

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#12
Juin 2017
ISSN 2431-2460



DE L'ÉCONOMIE



PERSONNALITÉ

Thierry DEREZ,
Président-Directeur général de Covéa

DOSSIER SPÉCIAL

L'ÉPARGNE DOIT-ELLE SAUVER
LES ÉTATS OU L'INVESTISSEMENT ?



Centre des

**Professions
Financières**

www.professionsfinancieres.com

Avançons ensemble pour construire l'Épargne Salariale et Retraite qui vous ressemble.



Amundi ESR, expert au service de votre politique d'avantages sociaux

- Des solutions conçues pour dynamiser vos plans d'épargne salariale, retraite et votre actionnariat salarié.
- Un accompagnement complet : ingénierie financière et sociale, benchmarking, tenue de comptes, conseil stratégique, formations.
- 40 ans d'expertise au service des entreprises.

En savoir plus : amundi-ee.com

LA CONFIANCE
ÇA SE MÉRITE

Amundi

ASSET MANAGEMENT

Éditorial

Le montant de l'épargne française est particulièrement significative. C'est ce que rappelle **André MASSON**, *Directeur de recherches au CNRS*. « Surabondante », cette épargne est cependant mal orientée, trop vers l'immobilier alors qu'elle devrait plus largement contribuer aux investissements productifs. La solution qu'il préconise est notamment de limiter les droits de succession sur les actifs liés à des investissements productifs.

C'est également la recommandation de l'Association Française de la Gestion financière (AFG) qui, dans ses préconisations sur « la fiscalité de l'épargne » milite pour « remettre la fiscalité à l'endroit » afin de privilégier fiscalement les placements longs, notamment en actions, constitués en vue de la retraite, par rapport aux produits d'épargne courts, en instaurant une « clause de l'épargne la plus favorisée », c'est à dire « bénéficiant des meilleurs régimes IR, IS, ISF et droit de successions existants ».

Bernard Louis ROQUES, *General Partner de Truffle Capital*, insiste, quant à lui, sur le nécessaire apport complémentaire des capitaux des start-up pour qu'elles puissent grandir plus vite et ne pas être revendues prématurément. La solution préconisée par Bernard Louis ROQUES est de drainer 2% de l'assurance-vie (dont il rappelle qu'elle représente 40% de l'épargne des Français soit 2 000 Mds € détenus par 7 millions de personnes) vers le capital-innovation pour dopper la croissance, les rendements et les créations d'emplois. **Olivier MILLET**, *Président de l'AFIC* déplore également que les unités de compte ne puissent s'investir que dans une part très limitée dans des véhicules de capital-investissement.

Cependant le **rapport ACPR / Banque de France** des « chiffres du marché français de la banque et de l'assurance » présente des éléments d'évolution plutôt encourageants. Ainsi, fin 2015, même



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

si 66,3% des 2 041 milliards d'actifs sont des obligations et autres titres à revenus fixes, les actions occupent tout de même une part assez significative bien que moins importante que l'actif des organismes avec 13,4%. Mais surtout, côté collecte, le rapport montre un fort dynamisme des contrats en unités de compte qui ont capté 52% de la collecte nette en 2015 (11,4 Mds € et +91%) alors que ces contrats en UC ne représentent encore que 17,3% des encours de provisions techniques. En 2015, la collecte nette sur les contrats en euros a chuté de 23%.

Cette situation inédite s'explique par la recherche de placements plus rentables par les épargnants, dans un contexte de taux d'intérêt très bas (donc de rendements plus faibles sur les contrats en euros). Elle est adaptée à une situation où chaque euro collecté sur un contrat en euro est réinvesti dans des obligations dont le rendement est proche de zéro, amoindrissant ainsi la capacité des assureurs à distribuer du rendement dans le futur.

Les taux bas auraient-il donc le pouvoir de « réconcilier les épargnants français avec l'économie réelle » ? pour reprendre le titre de l'article de **Paul YOUNES**, *Directeur Général de l'UFFB* qui rappelle que nos épargnants n'aiment pas le risque mais que pour faire évoluer les choses, il s'agirait de « réhabiliter l'économie aux yeux des Français » en passant par une meilleure « éducation économique » de nos concitoyens et ce, dès l'école. Cette volonté pédagogique est également un point majeur de l'article de **Claire CASTANET**, *Directrice des relations avec les épargnants à l'AMF*, qui présente la genèse de la « semaine de l'épargne salariale » comme un dispositif destiné à mieux connaître l'épargne salariale afin de favoriser des usages plus cohérents avec l'objectif d'épargne de long terme des particuliers. ■



Editorial

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

Dossier

- 05** | Thierry DEREZ, Président
Directeur Général de Covéa
Politique d'investissement
- 07** | Claire CASTANET, Directrice des
relations avec les épargnants de
l'Autorité des Marchés Financiers
(AMF)
La semaine de l'épargne salariale
- 11** | Stéphane HUILLET, Membre
Administrateur du CNCEF
*L'épargne salariale mécanisme
vertueux au service de l'économie*
- 13** | Agnès BRICARD, Présidente
d'Honneur du Conseil Supérieur de
l'Ordre des Experts-Comptables
et Directrice Scientifique du
Guide du Routard du financement
d'entreprise
*Orienter l'épargne vers les
entreprises*

- 17** | Stéphane FANTUZ, Président de la
CNCIF
Les Français et l'épargne
- 21** | Jean-François BOULIER, Professeur
Associé à l'ISFA
Un épargnant averti en vaut deux
- 23** | Paul YOUNÈS, Directeur Général
de l'Union Financière de France
Banque
*Réconcilier les épargnants français
avec l'économie réelle*
- 25** | André MASSON, Directeur de
recherches au CNRS, Directeur
d'Études à l'EHESS et Membre de
l'École d'Économie de Paris
*Les droits de succession ont-ils un
avenir ?*
- 27** | Victor POIRIER, Chargé d'Études à
l'Institut Montaigne
*Retraites : pour une réforme
durable*
- 31** | Philippe-Nicolas MARCAILLOU,
Managing Director à BRED Banque
Populaire, Auteur de *Defined
Benefit Pension Schemes in the
UK - Asset & Liability Management*
(Oxford University Press 2016)
*Royaume-Uni : un marché des
retraites de 2 200 Mds € d'actifs*
- 33** | Marie-Agnès NICOLET,
Présidente de Regulation Partners et
du Club des Marchés Financiers
*Bénéficiaires de contrats
d'assurance-vie*
- 35** | Aurélie FARDEAU, Chef du Service
Placements Financiers du Magazine
Mieux Vivre Votre Argent
*Mesure de blocage de l'assurance-
vie : l'arbre qui cache la forêt*
- 37** | Jean-François FILLIATRE,
Fondateur Quesaco, Directeur
éditorial Marchés Gagnants et
Chroniqueur BFM Business
Ni les États ni l'investissement !



- 39 |** Michel ROLLIER, Président de l'Association Nationale des Sociétés par Actions (ANSA)
L'urgence de refondre la structure de la fiscalité du capital pour relancer l'actionariat
- 43 |** Gabriela GUBLIN-GUERRERO, Économiste à l'AFG et Thomas VALLI, Directeur des Études économiques à l'AFG
Mettre la capacité d'accumulation des patrimoines financiers au cœur de la politique de l'épargne
- 45 |** Bruno LESCUYER, Président de la société de conseil en stratégie et opérations financières, FIDATO Ancien Dirigeant de Compagnies d'Assurance
L'épargne doit-elle sauver les États ou l'investissement ?
- 48 |** Olivier MILLET, Président de l'Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC)
Une meilleure orientation de l'épargne au service des entreprises
- 51 |** Christophe BAVIÈRE, Président de la Commission Capital-Investissement de l'AFG
L'urgence du financement des PME
- 56 |** Bernard Louis ROQUES, General Partner & co-Founder at Truffle Capital
De l'épargne à l'innovation
- 59 |** Fabrice PESIN, Président de l'Observatoire du Financement des Entreprises
Le financement de la transmission des TPE et PME
- 63 |** Jean-Jacques PERQUEL, Président de l'Académie de Comptabilité et Président du Groupe de Travail Finance du Centre des Professions Financières
TRUMP et l'investissement à long terme
- 65 |** Olivier MOUSSON, Président de la Société d'Encouragement pour l'Industrie Nationale
Redonnons le sourire à la France !

Sélection livre du CPF

- 69 |** Philippe TIBI, Professeur de Finance à l'École Polytechnique & Sciences Po Paris, Président d'Honneur et Membre du Conseil – AMAFI et Francis KRAMARZ, Directeur, Centre de Recherche en Économie et Statistique, Professeur à l'ENSAE, Professeur Associé à l'École POLYTECHNIQUE
« Plus de marché pour plus d'État ! »

Vie du Centre

- 73 |** LYON 2017 2^{ème} Colloque régional du Centre des Professions Financières
- 74 |** À propos de Lyon Place Financière et Tertiaire
- 75 |** Une Place Financière et Tertiaire régionale forte

Tribune Libre

- 79 |** Michel PÉBEREAU, Président du Centre des Professions Financières
House of Finance, 7 Mars 2017
- 83 |** Patrice RENAULT-SABLONNIÈRE, Président du Cercle des Membres au Centre des Professions Financières
Billet d'humeur
- 84 |** Olivier BABEAU, Professeur à l'Université de Bordeaux et Vice-Président de la Fondation Concorde
De la difficulté d'évaluer l'homme politique



DEPUIS LA LOI ECKERT, LES BANQUES NE PRENNENT PAS DE RISQUES. ELLES NOUS APPELLENT.

Expert reconnu sur le marché de l'enquête civile depuis près de 15 ans, CREDDDEL a mis, depuis l'entrée en vigueur de la loi Eckert, son expertise-métier au service des banques et établissements financiers pour localiser les titulaires des contrats et comptes inactifs. Chez CREDDDEL, une équipe dédiée est à votre service pour retrouver et valider l'information qui vous sera nécessaire.



Politique d'investissement



Thierry DEREZ,
Président Directeur
Général de Covéa

La nouvelle réglementation prudentielle du secteur de l'assurance (Solvabilité 2) est en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2016. Quelle analyse faites-vous, après ces premiers mois, de sa mise en œuvre ?

Thierry DEREZ : Il est évidemment un peu tôt pour en tirer un bilan définitif, mais on peut néanmoins faire quelques premiers constats. Sur un plan quantitatif, en premier lieu, on peut observer que cela n'a pas été le bouleversement annoncé il y a quelques années : la quasi-totalité des acteurs passent largement la barre de l'exigence de capital requise (SCR). Cela provient en partie des aménagements et mesures transitoires introduites dans la dernière phase de la négociation. Sur un plan qualitatif, on s'aperçoit en revanche de la lourdeur de certaines exigences, en matière de gouvernance ou de *reporting*.

Solvabilité 2 vise à mettre la gestion des risques au cœur de l'entreprise. Ces évolutions de gouvernance et de reporting, que vous décrivez, n'en sont-elles pas la conséquence nécessaire ?

T.D. : L'intention de départ est, comme souvent, louable mais sa mise en œuvre peut aboutir

à des effets pervers. Si on prend l'exemple du reporting, l'ambition des pouvoirs publics était notamment de responsabiliser les conseils d'administration en leur demandant de valider un grand nombre de rapports, ou de choix de modélisation. C'est évidemment en soi parfaitement légitime. Mais cela conduit nécessairement à réduire parallèlement le temps consacré, par ces mêmes conseils, à l'analyse des activités opérationnelles. Il peut donc en résulter une perte de compréhension des enjeux économiques de l'entreprise.

Vous formulez certaines critiques sur Solvabilité 2. Quels sont les aménagements qui vous sembleraient les plus nécessaires ?

T.D. : J'observe que les pouvoirs publics, eux-mêmes, semblent avoir des doutes sur la pertinence et la stabilité de ce cadre prudentiel, si j'en crois les nombreuses « clauses de revoyure » qui ont été prévues. Fondamentalement, ce modèle me semble porter en lui-même deux travers principaux : une foi quasi absolue dans les modèles mathématiques, dont les dernières années nous ont pourtant montré les limites, et des biais dans les incitations d'investissement. Ces biais pourraient à terme être préjudiciables au financement de l'économie, compte tenu du volume des actifs gérés par les compagnies d'assurance.

Quelles formes prennent ces biais dans les incitations d'investissement ? Faites-vous référence au traitement des obligations d'État ?

T.D. : L'absence de charge en capital associée à la détention des obligations souveraines est évidemment une anomalie qui saute aux yeux. Prétendre que les titres d'État sont des produits sans risque n'a pas de sens, chacun peut le constater. Mais d'autres calibrages sont également discutables, en premier lieu le traitement des actions : pour coller au



cadre théorique prédéterminé (choc à un an, avec un risque de faillite de 1 sur 200), on nie totalement les effets de retour à la moyenne qui sont pourtant bien documentés par la science économique. Ceci alors même que les assureurs sont, par essence, des acteurs de long terme qui peuvent supporter de la volatilité, en particulier les acteurs mutualistes. Je crois que l'on n'a pas mesuré les effets que cette logique court-termiste peut avoir dans le temps, que ce soit sur les rendements servis aux assurés-vie mais aussi pour le financement de l'économie. Ce dernier impact est d'autant plus important en France, où il n'existe pas de fonds de pension pouvant jouer ce rôle d'investisseur de long terme.

Des aménagements ont quand même été apportés, que ce soit en France (création de véhicules dédiés à l'assurance retraite qui échappent à Solvabilité 2) ou au niveau européen (recalibrage des infrastructures ou de la titrisation) ?

T.D. : Toutes ces mesures vont dans le bon sens, et doivent être saluées. Mais elles portent toujours sur une faible part de l'activité ou des actifs : leur effet reste donc assez marginal. La grande majorité des actifs des compagnies d'assurance restent soumis aux biais dans les incitations d'investissement que j'ai évoqués.

Appelez-vous alors de vos vœux à une nouvelle refonte du cadre prudentiel ? À Solvabilité 3 ?

T.D. : Non. Solvabilité 2 vient d'entrer en vigueur et il faut laisser les acteurs se familiariser avec ce nouveau cadre prudentiel, qui est loin de n'avoir que des effets négatifs. Mais il faut avoir le courage de réfléchir à des aménagements - notamment en termes de calibrage - pour en corriger certains travers, au-delà des corrections marginales que vous citez. Lorsque certains acteurs ont les fonds propres suffisants, et la possibilité d'accepter une certaine volatilité de leurs résultats, il n'est ni normal ni sain que la réglementation les dissuade d'avoir une stratégie d'investissement réellement de long terme.

La réglementation n'est qu'un des éléments qui fonde la politique d'investissement.

Comment analysez-vous, par ailleurs, l'impact du niveau des taux d'intérêt ?

T.D. : La politique d'investissement dépend, bien évidemment, prioritairement de l'analyse que l'on peut faire de la situation macro-économique. Elle est aussi, et particulièrement dans la période actuelle, une résultante de la politique monétaire et des conséquences que celle-ci peut avoir sur le niveau des taux d'intérêt.

La conjoncture actuelle, ça ne surprendra personne, est particulièrement complexe à gérer en matière de choix d'investissement. Cela est vrai en assurance-vie, où la baisse des taux remet en cause l'attractivité et la rentabilité des produits en euros. Mais cela l'est tout autant en assurance non-vie, puisqu'une partie conséquente du résultat dépend des produits financiers. Le niveau très bas des taux d'intérêt se conjugue au niveau élevé des marchés actions et immobiliers. Au total, la situation nécessite une extrême sélectivité dans les choix des placements ainsi qu'une grande pro-activité pour être en mesure de s'adapter rapidement à tout changement de la situation économique. Cette approche a permis à Covéa de limiter largement l'impact de la baisse des taux sur ses rendements financiers, au cours des dernières années.

Vous citez la spécificité des acteurs mutualistes ? Comment se traduit-elle en termes de politique d'investissement ?

