annoncé en pleine guerre verbale banques/FinTechs début 2015 : la coopétition. Mission accomplie.

Après un tel succès nous avons souhaité donner encore plus d'ambitions à cette seconde édition et faire du Paris Fintech Forum un des grands rendez-vous européens, voire mondiaux, de la Finance Digitale, grâce à l'aide de nos nombreux partenaires institutionnels & médias et de nos sponsors.

Quelques points clés en avant-première :

- Un événement prévu sur 2 journées pour favoriser les réels échanges entre les acteurs des différents écosystèmes,

- 2 scènes pour les Keynotes, Panels & Interviews, réunissant des orateurs dirigeants de banques, assureurs, opérateurs télécoms, régulateurs et FinTech du monde entier,
- 1 scène dédiée pour la présentation de plus de 60 pitches FinTech d'Europe, des USA, d'Inde, et d'Afrique,
- 2 salles d'ateliers thématiques,
- 1 hall d'exhibition avec les acteurs d'Europe et d'ailleurs,
- 1 dîner de gala,
- Des Awards décernés par un jury international,
- Une nouvelle édition du « Altéir Fintech Selection Book »,
- Un total de plus de 160 orateurs et 1 200 congressistes attendus chaque jour

Au cours de ces deux journées nous aborderons tous les thèmes au cœur de l'actualité de la finance digitale en général et de la Fintech en particulier. Les grands acteurs d'Europe et d'ailleurs de la banque, de l'assurance, de la scène FinTech, du monde de la régulation et du paysage politique seront amenés à s'exprimer. Pour accueillir cet événement d'envergure internationale nous avons retenu un lieu mythique de notre industrie : le Palais Brongniart au cœur de Paris, privatisé dans son intégralité pour l'occasion.

Rejoignez-nous pour faire de Paris le cœur battant de la finance digitale et de la Fintech en Europe en janvier prochain. Pour être acteur du prochain Paris Fintech Forum bloquez dès à présent les dates dans votre agenda et rendez-vous sur le site www.parisfintechforum.com.

Les inscriptions débuteront en août prochain.
Suivez nous sur Twitter @ParisFinForum ■

Événement partenaire
du CPF

ISFA

L'OFFRE DE FORMATION FAIT PEAU NEUVE

DEUX PARCOURS DE MASTER POUR RÉPONDRE AUX ÉVOLUTIONS PROFESSIONNELLES EN FINANCE ET ASSURANCES

Ecole interne de l'Université Lyon 1, l'ISFA forme depuis 1930 des actuaires et gestionnaires de risques reconnus de la profession. Tous les 4 ans, une nouvelle vague d'habilitation ministérielle permet l'évolution des maquettes des diplômes : l'occasion pour l'ISFA de redessiner son offre de formation. Objectifs : une meilleure visibilité auprès des entreprises et un enrichissement des compétences des étudiants pour une cohérence accrue avec les besoins du secteur.

Un Master Actuariat en alternance, au plus près des besoins du secteur

Le «Master Actuariat» (ex-Master SAFIR) devrait permettre aux recruteurs d'identifier plus aisément la filière de formation à l'actuariat, en cohérence directe avec l'intitulé du diplôme d'université (diplôme d'actuaire) que les étudiants préparent en parallèle et qui leur permet de faire partie de l'Institut des Actuaires.

En termes de contenus pédagogiques, l'évolution simultanée des enseignements du Master Actuariat et du Diplôme d'Actuaire va vers une actualisation des cours au plus près des nouvelles techniques, des nouveaux modèles et des nouvelles normes prudentielles fondées sur l'actualité réglementaire et législative. Les enseignements s'ouvrent désormais sur le machine learning, les problématiques du Data Analysis associées aux outils du Big Data, mais également l'approfondissement des normes IFRS phase 4, de l'ORSA, de la loi ANI, et l'intégration de l'analyse comportementale afin que les futurs actuaires aient tous les outils pour appréhender l'assurance de demain.

Former des professionnels de l'analyse globale des risques et de l'aide à la décision

Depuis 2008, l'ISFA a également développé une formation en Ingénierie des Risques. La nouvelle habilitation devrait renforcer encore la visibilité de cette formation en en faisant un Master à part entière : Master Econométrie & Statistiques.

La définition de ce nouveau Master se fonde sur une déclinaison de toute la palette des métiers de l'Ingénierie du Risque et de la Décision. Une vraie évolution positive pour cette spécialité qui a pris de l'ampleur depuis quelques années et devrait ainsi séduire de plus en plus d'étudiants en sortie d'un premier cycle universitaire à dominante mathématiques. Ce nouveau Master proposera un tronc commun en 1^{ère} année et 5 parcours de spécialisation en 2^{ème} année :

- Gestion des Risques en Assurance et en Finance,
- Economie Quantitative pour la DECision,
- Sécurité et Risques Informatiques,
- Décision, Risk Management
- Ingénierie des Risques Financiers.

Les deux années de formation recourent à une approche pluridisciplinaire qui permet d'aborder, aux côtés des mathématiques appliquées, l'économétrie, le risk management, les outils du Big Data.

L'enjeu est d'apporter aux diplômés un panel de compétences à forte valorisation professionnelle et/ou indispensable pour aborder la recherche, ouvert à de vastes secteurs comme la finance l'assurance, le risk management et le data analysis, la prise de décision en entreprise, l'évaluation des politiques incitatives au sein des entreprises ou des agences publiques de régulation.



JEAN-LOUIS RULLIÈRE,
PROFESSEUR D'ÉCONOMIE
Responsable du Master Econométrie & Statistiques

L'objectif du nouveau parcours «économie quantitative pour la décision» est de couvrir un ensemble d'outils modernes indispensables pour réaliser des études quantitatives dans le domaine de l'économie et de la gestion.

Il met l'accent sur le développement d'une compétence spécifique en économétrie, statistique ou data mining afin de réaliser un ensemble complet d'analyses, d'évaluations et de prévisions.

Les futurs diplômés pourront ainsi intervenir dans les entreprises et les administrations comme «conseiller du Prince» à côté du décideur et d'effectuer de la recherche appliquée.

Savoir observer, analyser, dégager les faits stylisés par la quantification de l'information économique leur permettra d'éclairer le décideur pour formuler des recommandations dans des secteurs aussi variés que les secteurs médicaux et pharmaceutiques, les banques, les assurances, les services, les grandes entreprises industrielles, les administrations et de manière générale dans tout secteur où la tarification, le contrôle et les incitations jouent un rôle déterminant.



INSTITUT DE SCIENCE FINANCIÈRE ET D'ASSURANCES

GRANDE ÉCOLE
D'ACTUARIAT
ET DE GESTION
DES RISQUES

Université Claude Bernard Lyon 1
50, avenue Tony Garnier
69366 Lyon cedex 7
Tél. 04 37 28 74 40 - Fax 04 37 28 76 32
contact@isfa.fr - isfa.fr



L'expertise en ingénieries

EFFICIENCE DE LA FORMATION A DISTANCE

Quelle est la différence entre formation à distance et E-Learning ?

Le E-learning est une logique d'export en ligne de cours qui seraient en principe dispensés en face à face avec une pédagogie classique, L'inconvénient est la passivité du stagiaire et la durée d'attention plus limitée (solicitations externes, solitude même en a introduisant un peu d'interactivité). But : donner accès à des formations « push button » à bas coût.

La formation à distance a été une révolution liant efficacité, autonomie, individualisation et liberté : en inversant le process, pédagogique, le stagiaire devient l'acteur de sa formation, en gère le contenu, définit la durée nécessaire et le moment pour coordonner formation/activité/période de meilleure attention.

Nous sommes partis d'un constat simple : les professionnels que nous formons connaissent une partie du contenu du cours (différente d'un individu à l'autre). Mais en pédagogie classique ils doivent suivre 100% du contenu, au rythme de l'enseignant. La formation à distance permet à chacun de consacrer 100% de son temps au seul % à acquérir. C'est l'usage des nouvelles technologies au profit d'une pédagogie inversée, partant des besoins du stagiaire vers une connaissance accrue. Cette pédagogie doit

intégrer : soutien à distance, interactivité et évaluation permanente. Elle optimise le coût et accroît l'efficacité de la formation (efficacité = efficacité / moyens) par rapport à la formation traditionnelle en salle. Elle répond exactement au besoin de formation individualisé (tant en contenu, qu'en temps consacré et en moment) au meilleur coût, sans perturber l'activité professionnelle.

Les MOOC ne sont pas la réponse ?

Les MOOC participent à la révolution dont nous parlions précédemment, ce sont des outils de la formation à distance, mais ne répondent pas à toutes les problématiques. La lettre M (massive) donne les limites d'application. Ces outils sont développés pour donner accès au plus grand nombre à des tutoriels. Mais la méthode n'apporte pas l'individualisation, le « coaching » nécessaire pour une formation professionnelle continue de haut niveau.

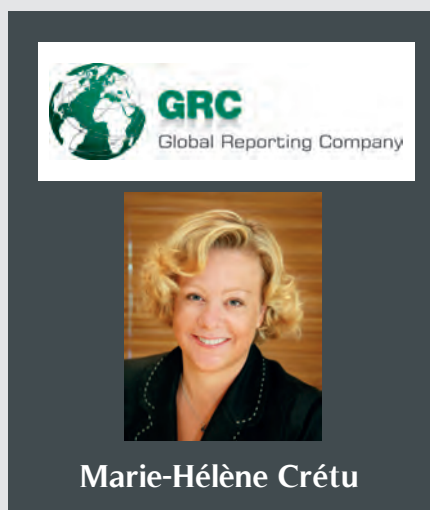
Qu'ont permis les avancées technologiques ?

La composante climatique sera désormais iDepuis 2003, ASP Consulting a innové en faisant appel aux découvertes sur le cerveau et les mécanismes de mémorisation. Elle a été pionnière dans l'introduction du Mindmapping comme outil de pilotage et de mémorisation et en tirant profit de l'accroissement de la

puissance informatique et des moyens de communication au profit de l'assistance pour bâtir une pédagogie nouvelle et efficace optimisant l'acquisition de connaissances. Le développement de modules de formation dans le domaine de la certification financière nous a permis de mesurer cet accroissement d'efficacité. Cette pédagogie intègre des concepts novateurs:

- La classe inversée : la mise à disposition de supports avant l'intervention du tuteur permet à celui-ci de consacrer 100% de son temps d'assistance aux vrais problèmes, rencontrés par les apprenants,
- la salle virtuelle : regroupant en ligne stagiaires et enseignants pour un échange sur les points clés et un travail collaboratif (cas pratiques...),
- l'auto-évaluation permanente de l'acquis (alternance corpus/QCM),
- le contrôle continu du tuteur garantissant l'acquis.

En conclusion, nous sommes passés de la mesure des obligations de moyens par le biais du nombre d'heures obligatoires de présence à une obligation de résultats. Notre société met à disposition des services pédagogiques engineering, expérience et outils pour optimiser le rapport temps/acquis/coût.



Comment répondre aux obligations de reporting EMIR

DE FAÇON SIMPLE ET SÉCURISÉE ?