T.D. : Les acteurs mutualistes n'ont, par définition, pas d'actionnaire à rémunérer, et sont donc souvent comparativement mieux capitalisés que le marché. Ils ne sont par ailleurs, pour la plupart, pas soumis aux normes IFRS. Ces différents effets font qu'ils peuvent pour certains accepter une plus grande volatilité de leur résultat que leurs concurrents. Cela a une traduction concrète dans la politique d'investissement. Pour reprendre l'exemple des actions, on observe que les acteurs mutualistes y consacrent une part de leur portefeuille d'actifs bien supérieure à celle du reste du marché. Cela est vrai pour Covéa mais également pour d'autres groupes mutualistes. Il serait très préjudiciable, à tout point de vue, que la réglementation nous contraigne à nous aligner sur une politique plus court-termiste. ■

La semaine de l'épargne salariale



Claire CASTANET,
Directrice des relations avec les épargnants de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF)

Une initiative de Place inédite ou comment avec son entreprise, devenir acteur de son épargne de long terme !

L'épargne salariale représente 123 milliards d'encours au 31 décembre 2016 et concerne 305 000 entreprises et plus de 10 millions de comptes¹.

81% des salariés détenant de l'épargne salariale sont convaincus que les dispositifs d'épargne salariale permettent de développer une épargne de long terme. En revanche, seul un détenteur sur deux s'estime capable de gérer son épargne salariale. Plus de 62% estiment ne pas connaître l'ensemble des caractéristiques de l'épargne salariale. Moins de la moitié d'entre eux connaissent les risques associés aux placements choisis, et les chiffres chutent lorsqu'il s'agit de connaître les possibilités d'arbitrage ou encore les frais associés. La moitié des détenteurs d'épargne salariale interrogés estiment que l'information reçue sur leurs placements est insuffisante.

Ces résultats issus de l'étude TNS Sofrès réalisée début 2016 à la demande de l'AMF, ont interpellé le régulateur. L'épargne salariale qui est un outil d'épargne de moyen et long-terme ne semble pas être suffisamment bien appréhendée pour pouvoir jouer le rôle effectif d'un dispositif d'épargne à part entière.

Les règles d'or de l'investisseur s'appliquent avant tout investissement : bien connaître sa situation financière, évaluer ses besoins et ses objectifs, identifier ses besoins de liquidité et son horizon de placement, y adapter ses placements à ces horizons, définir son niveau d'acceptation de risque, s'informer (lire le document d'information ou DICI), diversifier ses placements, les suivre régulièrement, épargner progressivement.

Chaque année, le salarié-épargnant

bénéficiaire de ces dispositifs, doit se déterminer au moment où les montants distribuables au titre de l'intéressement ou de la participation sont connus. Il lui faut comprendre les impacts de ses décisions : perception des sommes en espèces (au lieu de les investir) et son désavantage fiscal ou, versement sur le PEE ou sur le PERCO avec son avantage fiscal mais le blocage des sommes pour des durées respectives de 5 ans ou jusqu'à la retraite. Les règles de déblocage des sommes investies qui sont au nombre de 9 pour le PEE et de 5 pour le PERCO, doivent être accessibles et comprises. Fort de ces bons réflexes, le salarié peut alors devenir un véritable acteur de son épargne salariale.

L'épargne salariale est une épargne constituée avec l'aide de son entreprise. Elle accompagne les salariés dans leurs futurs projets financiers (PEE)² ou pour la préparation de leur retraite (PERCO)³. Elle peut aussi ouvrir la possibilité de devenir actionnaire de son entreprise, de participer à sa gouvernance (actionnariat salarié). **Employeur et représentants du personnel sont engagés pour proposer les meilleurs dispositifs.**

Elle est l'occasion de pratiquer l'investissement sur les marchés financiers, tout en bénéficiant d'avantages fiscaux avantageux et d'un abondement de la part de son entreprise. Cette habileté est sans doute à développer chez plus d'épargnants.

Car l'épargne longue, est une nécessité pour répondre aux futurs besoins des citoyens. Son développement contribuera à mieux faire face au recul des systèmes collectifs de retraite et de santé, mais aussi à l'allongement de la vie (personnelle comme professionnelle).

Or, l'AMF a constaté que 30% de cette épargne (hors actionnariat salarié) est investie sur des

1/ Chiffres de l'AFG communiqué de presse du 22 mars 2017

2/ PEE : Plan Épargne Entreprise

3/ PERCO : Plan Épargne Retraite Collectif



Fort de tous ces constats, s'imposait alors comme une évidence aux yeux du régulateur, la nécessité d'agir pour encourager une meilleure connaissance des dispositifs d'épargne salariale afin de favoriser des usages plus cohérents avec l'objectif d'épargne de long-terme des particuliers.

C'est ainsi que l'idée de créer **une semaine de l'épargne salariale** a vu le jour. Positionner cette semaine au moment où la majorité des entreprises communiquent sur les résultats de l'intéressement et de la participation, et juste avant la période de choix du salarié de monétiser ou d'investir ces sommes, est apparu comme la date la plus judicieuse. Il ne pouvait cependant s'agir que d'une initiative de Place. En effet, l'épargne salariale se situe aux confins du droit du travail et de la réglementation financière, elle comporte de nombreuses parties prenantes : l'entreprise (directions des ressources humaines et administrative et financière), le salarié, les organisations paritaires, les sociétés de gestion, les teneurs de compte, des associations représentant les actionnaires salariés,...

supports monétaires, donc de très court terme et aujourd'hui, à rendement négatif.

Avec une allocation effective des sommes sans cohérence suffisante entre l'objectif d'un placement de moyen et long terme, et un horizon d'investissement de fait de court terme, les épargnants se privent de la tendance haussière sur longue période des marchés actions. L'allongement de la durée de l'investissement diminue pourtant l'aléa ou le risque des marchés. Le rendez-vous annuel lié aux résultats du calcul de l'intéressement et de la participation, favorise mécaniquement un investissement individuel progressif et régulier, ce qui permet sur la durée de lisser les hauts et les bas des marchés financiers. Ainsi, l'AMF estime qu'une allocation d'actifs plus rationnelle permettrait collectivement aux épargnants français de générer un gain jusqu'à 600 M € par an. Si ces sommes étaient investies dans des entreprises françaises ou européennes, elles contribueraient à un meilleur financement de l'économie locale et donc à un meilleur développement économique et de l'emploi, une meilleure croissance.

La Direction Générale du Travail, le Trésor et l'AFG⁴ ont immédiatement répondu présents, entraînant avec eux l'ensemble de l'écosystème de l'épargne salariale, soit une trentaine de partenaires issus du monde des fédérations patronales et syndicales, des associations⁵, des sociétés de gestion et des teneurs de compte.

Le principe d'une démarche exclusivement pédagogique s'appuyant sur une **information neutre et objective** a fait l'unanimité. Trois piliers ont été définis : un site Internet ayant deux cibles : les salariés et les entreprises, relayé par le Portail de la Stratégie Nationale d'Éducation Financière Mes Questions d'Argent⁶, des événements partout en France tout au long de la semaine, et un lancement de la semaine conjointement par la Direction Générale du Travail, le Trésor, l'AFG et l'AMF par une conférence de presse le 22 mars 2017.

Cette première édition s'avère être un véritable succès, qui gagnera à s'inscrire dans la durée. ■

4/ AFG : Association Française de la Gestion financière

5/ ANDRH, CIES, CPME, DFCG, FAS, FINANSOL, FIR, FONDACT, MEDEF, La Finance pour tous

6/ L'opérateur de la Stratégie Nationale d'Éducation Financière est la Banque de France

NOUVEAU

AUSTRALIE • NOUVELLE-ZÉLANDE

DU 22 NOVEMBRE AU 10 DÉCEMBRE 2017 / AU DÉPART DE PARIS

Un voyage magnifique de Sydney à Auckland en compagnie de **Jérôme Moreau**, naturaliste, et **Jean-Charles Thillays**, directeur de croisière, à bord du **Celebrity Solstice**.



Croisières
d'exception



RENSEIGNEMENTS ET RÉSERVATIONS

Connectez-vous sur www.croisieres-exception.fr/professionfinancieres

Appelez au 01 75 77 87 48 Du lundi au vendredi de 9h30 à 13h et de 14h30 à 18h30

OFFRE SPÉCIALE

Offre réservée aux adhérents du Centre des Professions Financières : 300 € de réduction par personne pour toute réservation, soit le voyage à partir de 5290 €/pers.*

Renvoyez ce coupon complété à :

Croisières d'exception - 77 rue de Charonne - 75011 Paris

Mme M. Nom : _____ Prénom : _____

Adresse : _____

Code postal : _____ Ville : _____

Date de naissance : _____ Tél. : _____

Email : _____ @ _____

Vous voyagez seul(e) en couple

Oui, je bénéficierai d'une offre spéciale (- 300 € par personne) en cas de réservation

Conformément à la loi "Informatique et Liberté" du 6 janvier 1978, vous disposez d'un droit d'accès, de modification et de rectification des données vous concernant.





**DEMAIN
N'EST PAS
À VENIR.
RÉALISONS-LE
DÈS MAINTENANT.**

Nous utilisons notre capacité d'innovation et notre expertise sectorielle pour relever les plus grands défis de transformation des entreprises. Dès maintenant. Découvrez comment sur [accenture.fr](https://www.accenture.fr)

DEMAIN. DÈS MAINTENANT.

L'épargne salariale mécanisme vertueux au service de l'économie



Stéphane HUILLET,
Membre
Administrateur du
CNCEF

L'épargne salariale, spécificité française, regroupe des dispositifs générateurs de flux financiers qui, judicieusement investis contribuent aujourd'hui, certes modestement, à financer l'économie française (les encours en assurance-vie sont de 1 600 milliards alors qu'en épargne salariale ils ne sont que de 117 milliards).

Ces dispositifs habilement mis en place permettent aux employeurs d'attirer les talents, de motiver l'ensemble des salariés et de les fidéliser. Les grandes entreprises françaises et les filiales de groupes étrangers l'ont bien compris, puisqu'une enquête récente précise que l'épargne salariale représente de 18 à 25% de rémunération supplémentaire. Quant à l'intéressement et la participation, dispositifs les plus répandus, ils représentent en moyenne 1,3 mois de salaire.

Les salariés peuvent ainsi, dans des conditions fiscales et sociales optimales, augmenter leur revenu disponible, épargner à moyen terme (PEE) ou bien, à long terme, pour leur retraite (PERCO).

Tandis que le FMI s'inquiète de la baisse de la productivité dans le monde, l'INSEE constate que les salaires réels en France progressent plus vite que la productivité et participent ainsi à la dégradation du taux de marge des entreprises. En effet, depuis la crise de 2008, la hausse des salaires a été supérieure d'environ cinq points à celle de la productivité.

Le coût horaire du travail varie de 1 à 10 dans l'Union Européenne, il est de 4,40€ en Bulgarie, de 42€ au Danemark, de 35,60€ en France (impact du CICE) et de 33€ en Allemagne.

Pour reconstituer leur marge les entreprises doivent impérativement flexibiliser leur masse salariale afin de maîtriser le ratio *masse salariale / valeur ajoutée*.

Là encore, l'épargne salariale a une réponse puisque parmi les outils à leur disposition, pour y parvenir, figure en bonne place l'accord d'intéressement qui permet de mettre en

adéquation le projet de développement de l'entreprise - globalement et/ou par métier - avec la stratégie globale de rémunération variable et ainsi associer, habilement, performance et rémunération.

Si aujourd'hui un tiers des encours de l'épargne salariale sont investis en fonds monétaires, les gestionnaires d'épargne salariale fourbissent leurs armes pour conseiller les salariés dans le choix d'allocations d'actifs, plus pertinents, en fonction de leur horizon d'investissement. ■

Si d'aventure, le nouvel exécutif, issu des urnes, souhaitait se pencher sur l'épargne salariale, de nombreuses pistes s'offrent à lui, parmi lesquelles figurent :

- Le développement de l'actionnariat salarié, facteur reconnu et prouvé de cohésion sociale en encourageant les entreprises à se lancer dans l'aventure de deux façons : incitation fiscale pour l'entreprise et modulation du forfait social pour l'abondement de l'épargne investie en actions de l'entreprise. Cette réflexion pourrait s'agréer du sujet très souvent débattu de la problématique de l'anticipation et de la préparation de la transmission dans les petites et moyennes entreprises ;
- La poursuite de la montée en puissance du financement des PME/ETI via les supports financiers des PEE/PERCO ;
- L'incitation pour les TPE/PME à mettre en place des accords d'intéressement, seul dispositif particulièrement bien adapté à elles, puisque d'une très grande souplesse, plutôt que d'envisager un abaissement, du seuil des effectifs, de mise en place obligatoire de la participation ;
- La révision du taux du forfait social qui est passé, rappelons-le, malgré quelques modulations récentes, de 2 à 20%. Comme dans bien d'autres domaines, une stabilité des règles fiscales et sociales serait la bienvenue.

DANS UN MONDE QUI CHANGE,
**CE QUI EST BON POUR LA PLANÈTE
EST AUSSI BON POUR VOS AFFAIRES.**



PIONNIER DES SOLUTIONS FINANCIÈRES RESPONSABLES

Pour accompagner nos clients vers une économie bas carbone, nous mettons à leur disposition des solutions financières innovantes ayant un impact positif sur l'environnement. Pour nous, être une banque responsable, c'est être à la fois une entreprise profitable et un acteur engagé pour les générations futures.



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

Orienter l'épargne vers les entreprises



Agnès BRICARD,
Présidente
d'Honneur du
Conseil Supérieur
de l'Ordre des
Experts-Comptables
et Directrice
Scientifique du
Guide du Routard
du financement
d'entreprise

L'épargne des ménages doit irriguer le développement de nos entreprises

Depuis plusieurs années, le financement des entreprises en France est caractérisé par une vision asymétrique. D'un côté, les acteurs du financement, publics et privés, affichent des indicateurs au vert avec des niveaux d'encours de crédit très élevés, un recours à la médiation du crédit en diminution constante, des taux faibles... Et de l'autre, les entreprises sont régulièrement confrontées, dans une économie en pleine mutation, à de nouveaux besoins d'investissement, et donc de financement, auxquels les banques ne peuvent ou ne savent pas répondre. Par nature, en matière de financement de l'immatériel (plates-formes numériques, dépenses de marketing, de communication...), l'actif financé ne peut être mis en garantie restreignant ainsi l'accès au financement. La transformation numérique constitue pourtant un défi majeur de ces prochaines années pour toutes les entreprises. Les mêmes difficultés apparaissent pour le financement des entreprises à l'international et de la croissance externe.

Pourtant, sur le même terrain économique, l'épargne des ménages est là, battant chaque année de nouveaux records en France et en Europe. Comme le financement bancaire, l'épargne des ménages n'est pas orientée pour apporter des réponses aux nouveaux besoins de financement des entreprises. Les Français épargnent certes beaucoup mais en privilégiant des placements liquides et comportant de faibles risques.

La France compte 2 700 Mds € d'encours de placements financiers sans risques, soit 62% du patrimoine financier des Français. L'épargne des Français reste donc très largement bloquée sur des produits éloignés des besoins réels de notre économie. Ces fonds s'empilent sur des comptes à faibles rentabilités.



Dans ce contexte, comment changer l'équation pour faire évoluer les comportements des ménages et des acteurs du financement ?

De nouveaux modes de perception des besoins

L'établissement d'une véritable cartographie des besoins de financement des entreprises est indispensable pour définir des solutions adaptées. Il s'agit non seulement d'identifier le besoin lui-même mais aussi le profil de l'entrepreneur qui le porte. Tout le monde s'accorde pour considérer que nous traversons une période de mutation économique : les business modèles se transforment, de nouveaux profils d'entrepreneurs apparaissent, le rapport au travail change, la RSE occupe une place de plus en plus importante dans les entreprises quelle que soit leur taille... les évolutions technologiques comme la blockchain pourraient, selon certains commentateurs, nous replacer à l'état de nature.

Solutions et services BPO
Canon Business Services

Ensemble, concrétisons les promesses du digital



Canon Business Services accompagne les acteurs de l'assurance face aux enjeux du digital avec des solutions et services d'externalisation des processus métiers (BPO) experts et dédiés, basés sur une vision à 360° de leur environnement informationnel. Modulaire, notre Plateforme Assurance accélère et facilite la transformation des back offices métiers, en s'appuyant sur :

- Des solutions technologiques innovantes en matière de digitalisation et de gestion des flux.
- Des services de digitalisation et BPO dédiés, reposant sur une infrastructure industrielle de 700 collaborateurs experts et de 6 centres de compétences en France.
- Un engagement fort de Canon pour la sécurité de vos données, la qualité de nos services et l'expertise de nos équipes (Centres certifiés ISO 14001/9001 version 2015, Data Center de conception Tiers 4).



Sécurisation - Digitalisation - Industrialisation
Automatisation - Omnicanal



Nous contacter

Email : cfbs@cf.canon.fr
Tél. : 01 71 58 22 98

Canon

Comment cette transformation de la perception des ressorts de notre économie, pourrait ne pas se traduire par une transformation au moins équivalente de la perception de nos modèles de financement ? Aujourd'hui, le constat est partiel avec une différenciation des besoins limitée à la taille des entreprises sans pour autant que des solutions adaptées soient proposées.

Ainsi, dans son dernier rapport, la Médiation du Crédit constate que « *les TPE continuent de connaître un accès au crédit sensiblement moins aisé que les entreprises de plus grande taille. Cet écart s'expliquant notamment par le fait qu'une part importante de TPE présente une structure financière déséquilibrée [...]* »

De façon plus générale, le manque d'anticipation des difficultés ainsi que des dysfonctionnements dans le dialogue entre banques et dirigeants de TPE expliquent un accès aux financements plus compliqué ».

La perception du besoin est au cœur de nombreuses problématiques économiques elle n'échappe pas à celle du financement des entreprises.

Changer la perception des solutions de financements alternatifs

Pour réorienter l'épargne des ménages, on peut jouer sur le stock ou sur les flux, voire sur les deux.

Si l'on veut faire évoluer le stock d'épargne des ménages, seul un électrochoc fiscal pourrait initier un mouvement de l'épargne vers des placements plus risqués puisque ce mouvement ne s'est jamais produit « naturellement » en France. Les évolutions initiées sur les produits d'assurance-vie, par exemple, n'ont jamais produit les effets escomptés. Ainsi, l'Euro croissance, conçu comme un chemin médian entre le fonds euros à capital garanti et les unités de compte sans garantie de capital mais offrant des chances de rendement plus élevé, n'a pas rencontré le succès attendu.

Dans son Livre Blanc consacré en mars 2017 au financement des entreprises l'AFG (Association Française de Gestion financière) constate qu'aujourd'hui, les seuls produits

d'épargne qui financent vraiment les PME sont les FIP et les FCPI. Elle propose de relever fortement le niveau d'incitation fiscale pour les souscriptions à ces fonds, d'alléger l'empilement des contraintes européennes et françaises et de permettre la création de "fonds de capital-investissement perpétuels" bénéficiant de la même fiscalité que les FCPI/FIP. Ce nouveau type de fonds permettrait de limiter les frais de création de fonds et allongerait la durée des participations financées par le fonds.

L'AFG propose également d'orienter davantage les autres produits d'épargne vers les PME notamment le PEA/PME tout en constatant que les dernières initiatives visant à orienter une partie de l'épargne salariale n'ont pas encore porté leurs fruits.

Si l'on veut adapter les flux d'épargne, les messages aux épargnants devraient également être adaptés. La culture financière des épargnants étant aujourd'hui assez limitée, les acteurs du financement devraient leur ouvrir de nouveaux horizons. Les financements alternatifs (financement participatif, prêts interentreprises, incitations fiscales) qui constituent autant de solutions d'épargne alternatives directement connectées à l'entreprise devraient faire intégralement partie de cette nouvelle vision. Ces solutions ne sont toutefois pas encore maîtrisées par l'ensemble des chefs d'entreprise. Pour qu'elles représentent effectivement une alternative, il faudra que les dirigeants s'approprient mieux leurs modalités d'utilisation et leurs possibilités de combinaison avec un socle de financement bancaire.

Pour développer ces modes de financement alternatifs entre épargnants et entrepreneurs, les passerelles sont encore trop peu nombreuses souvent par défaut d'information et d'explication.

Dans un monde qui change, dans une économie qui se transforme, la pédagogie doit être au cœur des préoccupations des acteurs du financement des entreprises afin que les besoins et les ressources soient perçus à la même échelle. ■



Dans un monde en **mouvement**,
il faut imaginer avec **un temps d'avance**.

Fondée en 1971, OFI Asset Management compte parmi les plus importantes sociétés de gestion françaises en termes d'encours gérés avec 68 Mds€ d'actifs sous gestion à fin 2016.

Le Groupe a développé une expertise à la fois en gestion collective et en gestion sous mandat, sur les actifs cotés et non cotés, afin de proposer une offre de solutions et services adaptés aux besoins d'une clientèle diversifiée.

Engagé pour le développement d'une finance responsable, OFI Asset Management est un des leaders ISR du marché français de la gestion d'actifs. Le Groupe dispose d'un ancrage historique dans l'économie sociale. Ses principaux partenaires et actionnaires sont des mutuelles membres de la FFA et de la FNMF, et en particulier la Macif et la Matmut.



Gestion
actifs cotés



Gestion
actifs non cotés



Gestion
sous mandat



ISR



Stratégie
d'allocation



Services
et solutions



PARTENAIRE
DE VOS INVESTISSEMENTS

Les Français et l'épargne



Stéphane FANTUZ,
Président de la CNCIF

La réglementation européenne et nationale, tout comme la diversité possible des placements invitent les Français à opérer une mutation dans la manière de gérer leur épargne. Les professionnels de la gestion de patrimoine ont dû également adapter leurs conseils.

Si dans la pratique il n'y a qu'une seule épargne, en théorie celle-ci se décline de façon multiple pour répondre à des attentes diverses mais non moins importantes (santé, prévoyance, retraite, acquisition de sa résidence principale, développement de son patrimoine à travers toutes les classes d'actifs, ...). Cette épargne disponible, l'épargne financière, représente 50% du revenu disponible qui s'élevait en 2016, à 200 Mds € (source INSEE). Les Français placent en moyenne 16 000 € par an et par habitant, faisant d'elle le second État de l'Union Européenne en la matière, après l'Allemagne.

Épargne financière : prudence et sécurité, conséquence de la méconnaissance des mécanismes de marché

Pour la gestion de leur épargne financière, les Français marquent leur préférence pour les dépôts à vue parce qu'ils allient simplicité, sécurité et disponibilité immédiate mais également par facilité et/ou manque de connaissance des marchés et de leurs outils (OPCVM, ETF, ...). En contrepartie, les rémunérations proposées sur un livret sont faibles. Le PEL demeure le plus attractif, avec un rendement à 2,5% pour les Plans ouverts avant le 31 janvier 2015 contre 1,5% actuellement.

Même prudence du côté de l'assurance-vie plébiscitée par 36,5% des ménages. Si sa collecte demeure dynamique, elle est davantage orientée vers les fonds en euros, au détriment des actions, dont les risques



sont jugés trop importants tant que la Bourse ne s'envole pas et paradoxalement de moins en moins importants au fur et à mesure que les cours grimpent ! Nous ne pouvons que constater que les particuliers et les entreprises en pâtissent. Les premiers commencent tout juste à se faire à l'idée que pour avoir du rendement ils doivent accepter une quote-part de risque et les seconds qui ne parviennent pas suffisamment à se financer en fonds propres.

Si la crise de 2008 justifie cette tendance globale à la prudence, un récent rapport de l'Autorité des Marchés Financiers (Lettre de l'Observatoire de l'Épargne - juin 2016) pointe le climat d'incertitude ressenti par les épargnants à l'égard de l'avenir. Pour le plus grand nombre, la sécurité prime sur le rendement. Plus encore, la méconnaissance des mécanismes de marché rime avec la sécurité. C'est dans ce cadre que nous tentons de faire œuvre de pédagogie auprès de nos clients pour leur expliquer et les guider dans leurs allocations. L'allocation devient ainsi une expertise que chaque professionnel se doit de développer pour être en mesure à partir du profil de risque accepté par son client de le conseiller et de le piloter dans cette fourchette de risque en vue d'un rendement attendu.

Épargne immobilière de placement : attention à la valeur soi-disant refuge

Si dans leur ensemble les valeurs mobilières

Et si notre logiciel breveté vous permettait d'ordonner harmonieusement vos calculs ?



CALFITEC

Calfitec est conçu de manière unique : simple, souple, puissant, c'est le seul logiciel de calculs et de modélisations en langage mathématique, qui vous permette d'écrire vos formules sans coder.

Multifonction, il vous accompagnera au quotidien dans toutes vos tâches liées aux chiffres.

Robuste et auditable, il est utilisé depuis plus de 10 ans pour évaluer les engagements de nos clients.

NOTRE CRÉATIVITÉ RENFORCE VOTRE ASSURANCE

décroissent, l'immobilier lui est stable, détenu par 62,7% des ménages français, pour l'essentiel, sous forme de résidence principale (source : Insee 2016).

Le Cercle de l'Épargne révèle par ailleurs dans son enquête réalisée sur le web en février dernier, qu'une appétence plus particulière pour l'investissement locatif s'exprime. Il devrait même être en tête des placements en 2017. La pierre, valeur soi-disant refuge, en a pourtant déçu un certains nombres notamment avec les produits immobiliers dont la valeur est indexée sur le loyer et non sur le marché. La baisse des loyers dans certaines zones avec pléthore de produits par rapport à la capacité du marché ou la renégociation par les exploitants des baux, font mathématiquement chuter la valeur du bien. Le rôle des professionnels est une fois encore essentiel pour accompagner les investisseurs sur cette autre classe d'actif qui offre pourtant d'excellentes perspectives pour le développement de son patrimoine, la constitution de revenus complémentaires lors de la retraite ou enfin pour la transmission

sous réserve de ne pas oublier que cette classe d'actif n'est pas très liquide et qu'elle est destinée à de l'investissement long terme.

Quant à l'épargne socialement responsable - composante de l'épargne salariale - représentant 24 Mds €, elle continue sa progression, soit +7% en 2016, portant le nombre de comptes de porteurs à près de 10,2 millions (source : Association Française de la Gestion financière).

Dans cette période pré-électorale et post-électorale que va traverser notre pays dans les prochains mois, il sera essentiel que nos futurs dirigeants soient en mesure d'adresser des signaux clairs et pérennes, si l'on veut utilement canaliser l'épargne des Français vers le financement des moteurs de l'économie. Les professionnels que nous sommes pourront alors pleinement être les relais de ces messages auprès des épargnants, des dirigeants pour voir repartir tout à la fois, notre croissance et l'emploi. ■



Quand Flexibilité Rime avec Agilité

Prenez le temps de vous concentrer sur votre stratégie. Gagnez en rapidité et en agilité afin de mieux servir vos clients.

Le groupe Avaloq est la référence internationale en matière de solutions bancaires intégrées et globales, destinées à la gestion de patrimoine ainsi qu'aux activités des banques de détail et universelles. Avaloq est le seul prestataire indépendant du secteur financier qui non seulement développe, mais aussi exploite ses propres logiciels. Nos centres d'externalisation des processus d'entreprise (Business Process Outsourcing, BPO) utilisent l'Avaloq Banking Suite pour acquérir des connaissances inestimables et maintenir ainsi notre solution à l'avant-garde de la technologie. Réduisez vos délais de lancement de nouveaux produits sur le marché, restez flexible et choisissez un modèle opérationnel parfaitement adapté à votre stratégie. Pour en savoir plus sur l'offre d'Avaloq, veuillez consulter le site Internet www.avaloq.com.

essential for banking

avaloq

Un épargnant averti en vaut deux



Jean-François BOULIER,
Professeur Associé à
l'ISFA

Fruit de l'histoire et peut être, d'un certain cynisme, le niveau de connaissances financières des épargnants français reste beaucoup trop bas pour que le placement de leur épargne, pourtant abondante, réponde effectivement à leurs besoins, notamment dans la perspective de leur retraite.

Ce constat n'est pas nouveau, mais la baisse des taux d'intérêts et des niveaux de retraite amènent les conseillers et les fournisseurs des épargnants à leur proposer d'avantage d'investissement boursier, avec un modeste succès. Considérant la très faible exposition des portefeuilles aux actions on mesure l'ampleur de ce qui reste à faire car le temps presse, les taux vont rester bas et les maigres réserves des caisses de retraite fondent. Que faire ?

Je suis de ceux qui pensent qu'il ne faut pas investir quand on ne comprend pas ce dans quoi on investit. C'est le bon sens, qui doit s'appliquer aux professionnels comme aux particuliers. Ce manque de connaissances

des épargnants se traduit par un sous-investissement en actions, perceptible par plusieurs indices, le nombre d'investisseurs individuels a été divisé par deux en dix ans et les allocations des portefeuilles toujours très faibles sur cette classe d'actifs. D'autres facteurs peuvent freiner l'investissement en bourse, comme la volatilité par exemple, mais cette insuffisance de connaissances est patente.

Si par exemple on compare les réponses d'enquêtes faites auprès de particuliers européens sur des questions simples d'investissement, force est de constater que les français figurent en queue du peloton. À la question : « qu'elle est la valeur finale au bout d'un an d'un placement rapportant 2 % par an ? », à peine un Français sur deux sait répondre. C'est à ce demander pourquoi les étrangers nous prètent de solides connaissances en mathématiques ! Mais à la question, certes plus technique, posée aux particuliers américains : « lorsque les taux montent comment les prix des obligations évoluent ? »,





à peine un tiers des réponses sont correctes. Le sujet n'est pas proprement hexagonal.

Toute la théorie économique part du principe que les individus agissent rationnellement. Or de nombreux travaux scientifiques analysant les comportements réels des épargnants montrent qu'ils sont influencés par d'autres facteurs comme la peur de perdre ou un certain niveau d'excès de confiance qui accentuent les freins occasionnés par le manque de culture financière. Certains distributeurs mal intentionnés pourraient insidieusement abuser de ces travers pour vendre à l'excès ou excessivement chers, certains produits, on songe à l'immobilier ou aux produits jouissant d'une garantie.

Mais l'incompréhension autour des questions économiques a pu être exploitée électoralement par un clientélisme excessif. Faire croire que la création d'emploi est l'affaire des pouvoirs publics, nationaux ou locaux n'aide pas. Il est parfois plus difficile d'expliquer et de convaincre que d'influencer et d'inciter par divers procédés. Quant à la fiscalité, elle est tout simplement à l'envers, favorisant les placements courts et liquides au détriment des placements en fonds propres des entreprises. Cette logique est exacerbée par des incitations au profit de l'immobilier ou de politiques régionales, l'outre-mer en particulier, louables mais ajoutant au brouillard. Trop de produits, trop de règles, trop de confusion !

La maîtrise de quelques notions bases en matières économique et financière permettraient d'éclairer les épargnants sur leur choix d'investissement et leur éviteraient

bien des erreurs et des déconvenues. Ma liste favorite de savoirs de base en comporte cinq : notions d'arithmétique financière, notions de rentabilité des placements, nature des risques financiers, notions de construction de portefeuille et de diversification, impacts des frais, impôts et l'inflation. Mieux transmettre ces connaissances est à mon sens une cause nationale. L'allocation de l'épargne s'en trouvera améliorée pour ses détenteurs et profitera davantage aux entreprises, à l'emploi, à la vie régionale et locale.

Cette cause mérite une mobilisation de tous ceux qui sont convaincus qu'une bonne santé économique est aussi importante que la santé tout court. Au début du vingtième siècle les notions d'arithmétique financière étaient au programme du Certificat d'Études. Reprendre le chemin d'une éducation de base, d'une formation continue, d'une formation professionnelle en faisant usage de tous les outils que la technologie nous offre est à notre portée. La mobilisation peut concerner de très nombreux acteurs, les professionnels, les professeurs, les aficionados, leurs associations. Sans mobilisation, le *statu quo perdurera*, avec ses nombreuses et fâcheuses conséquences.