GRC offre un service opérationnel de reporting des transactions depuis février 2014. La flexibilité de son offre permet de répondre aux évolutions réglementaires en mutualisant les coûts pour les clients qui peuvent mieux maîtriser leurs risques.

Que recherchent vos clients et qui sont-ils ?

Nos clients souhaitent utiliser un opérateur indépendant qui centralise le reporting de toutes leurs transactions (y compris intra-groupe) et prenne en charge la relation technique et opérationnelle quotidienne avec le référentiel central. Nos clients conservent la visibilité sur le processus de reporting tout en ne mobilisant qu'un minimum de ressources internes. Ainsi les coûts associés au reporting EMIR peuvent être réduits.

Le service utilise l'infrastructure technique de GMEX Group notre partenaire. Cette plateforme régulée par la FCA permet de proposer à nos clients une solution fiable et sécurisée selon les normes réglementaires en vigueur.

Notre base de clientèle est diverse : Corporates, institutions financières, sociétés de gestion basées en France mais aussi dans plusieurs pays de l'union européenne (Royaume-Uni, Luxembourg, Espagne)

Le reporting EMIR s'avère plus complexe, qu'anticipé en 2014. L'ESMA clarifie régulièrement ses attentes par l'intermédiaire de Q&A et les standards techniques sont en cours de révision.

Face à cette complexité, quelle valeur ajoutée apporte le service GRC ?

La prise en charge des évolutions réglementaires par GRC permet à nos clients de ne pas avoir à supporter les développements techniques induits par les nouvelles règles. Compte tenu de l'ampleur des évolutions et de la nécessité d'une maintenance importante, le recours à une solution d'outsourcing à un tiers indépendant est plus économique et a beaucoup de sens.

Nous suivons au plus près les évolutions de la réglementation et mettons en place rapidement les modifications demandées par l'ESMA. A ce sujet, la mise en place prochaine des nouveaux standards techniques requière une mobilisation importante. L'appel à un tiers indépendant permet de mutualiser les coûts de développement des systèmes induits par la réglementation.

Les britanniques ne s'y sont pas trompés. De nombreux participants de marchés dérivés ont préféré déléguer le processus de reporting à des tiers indépendants spécialisés.

Opérationnellement comment travaillez-vous ?

Nous développons pour chaque client une interface ce qui lui permet d'utiliser les fichiers extraits de ses systèmes de gestion et de minimiser les développements. Nous établissons ensemble la meilleure façon de procéder en tenant compte de la qualité

des données et de leur caractère complet. Notre système inclut des règles logiques et effectue des validations sur les données pour pouvoir traiter les anomalies avant envoi au référentiel central.

Nous adaptons l'interface en fonction de l'évolution de l'activité des clients.

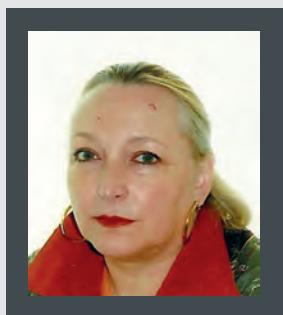
Nous concevons la relation avec nos clients comme un véritable partenariat. Cela nous paraît absolument nécessaire car c'est lui qui reste responsable du respect des obligations réglementaires de reporting.

Justement, comment facilitez-vous la pleine maîtrise de cette responsabilité par vos clients ?

L'un des points forts du service GRC est de fournir systématiquement à ses clients un état des transactions reçues par le référentiel central. Cela leur permet de disposer aisément d'une piste d'audit complète. Le cas échéant, ces rapports leur permettent de corriger rapidement des problèmes de qualité de données dans leurs systèmes internes.

Quels sont vos projets de développement ?

Actuellement, nous préparons la mise en place de FINFRAG en Suisse, l'équivalent du reporting EMIR qui devrait entrer en vigueur au premier trimestre 2017. Nous nous positionnons également sur le reporting SFTR et MIFID2.



Patrimoine rural, agricole et viticole

Le patrimoine rural : refuge familial et valeur sûre.

Mes activités sont uniquement dédiées au patrimoine rural, agricole et viticole :

- le conseil aux exploitations agricoles, transmission, problèmes administratifs, et la gestion de biens ruraux loués à des exploitants. Je suis très spécialisée en sociétés agricoles et traitement des conflits.
- l'assistance au règlement de successions lourdes, conflictuelles, souvent chargées de dimensions historiques.

Biens agricoles et viticoles.

Devenue par hasard gérante professionnelle de sociétés de placement immobilier en agriculture et viticulture (G.F.A. et G.F.V.) par reprise d'un portefeuille bancaire, j'ai été amenée à vérifier les conditions juridiques et comptables dans lesquelles ces structures non familiales, notamment viticoles, étaient gérées par les autres intervenants.

Le résultat de cette analyse n'a pu que me conduire à vouloir mettre au point des structures fiables.

Je présente donc à l'achat aux CG.P., C.I.F., banques et assurances, des parts sociales de G.F.V. dont je garantis la rigueur juridique et comptable et, ce dans un cadre que les exploitants souhaitent convivial.

Par ailleurs, j'effectue la révision juridique et comptable des structures existantes pour leur permettre d'accueillir des associés extérieurs à la famille, ce qui est le plus souvent l'occasion d'une remise à plat des modes de fonctionnement.

Le montant des fermages (loyers) est encadré dans le quantum et réglementé dans le prix. Il ne bouge pas en quantité et son indice annuel n'est que partiellement relié au revenu dégagé par l'exploitant.