Avec l'évolution des électeurs, la pression sur la sphère politique se fera plus efficacement sentir.

L'épargne est abondante en France et c'est une force ! Rêvons d'une épargne mieux investie et investissons dans le capital de connaissances des épargnants. ■

Réconcilier les épargnants français avec l'économie réelle



Paul YOUNÈS,
Directeur Général
de l'Union
Financière de France
Banque

1/ Étude Kantar TNS Sofres réalisée en 2016 pour le compte de l'Autorité des Marchés Financiers.

2/ Baromètre UFF-IFOP 2016 de la clientèle patrimoniale, réalisé depuis 2009 auprès de 300 français patrimoniaux.

3/ Paul YOUNÈS, *Coach patrimonial*, Éditions du Cherche Midi, 2016.

4/ Travail Emploi Pouvoir d'Achat.

Le constat est sans appel : la Bourse effraie les Français. Les actionnaires individuels ont diminué de plus de moitié en 15 ans. En 2000, ils étaient 7,4 millions, aujourd'hui ils ne sont plus que 3,3 millions !

Ajoutée au faible taux d'épargne en unités de compte dans l'assurance-vie (20%), la situation devient inquiétante. Et cela même alors que les marchés financiers sont appelés à être davantage sollicités pour financer les entreprises.

Pourquoi cette aversion hexagonale envers la Bourse ?

Tout d'abord, nos épargnants n'aiment pas le risque. En 2016, à l'instar des années précédentes, plus de la moitié d'entre eux s'est déclarée réfractaire au risque (56%). Les actions sont jugées les plus risquées parmi les produits d'investissement... et fort est de constater que les crises financières à répétition ont éloigné massivement les investisseurs particuliers des marchés financiers.

À ceci s'ajoutent des spécificités bien françaises. Nous entretenons des relations conflictuelles avec la finance : selon certains économistes, la piètre idée que nous avons du profit trouverait ses racines dans un inconscient collectif influencé aussi bien par la religion chrétienne, que la culture paysanne ou encore l'idéologie marxiste³. Notre croissance économique est également jugée trop faible et la fiscalité française sur les valeurs mobilières est perçue comme lourde et instable. Enfin, il faut bien avouer que l'existence d'un fonds euros ne nous a pas amenés à investir dans les actions.

Dans ces conditions, comment réconcilier les épargnants avec l'économie réelle ?

Depuis des décennies, l'État tente d'orienter les investissements vers les PME. La Loi TEPA⁴ en est un exemple. Mais ces mesures ne

fonctionnent qu'en contrepartie d'avantages fiscaux et les chiffres nous démontrent que le levier fiscal n'est pas suffisant.

L'idéal serait de réhabiliter l'économie aux yeux des Français. Cela passe avant tout par une meilleure « éducation économique » de nos concitoyens et ce, dès l'école. Il nous faut ensuite convaincre les épargnants que nous pouvons renouer avec une croissance économique dynamique. Or, nous n'en sommes pas là. Depuis des années, la moitié des épargnants se déclare pessimiste à l'égard des marchés financiers et la tendance ne s'inverse pas (53%)².

Partant du fait que la principale préoccupation des épargnants reste leur retraite (50%)², une des solutions serait de promouvoir les dispositifs mixtes d'épargne retraite (PEE, PERCO, contrats Article 83). Ils sont idéaux pour préparer sa retraite (cadre fiscal avantageux, abondement de l'entreprise) et leur engagement à long terme permet un investissement en actions. De même, sur le modèle de la complémentaire santé, pourquoi ne pas rendre obligatoire la complémentaire retraite ? En contrepartie, l'État pourrait accepter de baisser l'impôt sur les sociétés³.

Enfin, la baisse du rendement des fonds euros pourrait bien relancer l'actionnariat individuel, car depuis quelques années, les attentes des épargnants sont claires : ils recherchent avant tout la disponibilité des fonds (57%), le rendement (54%) et un risque moindre (47%)². L'assurance-vie en euros a laissé croire qu'il était possible de tout réunir en même temps (un fonds sécurisé, une quasi-disponibilité, un rendement significatif et des avantages fiscaux) et qu'il était inutile de se tourner vers les produits plus risqués. La baisse du rendement des fonds euros et la difficulté des assureurs à garantir le capital à 100% devraient mécaniquement permettre une relance des investissements vers l'économie réelle. ■

Le saviez-vous ?

Dans le cadre de l'octroi de prêt immobilier, les banques sont contraintes, par la transposition de la Directive Crédit Immobilier 2014/17/UE, à la protection de l'emprunteur. Cette réglementation vise à protéger le consommateur, au niveau pré-contractuel puis contractuel.

Concrètement, cela induit :

- Service de conseil et devoir d'alerte
- Obligation et devoir d'information (calcul et contenu du TAEG)
- Remise de la Fiche d'Information Standardisée Européenne (FISE)
- De nouvelles dispositions en matière de publicité
- De nouvelles exigences en matière de compétences professionnelles
- L'évaluation de la solvabilité de l'emprunteur
- **L'évaluation du bien immobilier**

Zoom sur l'obligation d'évaluation du bien immobilier :

- ✓ L'évaluation doit être réalisée par un expert justifiant de sa compétence professionnelle et indépendant du processus de décision d'octroi
- ✓ L'évaluation doit relever de normes d'évaluations fiables reconnues au niveau international
- ✓ L'évaluation doit donner lieu à la rédaction d'un document d'expertise qui prend en compte les facteurs juridiques, économiques, techniques et fiscaux permettant d'établir la valeur du bien
- ✓ L'évaluation est consignée sur un support durable
- ✓ Le prêteur doit disposer d'archives appropriées concernant les types de biens acceptés comme garantie et procédures adéquates

Arca Conseil lance l'offre « Valorisation à l'octroi »

En renforçant son « Pôle Expertise Immobilière » et avec la création d'une offre dédiée, le leader français de l'enquête et de l'investigation se positionne comme un acteur de référence, un véritable partenaire au coeur du dispositif de mise en conformité avec cette réglementation européenne qui impacte les établissements financiers.

AGILITÉ

3 niveaux de prestations pour répondre à l'ensemble de vos besoins

SIMPLICITÉ

1 logiciel intuitif pour une évaluation en quelques clics

RAPIDITÉ

1 évaluation en temps réel ou en quelques jours ouvrés selon le niveau de prestation choisie

CONFORMITÉ

Notre réseau d'experts TEGOVA pour un rapport aux normes reconnues au niveau international

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site conference-directive-credit-immobilier.arca.fr ou contactez notre équipe commerciale au **01 40 26 58 58**

Qui est Arca Conseil ?

- Spécialiste de la gestion du risque client
- 4 pôles de compétences :
 - Pôle Enquêtes et Investigations
 - Pôle Fiabilisation et Loi Eckert
 - Pôle Affaires Spéciales et Internationales
 - Pôle Expertise Immobilière
- 27ans d'expérience
- 6,7 millions d'euros de chiffre d'affaires annuel
- 25 000 enquêtes réalisées
- 50 collaborateurs
- 120 pays d'intervention

Réagissez sur les réseaux sociaux avec #CONFARCA



Arca Conseil - 12, rue Saint Fiacre - 75 002 PARIS / Tél. : +33(0)1 40 26 70 70
Email : www.arca.fr - contact-arca@arca.fr

S.A.S. au capital de 80 000,00 • RCS PARIS B377 899 893 • SIRET 377 899 893 000 20 • APE 8299Z • TVA FR 66 377 899 893
Agrément n°AUT-075-2112-11-27-20130349633 délivré par le Conseil National des Activités Privées de Sécurité en application du Titre II Livre VI du Code de la Sécurité Intérieure.

Les droits de succession ont-ils un avenir ?



André MASSON,
Directeur de
recherches au CNRS,
Directeur d'études
à l'EHESS et
Membre de l'École
d'Économie de Paris

L'épargne française est généralement jugée « surabondante » (*savings glut*) mais mal orientée, trop vers l'immobilier, alors qu'elle devrait contribuer plus largement aux investissements productifs, requis aujourd'hui dans des domaines aussi différents que les infrastructures, la R&D, les transitions numérique et énergétique, le développement durable, les *start-up* et les fonds propres des PME. En outre, l'épargne financière, près de 6% du PIB malgré tout, est investie à 50% dans les produits réglementés ou les fonds en euros, l'épargne financière risquée (comprenant des actions) étant réduite à la portion congrue de 30%. Les causes de cette situation défavorable de notre pays dans un concert international compétitif, tiendraient entre autres à l'absence de culture et d'éducation financière de nos compatriotes, trop averses au risque, à une fiscalité anti-actions trop lourde et à une réglementation trop contraignante, au manque de confiance des Français, mais aussi à une offre de conseil bancaire inadaptée, qui propose ainsi des *packages* d'actions compliqués, à capital garanti, mal adaptés au financement des fonds propres des entreprises.

Face à cette *doxa*, il peut paraître pour le moins déplacé de proposer, même sous une forme particulière, un relèvement des droits de succession¹. Ces droits sont impopulaires : leur poids diminue dans la plupart des pays, et ils ont été supprimés chez plusieurs de nos voisins au cours des années 2000 : Suède, Italie, Portugal, Autriche. Ils sont chez nous rendus pour partie responsables de la transmission difficile des entreprises familiales, du fait également de la « réserve » élevée accordée à chaque enfant (le rêve déclaré par 79% des chefs d'entreprise d'avoir un successeur dans la famille ne se réalise que dans... 14% des cas en dépit des possibilités offertes par le pacte Dutreil).

Jointe à l'allongement continu de l'espérance de vie (surtout aux âges élevés) et au ralentissement de la croissance économique, la patrimonialisation croissante de nos sociétés, risque néanmoins de remettre au-devant de la scène la question de la fiscalité des transmissions patrimoniales. Amorcé dès les années 1980, ce processus se traduit par :

- un patrimoine des ménages de plus en plus important par rapport au revenu, à un niveau inédit depuis la Belle Époque (le rapport actuel du patrimoine net au revenu national est de 6), et dont l'inégalité augmente à nouveau après une longue baisse de 1914 à 1975 ;
- un patrimoine (global, immobilier, financier) de plus en plus concentré entre les mains des seniors et des plus âgés, et cela sous forme d'une réserve de valeur peu risquée (dépôts, assurance-vie, logement), motivée, pour une part difficile à apprécier, par la précaution contre un risque de longévité reparti à la hausse ;
- un retour de l'héritage, dont le poids augmente dans la constitution des patrimoines mais qui, du fait également des droits accrus du conjoint survivant, est reçu en pleine propriété de plus en plus tard, à près de 60 ans en moyenne en France (contre 40 ans dans les années 50 ou 60) ;
- des jeunes générations de plus en plus contraintes dans leurs projets patrimoniaux (logement, entreprise) et qui n'ont que fort tard les moyens d'épargner pour leur retraite : de fait, la réception d'une donation augmente de 50% la probabilité de créer son entreprise.

Totalement inédit, ce processus de patrimonialisation est massif : en France, le flux annuel des transmissions a plus que doublé en pourcentage du Produit Intérieur Brut sur les trente dernières années et devrait encore augmenter avec le décès des générations

1/ Pour une analyse plus détaillée de ce qui suit, voir ARRONDEL et MASSON : *Épargne et espérance de vie. Quels produits, quelle fiscalité ?*, Opinions & Débats, n° 14, Institut Louis Bachelier, (avril 2016), 112 p.

nombreuses du *baby-boom* bien dotées en patrimoine. Il se retrouve peu ou prou chez nos voisins (y compris en Allemagne qui n'a pas connu de bulle immobilière). Surtout, il aboutit à une situation particulièrement néfaste, au triple plan de la croissance économique, de l'égalité des chances et des rapports entre générations : comment favoriser la croissance en orientant l'épargne abondante des seniors vers les investissements productifs, réduire l'inégalité des chances entre héritiers et non héritiers, faire circuler le patrimoine plus rapidement vers des jeunes générations qui en ont davantage besoin ?

C'est là que la fiscalité des transmissions peut devenir un enjeu majeur. Un allègement spécifique des droits de la donation faciliterait une transmission plus rapide aux jeunes générations mais réduirait les recettes fiscales, et bénéficierait surtout aux plus riches (qui font les donations). À l'inverse, un alourdissement général des droits de donation-succession, certes plus égalitaire, serait impopulaire et anti familial, dirigé contre « l'épargne noble » des parents pour leurs enfants.

Le dispositif *Taxfinh* (*Tax family inheritances*) entend, lui, remédier aux multiples défauts de la situation patrimoniale actuelle en responsabilisant les familles aisées par des incitations fiscales fortes plutôt qu'en « prenant aux riches ». Il comporte deux composantes indissociables :

- une taxation sensiblement plus lourde et progressive des seuls héritages familiaux - à l'exception des legs caritatifs et des transferts de son vivant aux enfants - qui ne concernerait que les 10 à 15% des familles les plus aisées (mais les 2/3 du patrimoine global) ;
- multiplier les moyens légaux d'échapper à cette surtaxe en incitant à la donation ou à la consommation de son patrimoine ou à son investissement sur le long terme.

La première composante doit être suffisamment crédible sur le long terme pour obliger dès aujourd'hui les ménages plus jeunes (du *baby-boom*) à préparer activement leur succession pour éviter la surtaxe successorale. L'incitation à la donation viendrait essentiellement de la désincitation à l'héritage. Une liberté de tester accrue serait

accordée pour les legs caritatifs et les donations de patrimoine professionnel ; autrement, la réserve des enfants serait préservée.

La consommation du patrimoine serait facilitée par la possibilité de liquéfier son patrimoine immobilier tout en restant « chez soi » jusqu'à la fin, grâce à des produits viagers rénovés : vente en viager à un acheteur professionnel soumis à des règles, prêt viager hypothécaire en cas de perte d'autonomie avérée, etc.

Surtout, les investissements longs et risqués, détenus jusqu'à la fin de vie et ensuite pour une période minimale par l'héritier, bénéficieraient d'exonérations fiscales d'autant plus incitatives que la surtaxe successorale serait forte. Au vu du lien indirect entre épargne des ménages et financement de l'économie (voir par exemple le biais de court-termisme des assureurs-vie) et par souci de transparence, ces investissements s'effectueraient dans des fonds dédiés (énergie, infrastructures, local...) favorables à la croissance.

Ce dispositif *Taxfinh* serait gagnant, soit que les familles aisées réagissent aux incitations introduites en remédiant aux défauts de la situation patrimoniale actuelle, soit qu'il génère des recettes fiscales importantes qui pourraient être pré-affectées au financement de programmes à destination des jeunes. Il devrait être beaucoup moins impopulaire que les droits de succession traditionnels, car moins désincitatif ou source d'exil fiscal (grâce à l'offre de moyens multiples d'échapper à la surtaxe) et plus juste, dans la mesure où la surtaxe sur les héritages ne toucherait que les ménages aisés « qui le méritent », du fait de leur égoïsme ou de leur myopie, soit qu'ils ne soient pas assez altruistes au plan familial et/ou au plan social, soit qu'ils ne préparent pas leur succession assez à l'avance.

Reconnaissons *in fine* que la réussite d'un tel dispositif suppose une société suffisamment soudée, qui puisse s'appuyer sur la solidarité de tous ses membres, y compris les plus riches, et soit capable de mener des réformes crédibles à long terme. C'est peut-être un vœu pieux ; mais autrement, la suraccumulation improductive des seniors et le retour de l'héritage pourraient bien devenir des constantes majeures de nos sociétés. ■

Retraites : pour une réforme durable



Victor POIRIER,
Chargé d'Études à
l'Institut Montaigne

1993, 2003, 2008, 2010, 2012, 2014 : une demi-douzaine de réformes de notre système de retraite ont vu le jour ces vingt dernières années. Beaucoup, me direz-vous ? Pourtant, chacun des candidats à la présidentielle en a proposé une nouvelle...

Cette persistance du sujet s'explique par des visions divergentes de la question, certes, par l'incomplétude des précédentes réformes, aussi. Les retraites constituent un objet de débat d'autant plus incontournable qu'elles sont à la croisée d'intérêts financiers et sociaux considérables.