Comme la valeur réelle du capital immobilisé par le bailleur n'a jamais été prise en compte par les instances professionnelles chargées de fixer ces deux chiffres, plus la valorisation du foncier est importante, plus faible est la rentabilité.

Ces placements conservent toutefois une forte attractivité : possibilité de nouer des liens avec l'exploitant et d'acheter du vin à tarif préférentiel, absence totale de risque, ces sociétés n'exerçant aucune activité et aucune opération patrimoniale ne pouvant être engagée sans un vote de l'assemblée générale.

Souvent les investisseurs achètent pour leurs enfants, souhaitant sans doute les sensibiliser à une autre idée de leur patrimoine.

Règlements successoraux.

Problème central dans le monde rural, le règlement successoral est le plus souvent malheureusement traité suivant deux alternatives extrêmes et, selon moi, tout aussi malheureuses :

- un arbitrage bâclé pour permettre à tous les intervenants, en particulier les professionnels, de passer vite à autre chose,
- un jusqu'aboutisme procédural qui épuise moralement et financièrement les héritiers.

Des tentatives de médiation sont effectuées de plus en plus souvent par les tribunaux. Elles ne peuvent réussir sans analyse de fonds :

- tant qu'il y aura une difficulté de fonds et qu'elle ne sera pas tranchée de manière autoritaire, les parties ne seront pas satisfaites ;
- les conflits ne surgissent pas pour l'argent lui-même mais pour régler les problèmes de l'enfance.

Les héritiers qui se battent y trouvent le plus souvent leur raison de vivre, voire de survivre. Une fin de conflit entraîne une peur du vide.

Fabriquer des héritiers heureux se prépare bien longtemps à l'avance. Or, le plus souvent, les parents ont soigneusement tricoté ce qui allait opposer leurs enfants.

Mes deux préoccupations se rejoignent lors de la rencontre explosive entre un patrimoine familial devenu spéculatif et des héritiers désireux de jouir de leur part d'héritage quand leur cohéritier veut exploiter !

Sylviane JACCOUX d'EYSSAUTIER
AgriPatrimoine - S.A.S. Wine & Fields

COHEN BROTHERS
FINANCIAL SERVICES



Cohen Brothers,

UN AGENT DE PLACEMENT INTERNATIONAL BIEN IMPLANTÉ EN EUROPE

Raoul de Vaucelles, 22 ans dans le private equity dont plus de 16 ans chez Paris Orléans, holding cotée du groupe Rothschild, a rejoint Cohen Brothers il y a 2 ans et nous explique les spécificités de cet agent de placement.

Quelle est l'histoire de Cohen Brothers?

Cohen Brothers a été créé en 2007 par Robert et André Cohen,

- Robert apportant son expérience dans la levée de fonds comme dirigeant de Deutsche AM France et Schroder Investment Management International entre autres,
- André son expertise en matière de M&A dans des maisons renommées comme Intercontinental Hotel Group, Wasserstein Perella et Barclays BZW.

Le groupe s'appuie aujourd'hui sur 7 bureaux dans le monde :

- en Europe: Paris (Robert, Raoul et Florence), Copenhagen (Nathan), Stockholm (Filip), Madrid (Alex) et Amsterdam (Dirk),
- au Moyen-Orient: Tel-Aviv (André),
- aux Etats-Unis: Boston (Natasha).

Quelles sont les principales activités de Cohen Brothers?

Cohen Brothers est une boutique internationale, experte en :

- **Placement de fonds d'investissements** des meilleurs gérants de capitaux dans le monde sur les stratégies private equity, infrastructure, immobilier, private debt ou long only (UCITS),

- **Conseil en solutions de fonds d'investissements sur mesure**, gestion sous mandat discrétionnaire ou conseillée, par appel d'offre public ou privé, fonds parallèles, fonds dédiés, white label,
- **Recherche de contreparties pour des fonds secondaires et co-investissements.**

Cohen Brothers a une clientèle professionnelle exclusivement. La société travaille ou a travaillé avec des leaders mondiaux (Capital Dynamics ou Amundi), régionaux (Graycliff Partners, SL Capital Partners) ou nationaux (LBO France).

Comment Cohen Brothers se démarque-t-il par rapport à d'autres leveurs de fonds?

Son grand nombre d'implantations en Europe, aux Etats-Unis et au Moyen-Orient, une équipe de vente composée de seniors expérimentés (plus de 150 ans cumulés), ayant un historique de relations avec des investisseurs de long terme, formée auprès de grands noms de la finance et son business model entrepreneurial, différencient Cohen Brothers de ses compétiteurs et lui donne un avantage significatif. Plus d'informations sur www.cohenbrothers.eu.

Pourquoi des fonds de PE utilisent vos services?

Beaucoup de LP sont aujourd'hui plus sélectifs, se concentrent sur les fonds performants de leur portefeuille et recherchent des expertises spécifiques. Cohen Brothers permet à des gérants de

fonds d'entrer en contact avec les LP les plus appropriés à leur stratégie d'investissement qu'ils ne pourraient pas trouver directement localement (investisseurs institutionnels, banquiers privés, family offices, fonds de pensions, fonds souverains). Ces gérants peuvent couvrir de nombreux marchés géographiques, voire le monde entier, en s'adressant à un seul agent de placement comme Cohen Brothers, ce que peu de concurrents ont la capacité de faire.

Des gérants déjà connus n'ont pas besoin d'être aidés dans leur pays d'origine mais s'ils souhaitent élargir leur base d'investisseurs à d'autres zones géographiques, le recours à un agent comme Cohen Brothers qui dispose de réseaux locaux, est justifié.

En conclusion, et pour rebondir sur le dossier Private Equity du magazine du CPF, j'insiste sur la pertinence du PE comme classe d'actifs alternative aux marchés boursiers volatils et obligataires peu rémunérateurs. Le PE finance la croissance des PME, la création d'emplois dans ces PME tout en offrant une rémunération nette supérieure à celle des autres classes d'actifs pour l'investisseur qui l'aborde de façon sélective et diversifiée, donc peu risquée.

JVAVOCATS



Jean Vincensini
Avocat à la Cour

Quel avocat 2.0 ?

ROBOT OU PARTENAIRE FLEXIBLE ET RÉACTIF

**POUR ACCOMPAGNER LE CHANGEMENT ET METTRE EN PLACE DES SOLUTIONS INNOVANTES ET PÉRENNES, QUEL EST L'AVOCAT DU XXI^E SIÈCLE ?
JVAVOCATS MISE SUR L'HUMAIN.**

Dans l'effervescence de ce début de siècle, de nouveaux acteurs apparaissent. Start-ups, entreprises innovantes ou d'utilité sociale ou encore regroupement d'entreprises existantes pour mieux affronter les défis à venir.

La crise financière a profondément modifié les circuits de financements des entreprises et la protection sociale est en pleine mutation. La désintermédiation et la raréfaction des subventions publiques transforment également le paysage capitalistique et non capitalistique de l'économie.

Les données deviennent une richesse, leur production et leur contrôle s'informatisent. Cette information plus lisible est accompagnée d'un renforcement des dispositifs de reporting et de contrôle obligatoires et d'une diversification des référentiels (fiscal, comptable, IFRS, prudentiel...).

Pour les entrepreneurs, associations et investisseurs, ces transformations constituent autant de nouveaux paramètres, éloignés du cœur de leur activité, qui sont susceptibles d'impacter leur situation personnelle et celle de leur entreprise ou de leur projet.

Ces acteurs sont confrontés à des changements de statuts, de taille ou de structure financière dont la dimension

juridique et fiscale est à la fois complexe et consommatrice de temps.

Dans ce contexte, le rôle de l'avocat évolue lui aussi. Il s'agit moins d'expliquer le droit que de comprendre les nouveaux enjeux pour apporter des solutions complètes et pérennes, adaptées aux contraintes opérationnelles de nos clients, et les assister pour conduire ces projets jusqu'à leur terme.

Association flexible d'indépendants, JVAvocats tente de donner du sens à l'expertise en répondant à ces besoins. Une relation de confiance, fondée sur le partage des connaissances entre l'avocat et son client, permet de mieux identifier les options juridiques et fiscales et d'en tirer le meilleur parti.

« Bien informé des pratiques de l'administration et des évolutions de place, nous proposons des solutions pluri-disciplinaires innovantes et techniques aux grands groupes et investisseurs et des solutions sophistiquées et sur mesure aux entrepreneurs. »

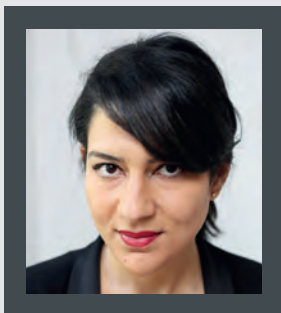
Capable de constituer ou d'intégrer des équipes « projet », le cabinet est en mesure de rendre un service de qualité, avec une

grande réactivité et des tarifs attractifs, grâce à sa géométrie variable qui permet des frais de fonctionnement limités.

Ainsi, nous avons assisté une entreprise cotée à structurer son information fiscale et à couvrir ces aspects dans les actes de cession d'un groupe établi dans 6 pays. Nous avons également permis à un investisseur institutionnel, grâce à une restructuration préalable, d'investir dans un groupe d'écoles. Enfin, en tant qu'experts techniques, nous avons assisté une start-up pour lever une centaine de milliers d'euros auprès de particuliers puis pour constituer l'entité juridique correspondante.

En contact avec les autorités de tutelle du secteur financier, nous alertons régulièrement nos clients sur les points d'actualité et les accompagnons au quotidien, tant pour mettre en place de nouvelles normes que pour les travaux récurrents portant sur la production, le reporting et le contrôle des données fiscales.

Si les outils et référentiels changent, l'humain demeure. En toute indépendance, avec honnêteté et sincérité, nous cherchons à comprendre les exigences, outils et environnements pour fournir les solutions les mieux adaptées et mériter ainsi la confiance de nos clients. N'est-ce pas cela finalement l'avocat du XXI^e siècle ?



Protéger l'échange de documents confidentiels

UN ENJEU MAJEUR

Pas besoin d'être un géant pour se distinguer sur le marché de la sécurisation des échanges de documents confidentiels. Proximité, agilité et services sur-mesure sont la clef de la réussite. C'est le cas de la société DiliTrust, créée en 2009, et qui s'adresse aux banquiers et avocats d'affaires pour concurrencer les principaux players américains. Explications avec Nazira David, Responsable Business Unit.

Votre entreprise est jeune, comment s'est-elle fait un nom sur un marché occupé par de nombreux acteurs ?

Nous avons misé sur le fait d'être plus proches de nos clients que ne le sont nos concurrents, du fait de notre situation géographique, à Paris, avec un support client 7j/7, plutôt que des *call centers* à l'autre bout du monde. Nous proposons des formations sur site à Paris ou en région parisienne. Nos serveurs sont également situés à Paris. Un autre élément phare, notre interface, qui ne nécessite aucune formation. Enfin, nous sommes tout simplement moins chers que nos concurrents, et offrons une remise de 20% si la proposition de l'un d'eux s'avère être supérieure à la nôtre.