Financiers, car plus de 300 Mds € de prestations retraites ont été versées en 2015, c'est-à-dire 13,6% du Produit Intérieur Brut français. Cette part est bien plus importante que la moyenne de l'Union Européenne (10%) et de l'OCDE (8%). En outre, selon les projections du Conseil d'Orientation des Retraites (COR), le besoin de financement du régime, c'est-à-dire l'ampleur du déficit annuel, devrait s'élever à 24 Mds € en 2040, puis à 42 Mds € en 2060. À l'horizon 2040, le COR estime que la dette cumulée des régimes pourrait représenter 25% du PIB.

Sociaux, ensuite, car la période de retraite devient de plus en plus longue, au fur et à mesure que l'espérance de vie augmente : **la France est ainsi la championne du temps passé à la retraite parmi les 34 pays de l'OCDE.** Les hommes passent en moyenne 23 ans à la retraite, les femmes 27,2 ans, soit cinq années de plus que la moyenne des pays développés. Elle prend ainsi une place toujours plus conséquente dans la vie de chaque citoyen et mérite, à ce titre, que les pouvoirs publics mettent en œuvre des solutions durables.

Néanmoins, les multiples réformes mentionnées ci-dessus ne sont pas parvenues à rétablir l'équilibre et à assurer la viabilité du système à long terme. Il est donc nécessaire

d'envisager un projet qui en soit réellement capable et qui donne à tous, actifs et retraités, de la visibilité sur leur contribution et leurs droits face au système de retraites.

C'est l'objectif de la réforme proposée par l'Institut Montaigne dans sa note *Retraites : pour une réforme durable*. Elle est guidée par trois principes clés :

- Ne pas augmenter les ressources affectées aux retraites ;
- Créer les conditions d'un effort partagé en alignant les régimes du secteur public et du secteur privé ;
- Répartir équitablement les efforts entre actifs et retraités.

Premier principe : ne pas augmenter les ressources affectées aux retraites

Plus de 13% du PIB français est déjà affecté au système de retraite, bien plus que dans les autres pays de l'OCDE. Certes, ce classement ne tient pas compte des différences d'organisation entre pays : système par répartition, par capitalisation, en comptes notionnels. Néanmoins, il est révélateur d'un choix d'investissement fort pour les générations les plus âgées, au détriment des générations les plus jeunes.

Si la bonne qualité de vie des personnes à la retraite est un acquis à préserver, elle n'est pas incompatible avec la maîtrise des dépenses en matière de retraite. Il convient ainsi de penser la réforme du système « à enveloppe égale », c'est-à-dire en mettant l'accent sur les gains d'efficacité plutôt que sur de nouvelles dépenses.

Surtout, les évolutions démographiques prévues par l'INSEE se traduiraient en une dégradation importante du ratio actif / retraités dans les années à venir. Celui-ci était de 2,33 actifs pour un senior en 2010 : il devrait être de 1,61 actif pour un senior en 2030. Le vieillissement de la population

apparaît comme un phénomène inéluctable, potentiellement destructeur pour le système de retraite par répartition si le modèle de dépense n'est pas repensé.

Deuxième principe : créer les conditions d'un effort partagé en alignant les régimes du secteur public et du secteur privé

Plusieurs réformes ont œuvré à un rapprochement progressif des régimes du public et du privé (2003, 2007, 2010). Deux sujets d'inégalité demeurent néanmoins : la présence dans les régimes spéciaux et pour certaines catégories de fonctionnaires d'âge d'ouverture des droits à retraite plus bas que dans le secteur privé ; le mode de calcul des droits à la retraite.

Malgré les nombreuses études menées sur le sujet, il est difficile de savoir si ces différences de règles sont globalement favorables au secteur public. La prise en compte des primes dans le calcul des pensions des fonctionnaires, par exemple, donne lieu à des taux de remplacement très variables selon les situations. Quoi qu'il en soit, conserver un système qui ne traite pas chaque cotisant sur un pied d'égalité est une entrave aux principes de justice et d'efficacité. Injuste, car certains travailleurs seraient privilégiés selon qu'ils aient fait carrière dans le secteur privé ou public ; inefficace, car la suspicion autour de ces différences de traitement rend difficile l'acceptation par tous des efforts nécessaires au redressement des régimes et constitue un vrai frein à la réforme. La convergence des régimes public et privé apparaît alors comme une solution de bon sens.



Troisième principe : répartir équitablement les efforts entre actifs et retraités

Pour ces mêmes raisons de justice et d'efficacité, il est nécessaire de faire du défi démographique le moteur de la réforme. Les gains significatifs d'espérance de vie - de l'ordre de trois mois par an - justifient et nécessitent de repenser de manière "adaptative" l'âge de la retraite et la durée de cotisation. Les hommes vivent désormais 79,4 ans en moyenne ; les femmes 85,4 ans. Un gain de plus de trois ans pour les femmes lors des 20 dernières années, et de plus de cinq ans pour les hommes sur la même période d'après l'INSEE.

Dès lors, il apparaît à la fois juste et compréhensible, face à l'incertitude financière qui règne sur notre système par répartition, de prendre acte de ces évolutions démographiques. Au-delà d'un premier ajustement paramétrique - porter l'âge de départ à 63 ans et la durée de cotisation pour une retraite à taux plein à 43 ans d'ici à 2022 - la prochaine réforme du système devra faire évoluer ces deux paramètres en fonction des gains d'espérance de vie, selon une proportion à définir. Aux Pays-Bas, un tel dispositif a été mis en place en 2012 : le premier recul « automatique » de l'âge de départ, de trois mois, a été réalisé en novembre 2016, sur la base de prévisions démographiques (gain de 4 mois d'espérance de vie).

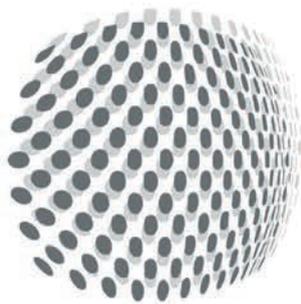
Agir à la fois sur l'âge de départ et la durée de cotisation est essentiel tant ils influent différemment selon le profil des travailleurs :

- Pour les personnes qui ont commencé leur carrière à un jeune âge, un report de l'âge légal aura plus d'impact qu'un allongement de la durée de cotisation ;
- Pour ceux qui sont entrés tardivement sur le marché du travail, c'est l'inverse ; une durée de cotisation plus longue influera plus fortement sur leur carrière qu'un report de l'âge légal.

Ces trois principes, à la fois réalistes et à la hauteur des défis à venir pour notre système de retraite, devront guider la prochaine réforme.

Retrouvez l'intégralité de la contribution de l'Institut Montaigne sur le sujet sur www.institutmontaigne.org. ■

Robustesse *Big Data*
Ouessant
Innovation Extraction d'information
Intelligence artificielle
Recherche Multifractalité
Mobius Expertise
Machine learning



VIVIENNE
INVESTISSEMENT

« *L'intelligence artificielle
au service de la gestion* »

Suivez-nous :  @Vivienne_IM

— www.vivienne-investissement.com —



GESTION pour COMPTE DE TIERS

Fonds de private equity
Fonds de dettes
Fiducies

Société de gestion créée en 2000, Equitis est agréée AMF pour la gestion de fonds et pleinement soumise à la directive AIFM.

En quinze ans, Equitis, société de gestion créée par trois professionnels de la gestion d'actifs, a développé une pratique reconnue de la gestion de fonds et de fiducies.

Ses principaux atouts : une expertise éprouvée avec la mise en place et/ou la gestion de plus de 30 fonds, la cession de plus de 300 participations, et la gestion de plus de 200 fiducies.

L'étendue de son offre, aussi bien dans la gestion de fonds que de fiducies, lui donne les moyens de répondre aux besoins de sociétés de gestion, d'équipes d'investissement d'établissements bancaires ainsi que d'institutionnels nationaux et internationaux.

EQUITIS en 3 VALEURS



1. Indépendance

N'assurant pas directement de levées de fonds la société de gestion Equitis est totalement indépendante et garantit aux porteurs de parts et aux promoteurs de fonds, une absence totale de conflit d'intérêt.



2. Confiance

À ce jour, plus d'une centaine de clients (banques, fonds, assureurs, groupes industriels, sociétés de gestion) ont confié à Equitis des fonds ou des fiducies en gestion.



3. Expérience

Equitis est reconnue par la Place comme étant la référence dans la mise en place, et la gestion de fonds et de fiducies.

Royaume-Uni : un marché des retraites de 2 200 Mds € d'actifs

Historiquement orienté vers le régime à prestations définies avec une tendance de fond qui transfère les responsabilités aux retraités



Philippe-Nicolas MARCAILLOU,
Managing Director
à BRED Banque
Populaire, Auteur
de *Defined Benefit
Pension Schemes
in the UK -
Asset & Liability
Management* (Oxford
University Press
2016)

En quoi consiste le régime des retraites au Royaume-Uni ?

Il est le plus important marché de retraite d'Europe avec un encours total de 2 200 Mds€, il couvre 19 millions de salariés (avec une population active de 33 millions) sous deux régimes : Prestations Définies (*Defined Benefits* - DB en anglais) et Contributions Définies (*Defined Contributions* - DC).

Que sont les « *Defined Benefit Pension schemes* » (DB) ?

Il s'agit d'un régime garanti par un sponsor, entreprise ou gouvernement, qui paie un montant mensuel à ses employés retraités. Le montant des retraites est calculé par une formule et payé jusqu'au décès et parfois, au décès de l'épouse. Les employés et l'entreprise s'accordent sur le montant de contributions payées qui sont investies dans des actions et des obligations. 11 millions de salariés ont un DB. En moyenne, les employés cotisent 5% de leur revenu et les employeurs, 15%.

Qui supporte les risques liés aux investissements au sein d'un DB ?

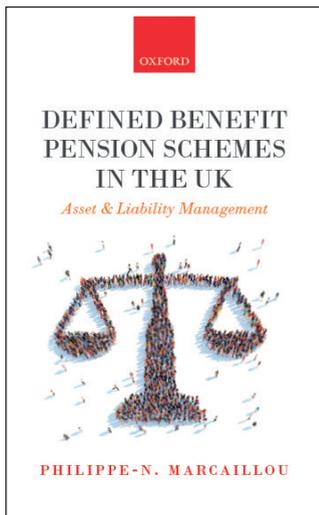
Si le montant des retraites à payer est supérieur au montant des actifs investis, un déficit apparaît, alors l'entreprise sponsor doit le compenser.

Quelles sont les évolutions récentes ?

Les entreprises ne veulent plus supporter les risques liés aux investissements. En tendance, les DB sont remplacés par des DC. Le risque est supporté par les individus qui deviennent responsables du choix de leurs investissements, 8 millions de salariés ont un DC qui, en moyenne, cotisent 3% de leur revenu et les employeurs 6%. Depuis 2012, les entreprises doivent proposer un DC à leurs employés avec adhésion obligatoire sauf s'ils décident d'en sortir. Depuis 2015, les membres ont la liberté de retirer leurs fonds.

Quels sont les acteurs impliqués dans la gestion de DB ?

Trois acteurs majeurs gèrent les DB dont les actifs sont logés dans un *Trust Fund* : Le *trustee*, représentant l'employeur ou les employés, est généralement un individu, nommé pour administrer le fonds, juridiquement responsable et vérifie que les contributions de l'employeur sont suffisantes pour payer les retraites. *The Pension Regulator* (TPR) est l'autorité de contrôle, impose une évaluation actuarielle tous les trois ans et s'assure de la protection du paiement des retraites. *The Pension Protection Fund* (PPF) assure le paiement des retraites aux membres des fonds insolubles qu'il administre.



Quels sont les facteurs majeurs de sensibilité des passifs ?

Anticipations d'inflation, taux d'intérêt nominaux et changements d'hypothèses de durée de vie ; lors des évaluations actuarielles, ils sont sujets à de dures négociations entre les *trustees*, le *Chief Investment Officer* (CIO) et l'employeur.

Quelles sont les méthodes principales de valorisation des passifs ?

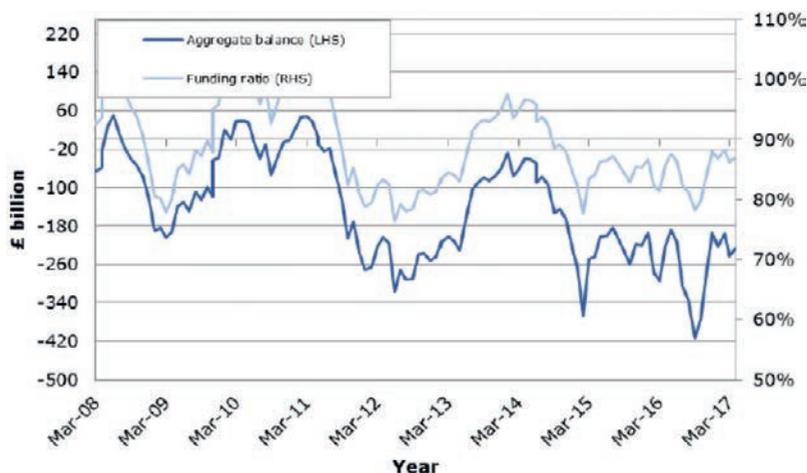
La méthode des provisions techniques est utilisée par les actuaires qui sert ensuite au calcul du montant des contributions; celle de l'évaluation comptable utilisée par les entreprises dans les documents comptables et celle du *Buyout* utilisée lors de l'externalisation des obligations et des risques à un tiers.

Quels sont les ordres de grandeur de montants des DB ?

Au 31 Mars 2017, le montant total des Actifs était de £1,518 Mds et celui des Passifs, de £1,745 Mds. 4312 Fonds soit les deux tiers sont en déficit et 1 482, en surplus. Le déficit agrégé constituant le PPF 7 800 Index est de £226,5 Mds. Le *funding ratio* (rapport entre le montant des Actifs et celui des Passifs) est très volatil et s'est récemment amélioré de 77% à 87% (cf. Graphique ; Source: PPF / TPR)

Comment expliquez-vous les variations si importantes du *funding ratio* ?

Le *funding ratio* dépend du montant des contributions, de la performance des actions et obligations à l'actif et de l'évolution des taux et des anticipations d'inflation au passif. Une baisse des taux conjugué à une baisse des actions dégradent le *funding ratio* (au 1^{er} semestre 2016, lors du vote en faveur du Brexit).



Variation du solde des montants totaux des Actifs et Passifs des Defined Benefit Pension Schemes en Mds £ et du *funding ratio*

Qui est en charge de la gestion des investissements et de la couverture des risques de l'Actif / Passif ?

Le *Chief Investment Officer* (CIO) et les *trustees* dont l'objectif est de diminuer la volatilité du *funding ratio* tout en maintenant une performance régulière pour atteindre 100% à un horizon de temps déterminé. L'approche de gestion « *Liability Driven Investment* » est utilisée pour gérer les risques complexes du passif.

Quelles classes d'actifs composent actuellement les portefeuilles d'investissement des DB ?

En 2016, l'allocation en actions a baissé pour atteindre 30% (vs 61% en 2006) et a augmenté en emprunts d'État et d'entreprises à 51% (vs 28% en 2006). Les autres investissements représentent 18% composés d'immobilier à 4,8%, de *hedge funds* 6,6%, de liquidité 3% et matières premières et ABS.

Comment sont suivis les performances et les risques de l'Actif / Passif d'un DB ?

Les niveaux de 15 indicateurs précis sont suivis au sein d'un rapport mensuel par le CIO, les *trustees* et l'entreprise-sponsor.

Quelles seraient vos conclusions sur les systèmes de retraite au Royaume-Uni ?