Qui sont justement vos principaux clients ?

Nous comptons parmi nos clients des banquiers d'affaires, des avocats d'affaires, des responsables juridiques et financiers pour des opérations de fusions-

acquisitions, cessation d'activité, levée de fonds ou liquidation judiciaire. Les groupes pharmaceutiques et de biotechnologies font également appel à nos services. En effet, les entreprises de ce secteur échangent régulièrement des documents sensibles, notamment pour des résultats de tests cliniques. Nous travaillons également beaucoup sur des cas de transactions immobilières, sur des cessions de groupes hôteliers ou de groupes d'immeubles. Enfin, la loi oblige toutes les sociétés de plus de 300 salariés à mettre en place des bases de données uniques, nécessitant l'ouverture d'une *data room* pour assurer la mise en place de toutes leurs instances représentatives.

Quels enjeux majeurs identifiez-vous aujourd'hui pour une société comme la vôtre ?

- **Assurer la complète sécurité des données** : les projets dont nos clients nous confient la documentation ont généralement un caractère confidentiel. C'est d'ailleurs pour cette raison qu'ils choisissent de passer par une *data room* plutôt que par d'autres solutions en ligne de type « cloud ». DiliTrust doit donc offrir un niveau de sécurité maximal.
- **Avoir un support performant**, afin de permettre aux clients et utilisateurs de DiliTrust de se concentrer uniquement sur leurs projets. Il est donc nécessaire de disposer d'un service client réactif et accessible en permanence pour aider à la mise en place des *data rooms*, au

chargement des documents, à la gestion des droits d'accès au quotidien, ainsi qu'aux formations individuelles et aux exports sur CD.

- **Disposer d'un outil adapté**, avec des fonctionnalités en adéquation avec les besoins des clients (reportings en temps réel, gestion des droits différenciée, prise en compte des différents formats de documents, etc.), tout en restant intuitif et simple d'utilisation.

Qu'est-ce qui a changé en quelques années dans le processus de sécurisation ?

Autrefois, il existait des *data rooms* physiques, dans une pièce. C'est là que se rencontraient les acteurs de fusions, enfermés, pour y éplucher des documents, étudier les cas. Aujourd'hui, nous sommes entrés dans l'ère de la *data room* virtuelle, ultrasécurisée, où chaque action est extrêmement suivie. Le niveau de sécurité a été considérablement revu à la hausse.

Pourquoi la sécurité est-elle devenue un enjeu aussi central pour vos clients ?

La sécurité a toujours été un enjeu primordial pour ces types d'opérations (M&A, recherches pharmaceutiques, liquidations judiciaires...), mais aujourd'hui cela est encore plus vrai puisque la liste des entreprises ayant subi un piratage ne cesse de s'allonger. Certaines d'entre elles ont d'ailleurs du mal à s'en relever.



Michèle Formagne

MFCONSULTING, MET SON EXPÉRIENCE PROFESSIONNELLE AU SERVICE DE VOTRE BANQUE.

«Des compétences pluridisciplinaires acquises dans des postes à responsabilités, et dans des missions d'audit et de consulting.»

Pouvez-vous présenter votre activité ?

J'utilise les savoir et savoir faire acquis pendant plus de 35 ans dans le monde bancaire dans les domaines finance, comptabilité, audit et risques.

Je suis consultant et formateur, en particulier dans deux Master « Risques et Finance ».

Je participe à des groupes de travail au Centre des Professions Financières, et je suis en charge de la commission « Consolidation et informations financières » de l'Association des Directeurs Comptables d'Etablissements Financiers.

Je rédige des ouvrages et des articles spécialisés.

Quelles expériences ont été les plus significatives ?

J'ai eu la chance de travailler sur des sujets multiples, d'abord en tant qu'auditeur de banques telles qu'Indosuez et la BNP, puis par exemple en tant que Directeur du contrôle lors de la mise en œuvre du Règlement 97-01 sur le contrôle interne.

Si je devais sélectionner les principaux temps forts de ma vie professionnelle en tant que salariée, je citerais le contrôle d'une salle de marchés, qui ne s'apprend vraiment que sur le terrain, ainsi que ma

participation à la Fédération Bancaire Française au lobbying technique concernant Bâle II et l'adoption des IFRS par l'UE, avec, déjà, les débats sur la « fair value ».

Et qu'en est-il de vos expériences en tant que consultant ?

De nombreux sujets: mise en œuvre des normes IFRS dans une banque de groupe, apport d'expertise à la Cour des comptes pour l'audit des instruments financiers gérés par l'Agence France Trésor, montage du dossier Banque de France pour la création d'un établissement de paiement américain, mise en place d'une fonction « conformité » et élaboration de procédures de lutte anti-blanchiment, cadrage de la méthodologie de mesure risques/rentabilité de l'activité retail d'un grand groupe bancaire, application comptable des normes IFRS à la gestion ALM d'une grande banque de réseau, analyse des impacts des normes IFRS 9 et Bâle III, rédaction de cahiers des charges comptables de projets de titrisations complexes.

Quelles sont les priorités actuelles d'intervention ?

Les banques doivent faire face sans cesse à la mise en application de nouveaux textes prudentiels et comptables, dans des délais très courts.

Deux exemples : le coefficient de liquidité dit à long terme, et IFRS 9, dont les calendriers se chevauchent.

Les équipes internes ont besoin d'apports extérieurs temporaires, capables de s'intégrer.

Avez-vous déjà effectué des missions dans ce type de contexte ?

Oui, et je pense pouvoir dire que je n'ai eu aucune difficulté d'intégration.