Ils sont dans une période transitoire : la tendance est à la responsabilisation des individus quant à la gestion de leur épargne ce qui pourrait entraîner des risques importants d'insécurité financière dans le futur et une fracture de la cohésion sociale. En parallèle, de nombreuses voix font valoir que l'État ne peut prendre, seul, l'énorme responsabilité financière d'assurer aux retraités une retraite décente sur une longue période tout en gérant des domaines que la population est en droit d'attendre : d'excellents systèmes éducatifs et de santé et d'assurer la sécurité nationale. L'allongement de la durée de vie est un véritable sujet à prendre en compte : selon le PPF, une augmentation de 2 ans de la durée de vie accroît le passif total de £100 Mds. Face à ces enjeux et montants qui pourraient donner le vertige, des réflexions sur des réformes de fond sont en cours. Plus proche de nous, je pourrais dire que l'éducation financière devrait se développer dès le plus jeune âge pour apprendre à gérer les finances personnelles et planifier les futurs financiers. ■

Bénéficiaires de contrats d'assurance-vie

Faut-il avoir peur de la loi Sapin 2 ?



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

L'article 49 de la loi 2016-1691 du 9 décembre 2016 relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, dite loi Sapin 2, a suscité beaucoup d'inquiétudes et d'incompréhensions.

En effet, désormais, Le Haut Conseil de Stabilité Financière peut, sur proposition du gouverneur de la Banque de France, président de l'ACPR, après avis du collège de supervision de cette autorité, à l'égard de l'ensemble ou d'un sous-ensemble de sociétés d'assurances notamment, afin de prévenir des risques représentant une menace grave et caractérisée pour la situation financière de l'ensemble ou d'un sous ensemble significatif de ces personnes ou pour la stabilité du système financier, prendre les mesures conservatoires suivantes :

- Limiter l'exercice de certaines opérations ou activités, y compris l'acceptation de primes ou versements ;
- Restreindre temporairement la libre disposition de tout ou partie des actifs ;
- Limiter temporairement pour tout ou partie du portefeuille la faculté d'arbitrage ou le versement d'avances sur contrat.

Le Haut Conseil de Stabilité Financière décide de ces mesures pour une période maximale de trois mois, qui peut être renouvelée si les conditions ayant justifié la mise en place de ces mesures n'ont pas disparu, après consultation du CCLRF (Comité Consultatif de la Législation et de la Réglementation Financières). Ces mesures ne peuvent pas être maintenues plus de six mois consécutifs.

Cet article prévoit également que le Haut Conseil veille dans sa décision, à la protection de la stabilité financière et des intérêts des assurés, adhérents et bénéficiaires.

Cet article est-il de nature à inquiéter ou rassurer les assurés ?

Tout d'abord, la limitation à une durée de 6 mois consécutifs devrait pouvoir rassurer les bénéficiaires de ces contrats. Il ne s'agit que de mesures conservatoires qui sont plutôt

bénéfiques aux assurés puisque ces mesures peuvent éviter à la fois les effets de panique et de demandes de rachats qui ne pourraient être honorées que pour les premiers arrivés. Cette mesure permet donc un traitement équitable des assurés.

De la même manière, s'agissant d'autres produits d'épargne financière, ce souci de traitement équitable des souscripteurs a prévalu dans la mise en œuvre de dispositifs similaires. En effet, l'article L 214-7-4 du code monétaire et financier indique que le règlement général de l'AMF prévoit les cas et les conditions dans lesquels les statuts de la SICAV peuvent prévoir que le rachat est plafonné à titre provisoire quand des circonstances exceptionnelles l'exigent et si l'intérêt des actionnaires ou du public le commande. Des règles similaires sont prévues pour les autres formes d'organismes de placements collectifs.

Ces dispositions doivent être prises en compte dans la gestion du risque de liquidité. Ainsi, comme l'écrit l'AFG dans son guide professionnel sur la liquidité diffusé en janvier 2016, « l'égalité de traitement des porteurs est le principe clef qui sous-tend tout dispositif de gestion de la liquidité.

L'égalité de traitement des porteurs est susceptible d'être compromise suite à des rachats importants de parts :

- En cas d'impact significatif du coût de liquidation sur la Valeur Liquidative (VL) du fonds ;
- En cas de dégradation significative du profil de liquidité du fonds.

La dégradation du profil de liquidité se matérialise par une hausse du coût de liquidation et/ou un rallongement de la période nécessaire à la liquidation du fonds. C'est pourquoi Il appartient au gestionnaire de prendre toutes les dispositions nécessaires pour reconstituer le profil de liquidité du fonds dans des délais raisonnables, en le ramenant à un niveau similaire à celui qui prévalait préalablement aux demandes importantes de remboursement des parts. » ■

Les données que vous détenez sur vos clients sont
- **obsolètes, erronées** ou encore **incomplètes** -

UNE OFFRE MODULABLE, SELON VOS BESOINS

PND DS vous propose la **mise à jour automatisée de vos bases de données clients** :

- Connaître le statut de vos clients (vivants ou décédés),
- Fiabiliser les données automatiquement « Big data »

ATER vous **apporte toute son expertise** pour optimiser ce premier traitement :

- Fiabiliser les données grâce aux investigations d'enquêteurs civils,
- Rechercher les héritiers, notaires, ayant droits... dans le cas de décès de vos clients.

Mise à jour de bases de données clients



Fiabilisation et enrichissement de données



Fourniture des pièces administratives



Système 100% automatisé Sécurité & Confidentialité



CONTACTS

www.ater.fr
commercial@ater.net
02 47 34 37 22



Mesure de blocage de l'assurance-vie : l'arbre qui cache la forêt



Aurélie FARDEAU,
Chef du Service
Placements
Financiers du
Magazine
Mieux Vivre
Votre Argent

Le 9 décembre 2016 était promulguée la loi relative à la transparence, à la lutte contre la corruption et à la modernisation de la vie économique, plus communément appelée Sapin 2. Recouvrant de multiples sujets, ce texte a notamment attiré les regards du grand public par ses articles touchant à l'assurance-vie. En particulier, le numéro 49 (ex-21 bis) a suscité inquiétude et, disons-le, mécompréhension. Ce partie du texte prévoit en effet la possibilité pour le Haut Comité de Stabilité Financière, de restreindre, limiter ou retarder, de manière provisoire, les versements, rachats et arbitrages au sien d'un contrat d'assurance-vie. Une prérogative nouvelle puisque, jusqu'à présent, seule l'ACPR pouvait décider de telles mesures, et ce, uniquement pour un établissement donné. Cette nouvelle règle est justifiée dans le texte par le besoin de préserver « la stabilité du système financier ». Voilà qui n'a pas manqué de générer de la suspicion chez les épargnants. Dans un sondage mené fin 2016 début 2017, la FAIDER (Fédération des Associations Indépendantes de Défense des Épargnants pour la Retraite) a constaté que 67% des détenteurs de contrats d'assurance vie n'étaient pas favorables aux mesures prévues par la loi Sapin 2. Les professionnels en savent quelque chose, puisque la collecte nette de l'assurance-vie sur les quatre derniers mois de l'année 2016 s'est révélée très décevante : pas plus de 1,1 Mds €, contre 7,3 Mds € sur la même période en 2015 ! Il faut dire que l'information a été relayée de manière parfois très anxiogène, certains commentateurs peu scrupuleux allant même jusqu'à parler de « nationalisation de l'épargne ».

Tâchons de voir les choses sous un autre angle. Le remède est-il pire que le mal ? Autrement dit, en cas de déroute sévère sur les marchés de la dette, dont sont essentiellement composés les fonds en euros, vaut-il mieux laisser faire ou intervenir pour éviter un branle-bas de combat généralisé ? De plus, difficile d'imaginer la mise en œuvre d'une telle mesure – de par son ampleur – à torts et à travers. L'assurance-vie ne s'en relèverait pas. Il est surprenant de constater qu'un autre article de la même loi, n'ait pas davantage perturbé les assurés. Il s'agit de la mesure, certes un peu floue, donnant autorité au HCSF pour « moduler les règles de constitution et de reprise de la provision pour participation aux bénéficiaires ». Autrement dit, cela revient à laisser ce Comité plafonner les rendements des fonds en euros, plus discutables à première vue.

Enfin, dans l'environnement actuel de fin de règne des obligations, les assurés-vie doivent tenir compte d'autres sources d'inquiétudes. La plus grande d'entre elle étant les stratégies mises en place par les assureurs pour amorcer ou consolider le virage vers les unités de compte. Certaines pratiques fort discutables, car au détriment de l'épargnant, voient le jour : garantie en capital assurée hors frais de gestion, blocage des versements à 100% sur le fonds en euros, bonus agressifs incitant à investir en unités de compte quel que soit le profil de risque du client... Or, on est là bien loin d'un texte de loi encadré et discuté sur la place publique mais plutôt dans une joyeuse anarchie où tous les coups sont permis.

À choisir, les couloirs feutrés du Parlement valent mieux que le far-ouest. ■



ALB conseille les sociétés d'assurance et les banques dans la transformation de leur système d'information et de leur organisation

L'offre d'ALB est portée par des consultants expérimentés en organisation et assistance à maîtrise d'ouvrage, justifiant d'une expertise au croisement des métiers financiers, du pilotage de projets et de l'optimisation de processus.

Assurance > nous cultivons depuis notre création en 2006 une expertise reconnue en épargne assurance vie (euros et UC), retraite collective, prévoyance, santé et dommage : gestion des contrats et des actifs financiers, distribution, tarification, risques et gestion actif/passif...

Réglementaire > notre pôle réglementaire dédié partage son expertise et son travail de veille avec nos clients au travers de publications, d'événements et de missions aux niveaux stratégique, organisationnel et SI. Les thèmes du moment : MIFID2, FINREP/IFRS9, AEoI/CRS, Loi Sapin II, DSP2...

Banque & Finance > nous conseillons différents types d'acteurs du secteur (banques privées, asset managers, banques de détail, banque d'affaires) sur de nombreuses thématiques : distribution, épargne, crédit, risques, comptabilité, gestion financière, titres, passage d'ordres, reporting...

Digital > notre positionnement pionnier dans la distribution multicanal et la digitalisation des processus nous permet de conseiller les acteurs majeurs du secteur. Nos consultants apportent une approche Agile en plus de leur expertise en authentification, GED multicanal, signature électronique...

11 ans
d'existence

70
consultants

60
clients

Plus d'informations ?

www.alb-si.fr

01 78 94 61 31 • alb@alb-si.fr

28 rue Bavard • Immeuble Antin • 75008 Paris

ALB

Ni les États ni l'investissement !

L'épargne pour sauver les États ou l'épargne pour aider les entreprises. Chez les investisseurs particuliers, retentit comme un émoi. Et moi ? Encore oublié !



**Jean-François
FILLIATRE,**
Fondateur Quesaco,
Directeur éditorial
Marchés Gagnants
et Chroniqueur BFM
Business

Pour commencer, clarifions un sujet. Défendre l'intérêt des particuliers ne signifie pas être antisystème. Il s'agit d'apporter aux acteurs - assureurs, banquiers et autres régulateurs - un regard différent des vues des tours de la Défense ou de la Place de la Bourse. En 2004, lors des Entretiens de l'Autorité des Marchés Financiers, j'avais évoqué une amélioration modeste de la culture financière des clients, mais une augmentation exponentielle de la complexité des produits. Depuis cette époque-là, la thématique d'une meilleure allocation - et efficacité - de l'épargne revient sans cesse.

Plus de dix ans plus tard, il faut tirer des bilans. D'abord, la place a fait le choix quasi-exclusif de l'assurance vie, via une distribution B to B, avec une terrifiante efficacité. Le taux de détention d'actions par les ménages, hors actionariat salarié, était égal à 14,1% en 2004 avant de reculer légèrement à 13,3% en 2007. L'année 2008 est marquée par la crise et un changement de méthodologie chez TNS Sofrès ! Et la chute s'accélère... Le taux de détention des actions s'effondre passant de 13,8% des Français en 2008 à 6,2% l'an dernier. La gestion collective, en direct sur un compte titre ou un Plan d'épargne en actions, a elle aussi piqué du nez : 5,2% aujourd'hui, contre 10,4% en 2004. Le taux de détention de contrat avec des unités de compte a lui légèrement progressé, à 10,4%, contre 6% en 2008. L'évolution de la répartition patrimoniale de l'épargne des ménages

témoigne de l'échec. De 2005 à 2015, le poids des unités de comptes a « flambé » de 6 à 6,4%, tandis que celui des titres flanchait de 35,6% à 31,9%.

Avec un tel bilan, un dirigeant à la tête d'une entreprise aurait déjà été remercié par ses actionnaires. Mais au royaume de la grande pensée théorique, on ne change pas de théorie si facilement. À l'heure où l'immobilier vacillait et le rendement du fonds en euros continuait une chute quasi ininterrompue depuis vingt ans, la place s'est escrimée pendant de long mois à inventer un troisième pilier à l'assurance-vie. Un troisième pilier ! Même les grands stratèges du rugby - sport où l'on joue avec deux piliers et un talonneur - n'y aurait pas pensé. Pire, en autorisant le « vol » de plus-values latentes sur le fonds en euros via un décret publié un jour de fête nationale, on a tenté de faire la courte échelle à ce pilier, histoire de prendre la balle de l'épargne au bond. Mais demandez à des gars sur le terrain, en touche, on ne soulève jamais un pilier... Ce n'est pas la baisse des taux qui a tué dans l'œuf l'Euro-croissance. Mais l'inadaptation du produit au besoin des épargnants.

Comment bien allouer l'épargne des particuliers ? Certains vont inmanquablement, dans les pages suivantes ou précédentes, parler de la nécessité de développer l'épargne de long terme. Je souris pour commencer, avant de provoquer ! D'un point de vue macro-économique, le plus important n'est-il pas



d'avoir des financements longs ? D'accord ! Auquel cas, arrêtons de suite les débats sur le Livret A : la durée de son portefeuille est bien plus élevée que celle des assureurs vies... Au passage, jamais un épargnant ne m'a demandé de monter au créneau pour supprimer l'exonération fiscale et sociale accordée à ce produit.

Court terme, long terme ? Mais que peut comprendre ma copine Choupinette à ce sujet. Un beau jour, lors d'une commission épargnant à l'AMF, j'ai proposé un test de connaissance. Sur un slide, d'un côté une entrecôte, de l'autre une sole. Il n'y a nul débat sur les différences : la viande, la terre d'un côté ; le poisson, la mer de l'autre. Mais au fait, placement de court terme et placement de long terme, quelles sont les différences ? Le risque ? La liquidité ? Ni l'un ni l'autre. Les assureurs n'ont-ils pas dit pendant des années qu'ils proposaient un placement de long terme, mais que le fonds en euros était sans risque et totalement liquide. Alors, quoi ? Les réseaux de distribution ? La viande se trouve chez le boucher et le poisson chez le poissonnier. Problème : en France, l'épargne quelle que soit est majoritairement distribuée par les réseaux bancaires.

Épargne de court terme et de long terme, pour le client, c'est du chinois ! Et il n'en a cure de

surcroît, car pour les individus, les projets s'enchaînent, de plus en plus rapprochés par rapport aux générations précédentes. Mariage, acquisition de la résidence principale, naissance des enfants, divorce, financement des études, chômage... Étonnant : la place aimerait que les épargnants soient plus intelligents que nos élites ! Quelle est l'horizon stratégique des politiques ? Des entreprises cotées ? Quelques mois, voire quelques années... Choupinette, elle, devrait anticiper en décennie.

Cette appétence pour le temps trouve en partie son origine dans la pédagogie du risque. Mais là encore, le discours d'en haut peine à être audible en bas. Il repose sur trois idées : le sans risque existe, le temps limite le risque et le risque est rémunéré. Le premier élément est encore jugé comme étant crédible. Au passage, si la Commission Européenne avait été pragmatique sur PRIIPS, elle aurait mis une échelle de risque de 0 à 7 sans mettre personne dans la première case. Pour le reste, les épargnants n'y croient plus grâce aux résultats déplorables du CAC 40, hissé à la fin des années 90 / début 2000 sur des plus hauts historiques grâce à des manipulations techniques suite à l'introduction sur le marché de France Télécom.