Il importe que le rôle et les pouvoirs du consultant soient parfaitement définis et diffusés.

Vis-à-vis des équipes en place, et à quelque niveau que ce soit, il est nécessaire d'avoir pour seul objectif l'efficacité.

Selon les cas, j'ai agi en tant que chef de projet, ou bien en tant qu'expert technique d'un chef de projet interne.

Un point majeur est d'expliquer au moyen de notes et au cours des points d'avancement les options et les impacts techniques des différentes étapes du projet.

Les décisions appartiennent aux hiérarchies internes.

Quels sont vos atouts par rapport à vos concurrents ?

J'ai choisi le statut d'entrepreneur individuel, je n'ai pas de frais de structures, ce qui me permet de pratiquer des prix très compétitifs.

Je dispose de références significatives que je tiens à la disposition des responsables qui envisageraient de me confier une mission.

Enfin, je peux travailler en sous-traitance d'autres cabinets.



Bernard Bossu

Président
d'Optimum Convergence

Optimum Convergence

www.optimumconvergence.eu

Quels sont les domaines d'expertise d'Optimum Convergence ?

L'agilité et la capacité à s'adapter à un environnement complexe en perpétuelle mutation conditionnent l'évolution des entreprises.

Fondée par Bernard Bossu, Optimum Convergence répond aux besoins des entreprises, en visant la convergence de 3 objectifs :

- la maîtrise des risques
- la performance opérationnelle et financière
- la conformité aux meilleures pratiques.

Diplômé de l'ESCP Europe et de HEC Executive MBA, Bernard Bossu a 30 ans d'expérience professionnelle. Il a créé et dirigé des Directions de l'Audit interne, du Contrôle interne, de la Conformité et du Contrôle financier en environnements français et internationaux. Il a l'expérience du conseil dans ces domaines, en France et à l'étranger, ainsi que de la coordination de relations avec les autorités régulatrices (ACPR, AMF).

En France et à l'étranger, il forme des équipes à la maîtrise des risques et aux IFRS.

Ancien élève de l'Ecole navale, Bernard Bossu est auditeur de l'IHEDN.

Optimum Convergence construit des solutions personnalisées répondant aux besoins de vision transversale des entreprises et institutions.

Quels sont les types de missions d'Optimum Convergence ?

Pour répondre aux besoins des entreprises, Optimum Convergence apporte son expertise dans 3 domaines :

Gouvernance

- Accompagner les Directions métiers, la Direction générale, le Comité d'Audit pour renforcer le processus de prise de décisions en ligne avec la culture de l'entreprise
- Accompagner les opérationnels et les dirigeants pour optimiser le processus de production du reporting intégré.

Audit interne

- Accompagner le groupe pour définir la stratégie d'audit interne et construire le plan d'audit interne
- Renforcer l'Audit interne dans ses missions, notamment pour l'audit des prestations essentielles externalisées
- Suivre les recommandations des rapports d'audit.

Gestion des risques et conformité

- Construire et optimiser la cartographie
- Assurer la cohérence maîtrise des risques/contrôle interne

- Renforcer les Directions métiers, notamment dans le cadre de Bâle III pour les groupes bancaires et de l'ORSA de Solvabilité II pour les groupes d'assurance
- Piloter un projet de digitalisation des processus en accompagnant au changement.

Quelle est la valeur ajoutée d'Optimum Convergence ?

Sa valeur ajoutée repose sur :

- une approche globale des problématiques des groupes, des organisations en réseau, en France et à l'international
- des interventions qui vont de la conception au déploiement opérationnel, grâce au pilotage de projets et à l'accompagnement au changement
- une capacité à assurer des missions de management de transition dans ses domaines d'expertise
- une capacité à intervenir aux différents niveaux de l'entreprise, clé de la conduite du changement
- une pratique du partenariat avec des acteurs du conseil pour répondre au mieux aux besoins des entreprises.

bernard.bossu@optimumconvergence.eu



Un leader mondial de la donnée financière, SIX Financial Information,

occupe une place prédominante, au niveau mondial, dans la fourniture de données financières et de services à valeur ajoutée à destination du secteur de la gestion d'actifs et de fortune. Intégrée en temps réel à partir de 1 500 sources de par le monde – couvrant les principales places financières – l'information de SIX est composée de données de référence, de données de marché, d'Opérations Sur Titres, de données réglementaires et de prix sur plus de 20 millions d'instruments. Avec des bureaux implantés dans 23 pays, SIX combine les avantages d'une présence locale à une dimension internationale, offrant ainsi aux spécialistes financiers des services de données complets pour l'asset servicing et le Back-Office, le Middle-Office, le conseil en investissements, l'administration de fonds et la gestion de portefeuilles.

Financial Information est l'un des quatre domaines d'activité de SIX qui offre au niveau international des services de qualité dans les domaines du négoce et du règlement de titres, des transactions de paiement et de l'information financière.

SIX gère l'infrastructure de la place financière suisse et offre aux acteurs

financiers du monde entier une gamme de services complète dans les secteurs du négoce et du règlement de titres, de l'information financière et du trafic des paiements. L'entreprise appartient à ses utilisateurs (environ 140 banques de tailles et d'orientations très diverses).

Avec quelque 4000 collaborateurs et une présence dans 25 pays, son résultat d'exploitation a atteint en 2015 plus de 1,8 milliard de francs suisses et un bénéfice du groupe de 713,7 millions de francs suisses.