Il y a donc urgence à cesser de traiter les problèmes d'en haut. À changer de logiciel et de discours. Le nombre de conférences faites auprès d'épargnants témoignent de la capacité d'entendre une autre approche, basée sur le risque extrême à court terme. Il y urgence à bouger car depuis deux ans, le placement financier préféré des Français est le dépôt à vue. Et qui si l'inversion de la courbe du chômage n'a pas permis à François HOLLANDE de se représenter, elle a contribué au redémarrage de l'immobilier. Un secteur qui, de manière très pragmatique, n'a cessé de grignoter de parts de marché en particulier sous prétexte d'une illusoire « hausse du pouvoir d'achat des ménages ». Bref, il y a urgence à agir car si l'épargne financière continue sur sa mauvaise pente, ce ne sera pas les États ou l'investissement.

Pour caricaturer, ce ne sera ni les États, ni l'investissement. ■

L'urgence de refondre la structure de la fiscalité du capital pour relancer l'actionnariat



Michel ROLLIER,
Président de
l'Association
Nationale des
Sociétés par Actions
(ANSA)

Il est temps que les pouvoirs publics se saisissent du sujet qu'est l'actionnariat en France. Source essentielle de financement, il est indispensable pour la croissance de notre économie et le développement de nos entreprises. Et pourtant, en 15 ans, le nombre d'actionnaires individuels en direct a été divisé par deux dans notre pays, la part des placements financiers des ménages investis en actions cotées directement ou indirectement est tombée de 22% à 13%. Ces chiffres alarmants témoignent de la perte de confiance des Français dans notre système économique et encouragent les entreprises à emprunter ou à s'adresser à des investisseurs étrangers pour financer leur développement.

L'urgence d'agir

Il faut de toute urgence refondre la structure de notre fiscalité pour deux raisons principales. D'une part, parce qu'on assiste à un début de reprise de croissance qu'il faut encourager et nourrir. Dans un contexte où les capitaux circulent librement, les entreprises ont besoin de plus de fonds propres et donc de plus d'actionnaires. Ce sont les actions qui sont leurs ressources les plus stables et qui permettent d'investir, d'innover et de se former.

D'autre part, parce que, depuis 1990, les prélèvements sur le capital et les revenus du capital investi en actions ont été considérablement aggravés, pour atteindre aujourd'hui un niveau sans équivalent en Europe, tandis que l'on a remis en cause depuis 10 ans les avantages qui avaient permis

à la France d'être la championne européenne de l'actionnariat salarié.

L'exception française

En 1995, un actionnaire individuel des classes moyennes était taxé à 40% sur ses dividendes. Aujourd'hui, pour un même investissement, certains contribuables sont taxés à hauteur de 60% voir plus de 100% pour certains.

À la différence de ses voisins européens, la fiscalité française est excessive et cumulative à tous les niveaux : sur l'entreprise avec l'impôt sur les bénéfices et les divers impôts locaux et prélèvements sur l'activité, sur l'actionnaire avec l'imposition sur les dividendes et les plus-values, puis l'ISF qui peut s'avérer confiscatoire. En France, pour un contribuable imposé au taux marginal de 30%, quand une société dégage un résultat brut distribuable de 100, le dividende net pour l'actionnaire imposé est de 40,9 en France pour plus de 53 au Royaume-Uni et en Allemagne. Quand on ajoute l'ISF, qui n'existe pratiquement plus qu'en France, les prélèvements deviennent confiscatoires et le rendement des actions peut être négatif !

Les excès et l'instabilité de notre fiscalité sont devenus contreproductifs pour la croissance de notre économie. Ils dissuadent de prendre des risques ceux qui sont les plus à même de les prendre. Ils pèsent sur l'investissement et compromettent le maintien des centres de décision et des emplois en France. Ils compriment le développement de notre tissu d'ETI qui ne représente que 4 600 entreprises



Pour relancer l'investissement actionnarial l'ANSA préconise d'alléger et de simplifier la fiscalité du placement en actions grâce à un prélèvement forfaitaire optionnel de 25% sur les dividendes, libératoire de l'impôt sur le revenu et des prélèvements sociaux. Nous souhaitons également instaurer un prélèvement forfaitaire sur les plus-values, comprenant les prélèvements sociaux, et dégressif de 25% à 0% en fonction de la durée de détention des actions.

Notre association milite activement pour la suppression de l'ISF qui constitue un frein majeur à l'investissement en actions et au développement de notre tissu d'ETI. Cet impôt au taux progressif dont le poids sur les revenus du capital augmente en proportion quand les revenus baissent et baisse quand les revenus augmentent est une aberration fiscale à laquelle il convient de mettre un terme.

alors qu'elles sont trois fois plus nombreuses en Allemagne, et deux fois plus en Grande-Bretagne et en Italie.

Revenir à une fiscalité simple et modérée

L'Association Nationale des Sociétés par Actions (ANSA) a interrogé les Français pour savoir s'ils sont prêts à investir en actions et leur réponse est unanime : oui, sous réserve que la fiscalité ne les prive pas de la rémunération de leur risque !

Mais face à cette envie d'investir, un premier obstacle se pose pour une large majorité de Français : près de 80% d'entre eux déclarent peu s'y connaître en matière de placements financiers malgré une vraie envie d'apprendre².

Il importe donc d'encourager l'apprentissage des mécanismes financiers et des rouages des entreprises auprès des jeunes générations.

La création d'un PEA jeunes les inciterait à s'intéresser à la vie des entreprises, à parfaire leurs connaissances économiques et à découvrir le placement en actions. Cette possibilité est aujourd'hui réservée à chaque contribuable ou chacun des conjoints soumis à une imposition commune. Les enfants du contribuable en revanche, même majeurs, ne peuvent pas être titulaires d'un PEA tant qu'ils ne sont pas eux mêmes contribuables.

Un autre frein qui ne doit pas être passé sous silence pour la pérennité de nos entreprises concerne les droits sur la transmission d'actions entre générations. Cette transmission est aujourd'hui soumise à des droits de succession ou de donation qui se montent en moyenne à 10% de la valeur de l'entreprise ! Certains héritiers ou donataires sont contraints de céder leurs titres pour payer les droits, mettant là encore en péril la localisation en France de l'entreprise voire même sa pérennité. L'ANSA recommande de créer un plan de transmission générationnelle d'actions bénéficiant d'allègements en matière de droits de mutation à titre gratuit, en contrepartie d'un engagement de conservation de 10 ans, sans remettre en cause le pacte Dutreil.

Voilà certaines des 12 propositions que nous avons détaillées dans notre livre blanc et les raisons du cri d'alarme que nous lançons aux pouvoirs publics : il n'y aura pas de croissance durable en France tant que nous n'aurons pas créé les conditions d'un climat de confiance avec tous les partenaires économiques. Cette confiance passe par une refonte complète de la structure et du niveau de la fiscalité du capital. ■

1/ Étude Opinion Way pour l'ANSA, mai 2016

2/ Étude Credoc

3/ Livre blanc de l'ANSA « Actionariat en France, agissons d'urgence pour la croissance », octobre 2016

BIEN TRAITÉES,
vos données clients
expriment toutes
leurs valeurs



Experts de la valorisation de vos documents et de la gestion de vos flux d'information, nous intervenons sur toute votre chaîne documentaire, de la capture à l'archivage, pour optimiser votre performance et votre agilité. Notre parfaite connaissance des enjeux et spécificités des **métiers de l'assurance, mutuelle et prévoyance**, est un atout précieux pour vous proposer des solutions innovantes et personnalisées garantissant intégrité et traçabilité optimale. EVERIAL c'est 30 ans d'expérience et la confiance de plus de 5 500 clients qui nous ont confié la mise en valeur de leurs données et la gestion de leur patrimoine documentaire.

RENCONTRONS-NOUS

EVERIAL

04 72 13 53 00 • contact@everial.com
www.everial.com

fræris

ACTUAIRES & EXPERTS

FRAERIS est une société d'actuaire conseils fondée en 2013. Nous proposons nos services à l'ensemble des organismes assureurs ainsi qu'aux caisses de retraite.

Nous accompagnons les services techniques de nos clients sur les problématiques actuarielles qu'ils rencontrent, sur tout le spectre de l'activité d'assurance :

- création de nouveaux produits d'assurance : agrément, documentation contractuelle, tarification...
- pilotage technique des produits : provisionnement, rentabilité, pérennité...
- mise en place des exigences réglementaires : fiscalité, solvabilité, reporting...

Nous intervenons au sein même des équipes techniques – besoin temporaire de renfort, absence d'un collaborateur – ou en support extérieur – besoin d'une expertise spécifique, second regard.

Nous sommes une société de service, et en tant que telle nous plaçons la satisfaction de nos clients au cœur de nos préoccupations. Vous nous sollicitez parce que vous rencontrez une difficulté : technique, de ressources, de timing... Et nous mettrons tout en œuvre pour vous accompagner dans les problématiques que vous rencontrez. Notre ambition est de construire une relation pérenne et de confiance avec nos clients.

*Plus qu'un prestataire,
un partenaire !*

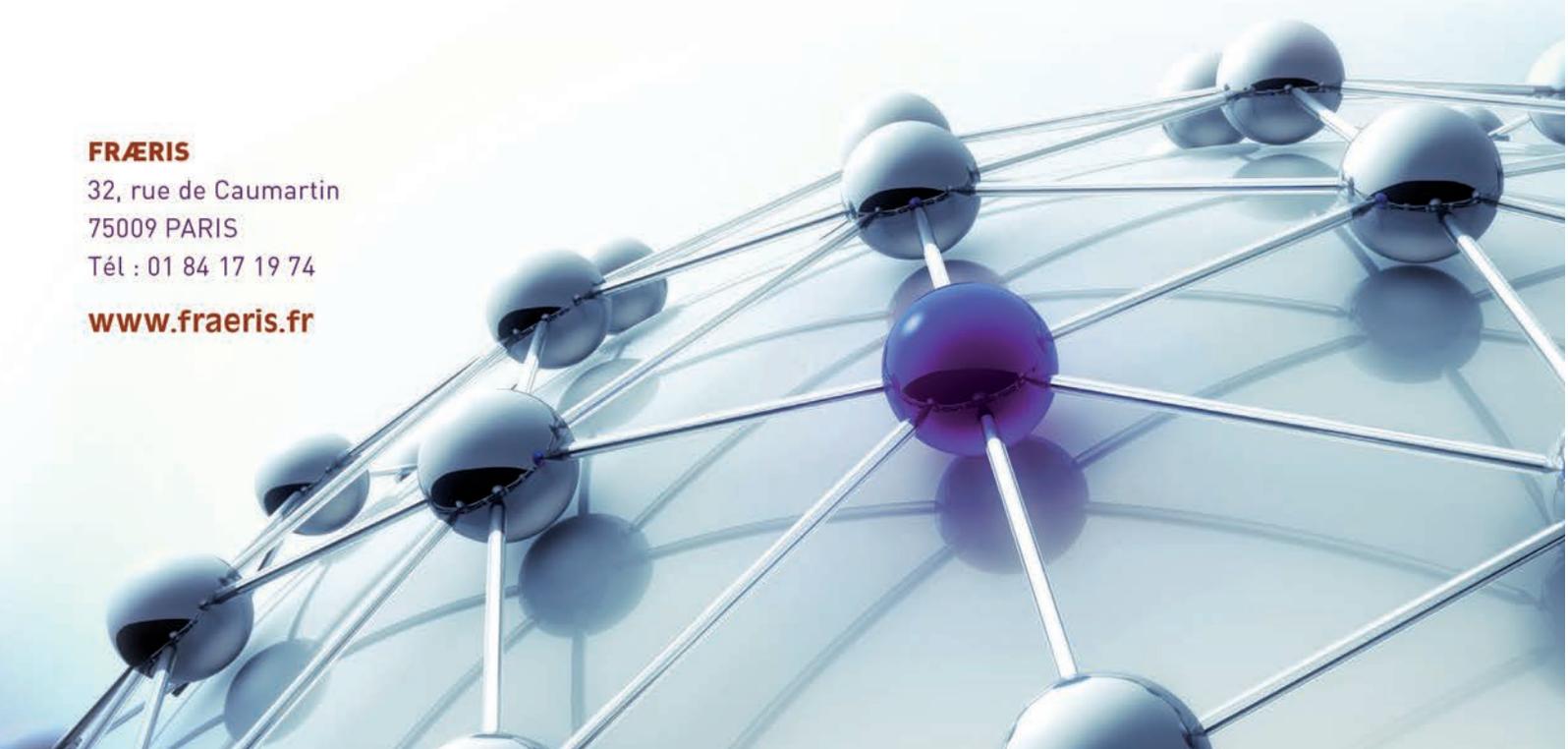
FRAERIS

32, rue de Caumartin

75009 PARIS

Tél : 01 84 17 19 74

www.fraeris.fr



Mettre la capacité d'accumulation des patrimoines financiers au cœur de la politique de l'épargne



Gabriela GUBLIN-GUERRERO,
Économiste à l'AFG
Thomas VALLI,
Directeur des Études
économiques à
l'AFG

1/ « *The productivity challenge for Europe* », Mario DRAGHI, 2016, Banque Centrale Européenne

L'économie française évolue dans un environnement atypique de taux bas, voire négatifs en termes nominaux pour les titres publics de maturités de court et moyen terme, et concomitamment d'inflation faible, notamment l'inflation sous-jacente. Leurs récentes et légères remontées, dans un contexte d'incertitudes géopolitiques, ne changent pas fondamentalement ce constat. Cette situation se conjugue à un ralentissement de la croissance de la productivité qui, selon la BCE, aurait débuté pour les pays de la zone euro à la fin des années 1990, passant de 2% à 0,5% aujourd'hui, et dont l'une des explications serait la sous-diffusion des innovations et des progrès technologiques à certaines entreprises ou secteurs¹.

La mise en œuvre de politiques incitatives de soutien à l'investissement public et privé s'avère donc indispensable pour soutenir la demande à court terme et, surtout, renforcer le potentiel productif de long terme. En perspective, l'accroissement progressif du taux d'intérêt naturel assurerait ainsi une amélioration de la confiance des agents économiques dans l'avenir et une meilleure efficacité de l'action des Banques Centrales, lesquelles en abaissant leurs taux directeurs dès 2008, puis en achetant massivement des titres de dette, ont orienté à la baisse l'ensemble des maturités de la courbe des taux.

Or, le patrimoine financier des ménages,

contributeurs essentiels aux besoins de financement de l'économie, est fortement sensible au niveau des taux, et ce contexte persistant de taux bas en altère la rémunération. En effet, l'épargne de précaution, constituée d'une grande partie des dépôts et des produits bancaires, représente aujourd'hui 40% de leur patrimoine financier (hors participations représentatives d'un patrimoine professionnel) et les contrats d'assurance-vie en euro utilisés en partie pour des motifs d'épargne à long terme, investis principalement en produits de taux, en représentent une part équivalente. Chaque année, ces produits bancaires et contrats d'assurance-vie captent la quasi-totalité des flux de placements des ménages, tandis que les valeurs mobilières (y compris les parts d'OPC) sont, quant à elles, largement en flux négatifs sur les quinze dernières années.

Cette dynamique dans l'allocation de l'épargne des Français, largement influencée par la fiscalité et massivement investie en produits liquides, peu risqués et garantis, a donc deux défauts majeurs : elle génère une rémunération insuffisante pour couvrir les besoins longs des ménages et elle finance insuffisamment en capitaux locaux les besoins longs de l'économie.

Une **politique innovante** de l'épargne, **centrée sur les besoins des épargnants**, devrait à l'inverse permettre de revoir en profondeur les politiques réglementaires et fiscales afin d'offrir un ensemble de dispositifs pour que

les couples rendements-risques soient mieux en adéquation avec leurs différents horizons d'investissement². L'Association Française de la Gestion financière (AFG) dans ses préconisations sur « **la fiscalité de l'épargne** » milite pour « **remettre la fiscalité à l'endroit** » afin de **privilégier fiscalement les placements longs**, notamment en actions, constitués en vue de la retraite, par rapport aux produits d'épargne courts, en instaurant une « clause de l'épargne la plus favorisée », c'est à dire bénéficiant des meilleurs régimes IR, IS, ISF et droit de successions existants.