« Forte de plus de 85 ans d'expérience dans la fourniture de données de référence et de marché de haute qualité, »

SIX, grâce à une collaboration entre ses experts "compliance" et des partenaires d'envergure mondiale, vous propose du contenu et des services complets en matière de conformité. Nous couvrons plus de 50 réglementations nationales et internationales. SIX Financial Information aide ainsi les institutions financières à se doter d'une gestion plus solide et plus systématique s'agissant du risque et des exigences de conformité. Ses services permettent aux professionnels du secteur

de maîtriser leur exposition financière et d'afficher la transparence requise par les investisseurs et les autorités réglementaires, quelle que soit la juridiction fiscale ou le périmètre d'instruments concernés.

Les réglementations évoluent, les informations à jour doivent être collectées dans des rapports officiels avant d'être mises en œuvre rapidement dans des environnements de back- et middle-office complexes et doivent couvrir en permanence les exigences réglementaires en place dans un contexte opérationnel mondial. C'est pourquoi SIX travaille de concert avec nombre d'institutions financières de toute taille pour répondre à leurs besoins en matière de risque et de conformité. SIX est efficace dans ce domaine parce qu'elle innove, qu'elle siège dans des comités réglementaires mondiaux et qu'elle a noué des partenariats avec des fournisseurs de contenu financier spécifiques.

SIX propose ainsi à ses clients un accès aux données relatives au risque et à la conformité par le biais d'écrans de visualisation, de services de livraison de données de référence et de services de pricing et de valorisation.



Interview de Sabine Leboulanger,

PRÉSIDENTE FONDATRICE DE SLB Partner

Quelle vision portez-vous sur le secteur de l'assurance ?

Nous assistons à une transformation en profondeur de ce secteur, qui se manifeste à la fois dans un mouvement de restructuration du marché mais également de refonte de ses offres. Cette mutation est la conséquence directe de plusieurs phénomènes : crise économique, réchauffement climatique, mondialisation et autres évolutions sociétales comme le vieillissement et la révolution numérique.

Quels sont les impacts de tous ces changements ?

Leurs effets cumulés impactent les modes de vie et les besoins de protection des assurés, ce qui entraîne l'apparition d'une nouvelle demande. Elle va provoquer un aménagement des offres, ce qui modifiera la structure des passifs du bilan des assureurs. Le profil de leurs actifs va aussi se transformer en raison de nouveaux gisements de croissance qui émergent de ces changements.

Viennent enfin les réformes réglementaires comme Solvabilité 2, qui rajoutent un degré de complexité et sont très coûteuses à mettre en place. Elles n'impactent pas seulement le bilan de l'entreprise et ses fonds propres, elles entraînent également des évolutions de la gouvernance, de l'organisation et des process.

A quels défis majeurs sera confronté ce marché dans les années à venir ?

Les leaders de demain seront ceux qui auront su s'adapter et réinventer le marché en anticipant les nouveaux besoins, tout en faisant évoluer la gestion de leurs risques et leur pilotage économique. Je vois trois grands défis :

- Adapter l'offre et la recentrer sur le véritable besoin, dans une approche plus holistique des garanties et d'intégration de services
- Conduire des réformes organiques structurelles, pour rendre l'organisation plus agile tout en intégrant de manière efficiente la gestion des risques au pilotage de l'entreprise
- Fédérer les différentes natures d'acteurs dans l'intérêt commun de l'ensemble du secteur

En quoi votre cabinet peut-il aider les différents acteurs ?

Fondamentalement orienté vers l'avenir, SLB Partner fournit un conseil sur-mesure et accompagne les transformations. Le point de jonction entre celles du métier et Solvabilité 2 posant la question de la création de valeur.

Comment voyez-vous les impacts de Solvabilité 2 ?

Au delà de certains calibrages à revoir, Solvabilité 2 interroge en profondeur l'entreprise sur la gouvernance de ses risques et la performance de son modèle économique. Sa mise en œuvre nécessite d'adopter une approche systémique, rigoureuse et pragmatique, à partir de ses activités, sa structure, sa stratégie, son

contexte et ses risques. C'est l'opportunité pour chaque acteur de reconsidérer son ADN tout en se projetant vers l'avenir, grâce à une prise de recul sur son profil actuel pour identifier les leviers de croissance.

On parle beaucoup de l'ORSA. Quel est son rôle ?

L'ORSA ou EIRS « évaluation interne des risques et de la solvabilité », est un processus qui embarque finalement toutes les composantes de l'ERM dans une dynamique d'amélioration continue. Il s'agit d'évaluer le besoin en fonds propres, tout en considérant l'efficacité de la gouvernance et de l'organisation pour mieux connaître et maîtriser tous les risques. Bon nombre d'acteurs l'ont d'abord vu comme un exercice purement calculatoire. Or la valeur ajoutée de l'ORSA réside dans sa connexion au pilotage stratégique et opérationnel. Toute la difficulté consiste à établir les bons liens dans une cohérence d'ensemble, pour en faire un outil de pilotage stratégique. Le marché a encore fort à faire.

« Un accompagnement conseil sur-mesure pour relever les défis posés par la mutation du secteur de l'assurance »

Ethique
 Reconnaissance
 Honorabilité
 Confiance
 Notoriété
 Inter-professionnalité
 Formation
 Experts
 Ethique
 Notoriété
 Fidélité
 Conseil
 Compétence
 Référence
 Indépendance
 Experts
 Ecoute
 Normes
 Fiabilité

Syndicat professionnel
créé en 1957



Chambre Nationale
des Conseils Experts Financiers

22, rue de Longchamp - 75116 Paris
Tél. : 01 56 26 06 01 - Fax : 01 56 26 06 03

www.cncef.org



Chambre Nationale
des Conseillers
en Investissements
Financiers



Chambre Nationale
des Conseils Intermédiaires
en Opérations de Banque