En effet, le défi sociétal que constitue le financement de la retraite et de la dépendance, dans un contexte de taux faibles, nécessite de renforcer **l'apport complémentaire au système par répartition qu'offrent les dispositifs en capitalisation**. La pression démographique, du fait du vieillissement de la population, dégrade le ratio de dépendance et l'équilibrage des régimes par répartition de base et complémentaires par des réformes paramétriques qui poseront à terme un problème d'équité intergénérationnelle. Dès à présent, pour les jeunes générations un effort d'épargne spécifique est nécessaire afin d'atténuer la baisse inéluctable de leur niveau de vie au moment de la retraite. Il faut leur permettre de préparer l'avenir, en rendant les dispositifs de retraite supplémentaire accessibles au plus grand nombre et attractifs pour les jeunes générations. Afin de profiter pleinement du potentiel de ces dispositifs qui demandent aux épargnants un engagement contractuel de long terme, il sera aussi nécessaire **d'adapter les cadres réglementaires et comptables propres aux intermédiaires** concourant à l'allocation de l'épargne, qui pénalisent aujourd'hui fortement l'investissement en fonds propres des entreprises et en actifs réels (infrastructures au sens large).

L'AFG dans son livre blanc sur « **l'épargne retraite**³ » a fait en conséquence des propositions en faveur de **mécanismes incitatifs au développement et à la création de dispositifs d'épargne par capitalisation de 2^{ème} et de 3^{ème} pilier**, avec sortie en rente ou en capital, s'inscrivant dans un cadre européen pour assurer la portabilité des droits. Il s'agit

d'une part, **d'appuyer le développement de l'épargne salariale**, dont plus de la moitié des encours est investie en actions, et **notamment le PERCO**, en généralisant ces plans dans les entreprises distribuant de la participation ou intéressement, en modulant le forfait social pour inciter aux placements en fonds propres notamment des PME/ETI, et en améliorant l'alimentation des plans via une automatisation des versements, et d'autre part, **de développer, en cohérence avec le projet européen de Pan European Personal Pensions (PEPP) un nouveau produit individuel de retraite** destiné à un large public, avec alimentation possible par les parents et grands-parents permettant ainsi des transferts de capital entre générations.

En apportant de manière plus substantielle qu'aujourd'hui des capitaux locaux vers les investissements de long terme, et les entreprises cotées ou non cotées, cette épargne favorisera le développement et la diffusion des innovations et indirectement la compétitivité indispensable à la croissance de l'économie. La prise en compte de cet horizon long, par exemple pour des investissements initiés tôt dans le cycle de vie des individus, est un point essentiel, afin de permettre **l'orientation des flux financiers vers les fonds propres des entreprises et vers des actifs moins liquides présentant un profil rendement-risque plus rémunérateur sur le long terme**⁴. Pour fixer les idées, le surplus de patrimoine constitué d'une épargne homogène régulière pendant quarante ans de rendement net annualisé de 4% au lieu de 2% s'élève à 60% (si 5 % au lieu de 2% alors 100%).

Les gestions ont et auront un rôle clé à jouer, d'une part dans l'accompagnement des épargnants pour comprendre et évaluer les efforts financiers nécessaires en fonction de leur situation patrimoniale et de capital humain, et d'autre part en offrant des solutions d'investissement à long terme leur permettant de réaliser leurs objectifs, via la constitution d'un patrimoine suffisant. **L'expertise reconnue des gestions est au cœur de ce processus de diversification des risques et d'allocation d'actifs**⁵. ■

2/ « *Taux d'intérêt très bas : symptôme et opportunité* », Xavier RAGOT, Christian THIMANN et Natacha VALLA, 2016, Conseil d'Analyse Économique

3/ Livre blanc « *L'épargne retraite* », AFG, Décembre 2016, consultable sur www.afg.asso.fr

4/ « *Épargner à long terme et maîtriser les risques financiers* », Olivier GARNIER et David THESMAR, 2009, Conseil d'Analyse Économique

5/ « *Comment gérer l'épargne en régime de taux très bas ?* », Jean-François BOULIER, 2016, Revue d'Économie Financière

L'épargne doit-elle sauver les États ou l'investissement ?



Bruno LESCUYER,
Président de la société
de conseil en stratégie
et opérations
financières, FIDATO
Ancien Dirigeant
de Compagnies
d'Assurance

Quelle est la situation de l'épargne des Français ?

L'épargne est très importante en France et il faut s'en réjouir. Au global, celle-ci est supérieure à 10 000 Mds € ; chaque année, c'est environ 15% du revenu disponible⁵ des Français qui vient augmenter ce montant. C'est plus que ce que l'on observe dans les pays comparables d'Europe du Sud ou anglo-saxons.

Cette épargne est investie en grande partie dans l'immobilier d'habitation, à hauteur de 60% environ, ceci hors emprunts en cours ; 58% des ménages sont propriétaires de leur logement, appartement ou maison. On retrouve la même situation dans les pays voisins.

Mais c'est l'épargne financière, plus mobile, - plus de 40% du total soit 4 540 Mds € à fin septembre 2016⁶ - qui nous intéresse surtout. Celle dont l'investissement peut être orienté vers telle ou telle catégorie d'activité ou de placement, et de ce fait faciliter ou empêcher le développement économique et social du pays. Cette épargne financière est actuellement investie dans différents types de placements que chacun connaît :

Livret A, Livret de Développement Durable, Plan et Compte d'Épargne Logement qui constituent ce que l'on appelle les placements réglementés pour 700 Mds €, ensuite l'assurance vie pour 1 600 Mds € dont 82% en supports €, soit 1 300 Mds €², l'épargne retraite - articles 83 et 39 du Code des Impôts, PERP, PREFON, contrats Madelin, et Plans d'Épargne Salariale PERE et PERCO pour 200 Mds € au total³ - puis les actions et obligations détenues en direct ainsi que les parts dans des fonds d'investissement non cotés en bourse, enfin les investissements plus exotiques dans les forêts, l'or ou les œuvres d'arts notamment.

La liste est longue, mais l'essentiel de cette épargne se concentre sur un petit nombre de

catégories de placements, en trois tiers *grosso modo* : placements bancaires et assimilés réglementés, assurance-vie et titres détenus en direct. Les placements non risqués en constituent la plus grande part.

Comment l'État français bénéficie-t-il de cette épargne ?

L'État français est en déficit chronique depuis 1975. Chaque année depuis plus de 40 ans les dépenses de l'État excèdent ses recettes ; une dette publique globale - l'État essentiellement, les collectivités locales et les organismes sociaux - s'est de ce fait accumulée pour atteindre à ce jour plus de 2 100 Mds €¹ ; cette situation ne sera plus tenable lorsque les taux d'intérêt remonteront de façon significative. Chaque année, certaines des dettes émises viennent à échéance et de nouvelles émissions de dette sont nécessaires pour pouvoir continuer de faire fonctionner l'État. C'est l'Agence France Trésor qui s'occupe de la gestion de la dette de l'État avec une grande compétence.

Cette dette est détenue à 61% par des non-résidents et à 39% par les résidents⁴.

Les épargnants français souscrivent pour une grande partie à l'émission de ces obligations souveraines, souvent à leur insu, car c'est à travers leurs contrats d'assurance-vie en euros. Ces derniers sont investis à hauteur de 40% dans des obligations souveraines de différents pays dont près de la moitié en obligations d'État françaises. Si on ajoute les autres placements, c'est au total environ 400 Mds € (estimation) qui sont à ce jour investis par les épargnants français dans la dette d'État française.

Par ailleurs, l'État bénéficie, comme dans tous les pays développés, des impôts qu'il prélève sur l'épargne et le patrimoine des Français : en ce qui concerne l'immobilier, taxe foncière de 30 Mds € pour les ménages, taxes diverses sur les revenus mobiliers et ISF (5,2 Mds €)

pour l'épargne financière. C'est un montant important que l'État encaisse annuellement, du fait du montant élevé d'épargne constaté et de l'existence de l'ISF.

Et l'investissement, comment et à quel niveau est-il financé par l'épargne ?

Il y a l'investissement public et l'investissement privé.

Le premier, mesuré par la comptabilité nationale, a été de 92 Mds € en 2015, soit 4,2% du PIB¹, (cf Formation Brute de Capital Fixe, FBCF). C'est le niveau le plus bas depuis 2006 mais c'est un peu plus que la moyenne européenne. Ce sont les recettes fiscales de l'État qui financent cet investissement public, dont une grande partie est affectée au logement, aux équipements collectifs ou à la protection sociale. Ces investissements sont sans doute nécessaires mais pas automatiquement rentables. L'investissement privé quant à lui, financé par les entreprises privées, représente environ 16% du PIB en 2015², soit 360 Mds €, donc quatre fois plus que l'investissement public. Cet investissement privé est financé en partie par l'épargne des ménages.

En effet, les Français investissent soit directement soit le plus souvent indirectement par l'intermédiaire de leurs contrats d'assurance-vie, de leurs Plans d'Épargne en Actions (PEA) ou de leurs Plans d'Épargne Retraite ou Salariale, dans les actions de sociétés françaises ou étrangères et aussi dans les obligations émises par les entreprises privées (« *dette corporate* »). L'épargne investie de la sorte contribue à l'investissement du secteur privé. Celui-ci est en diminution sensible depuis la crise de 2008 – 2009, même si une légère reprise a été constatée vers la fin de l'année 2016 ; c'est la productivité et l'emploi de demain qui sont menacés par cette situation. Il est nécessaire d'inverser la tendance et d'augmenter ces investissements privés, ainsi que la rentabilité des investissements publics et privés globalement. La situation de sous-investissement évoquée n'est pas spécifiquement française, et s'observe aussi dans de nombreux autres pays européens.

L'investissement privé, pour se développer, a besoin de confiance dans l'avenir de la part des chefs d'entreprises. Les baromètres existants

mesurent en permanence le moral de ces derniers. On sait notamment que la stabilité fiscale et la prévisibilité sont là essentielles.

Quelle est dans ce contexte l'orientation à prendre ?

Il apparaît qu'il n'est pas sain que le déficit permanent du budget de l'État absorbe une trop grande partie de l'épargne des Français ; l'effort de ceux-ci, en mettant de côté une partie de leurs revenus non consommés, n'est pas utilisé à bon escient. En effet l'épargne n'a pas vocation à financer les dépenses courantes de l'État et son déficit chronique, mais plutôt la préparation de l'avenir, c'est-à-dire l'investissement.

Il résulte de ce constat qu'il serait opportun et même nécessaire de modifier l'allocation de l'épargne, en l'orientant, notamment celle de long terme, vers l'investissement privé plutôt que vers les besoins financiers de l'État. Certes il faut sauver l'État, qui doit de son côté impérativement réduire son train de vie par des réformes structurelles devenues urgentes, pour arriver le plus vite possible à l'équilibre financier, mais il faut surtout sauver l'investissement, pour rester dans la course de la productivité et préparer les emplois de demain. Le taux de chômage français est élevé, autour de 10%⁶, et celui-ci doit être réduit significativement. Un accroissement des investissements dans de nombreux domaines de l'économie est indispensable : notamment le numérique, l'énergie, les transports, les start-up, les PME et ETI, ... Le plan *Juncker* qui s'applique à l'Europe et notamment à la France, illustre clairement cet impératif.

Il faut donc déplacer fortement le curseur et orienter l'épargne davantage vers l'investissement privé, de 40 à 50 Mds € par an par exemple (environ 2% du PIB). Parallèlement, l'État doit impérativement réduire son périmètre et son train de vie, libérant de ce fait l'épargne orientée vers lui.

Ceci peut se faire, soit par des incitations fiscales, soit par l'obligation d'une allocation minimum en actions – quelques pourcent – dans les contrats d'assurance-vie.

Une communication à grande échelle permettant une prise de conscience de la population est également indispensable. ■

1/ Banque de France

2/ Fédération Française de l'Assurance, FFA

3/ DREES, édition 2016

4/ Agence France Trésor

5/ INSEE ; 14,5% en 2015 et 15,2% en moyenne sur la période 1991-2015

6/ Eurostat janvier 2017 et Insee Métropole Q4 2016

4 SERVICES autour d'un même savoir-faire La sélection des OPCVM

La méthodologie quantitative que nous avons développée nous permet d'apporter une opinion externe et démontrable sur plus de 100 000 parts d'OPCVM commercialisées en Europe. Notre plus ? Une grande transparence sans aucune rétribution provenant des AM recommandés.

ASSUREURS

- Nous réalisons une analyse de la gamme d'UC disponible dans vos contrats :
 - Couverture des différents marchés.
 - Régularité et surperformances de chaque OPCVM par rapport à ses concurrents.
- Nous vous proposons des compléments de gamme chez les AM que vous avez déjà référencés.
- Nous vous suggérons des alternatives aux OPCVM médiocres ayant de faibles encours.

• • •

Vous obtenez une gamme lisible, assurant une bonne couverture des marchés et aisément compréhensible par vos distributeurs.

SÉLECTIONNEURS DE FONDS

- Nous réalisons pour vous « le premier filtre » quantitatif et nous assurons la surveillance.
- Vous identifiez aisément de nouveaux fonds pouvant présenter un intérêt dans vos stratégies.
- Vous recevez nos rapports d'analyse sur les fonds détenus et pré-sélectionnés.
- Nous vous suggérons de potentiels remplaçants améliorant le risque/return des fonds détenus.

• • •

Vos ressources sont concentrées sur l'analyse qualitative et sur les stratégies.

CONSEILLERS PATRIMONIAUX

- Vous accédez en ligne à l'analyse des UC détenues par vos clients et à l'analyse de leurs portefeuilles. Vous obtenez alors:
 - Une notation rigoureuse de chaque part de fonds.
 - Une analyse de la qualité globale du portefeuille.
- Nous fournissons une justification « externe et objective » de vos arbitrages.
- Nous vous suggérons des alternatives à l'intérieur d'un même contrat d'assurance vie.

• • •

Une amélioration de votre conformité et la concrétisation de vos compétences financières.

PARTICULIERS

- Nous vous donnons accès à des données objectives et à une notation professionnelle:
 - utilisable quelle que soit votre banque ou votre contrat d'assurance.
 - représentative d'une approche objective pour des investisseurs « avertis ».
- Découvrez l'ampleur des écarts de performance entre des fonds concurrents.
- Testez gratuitement notre analyse sur l'un de vos fonds.

• • •

Votre abonnement est rentabilisé en moins d'un an par l'amélioration de la rentabilité de votre portefeuille.

Ne choisissez PAS au hasard, CONSULTEZ NOUS !



+33 1 46 21 87 12
France & Luxembourg



contact@easybusiness.co.uk



+41 24 468 02 05
Suisse

Une meilleure orientation de l'épargne au service des entreprises



Olivier MILLET,
Président de
l'Association
Française des
Investisseurs pour la
Croissance (AFIC)

Épargne, investissement, entreprises : comment s'y prendre ou les recettes du capital-investissement français.

À l'AFIC qui regroupe les 300 sociétés de capital-investissement actives en France et qui investissent au capital et dans la croissance des start-up, PME et ETI, nous constatons un déséquilibre sur le marché français des capitaux entre l'épargne disponible et l'investissement en fonds propres dans ces entreprises. Que relevons-nous ? Plusieurs éléments, à commencer par l'abondance de l'épargne domestique, constituée sous la forme d'assurance-vie, de livrets d'épargne, de sommes mises en réserve pour financer principalement la retraite. Parallèlement, les besoins d'investissement des entreprises sont élevés et insatisfaits. Il est commun d'évoquer les raisons pour lesquelles nous avons besoin d'investir dans l'économie productive. La France connaît un paysage d'entreprises plus petites qu'ailleurs, qu'il faut accompagner sur un chemin de la croissance pour les amener à atteindre une taille moyenne permettant d'affronter la compétition internationale. Ces mêmes entreprises doivent actuellement relever le défi de leur numérisation, à côté de leur internationalisation. Pour croître et pour financer les acquisitions de biens, immatériels notamment, mais aussi de concurrents, les fonds propres sont nécessaires. C'est notre rôle d'actionnaires professionnels que d'investir dans les entreprises en capital, pour financer leur croissance et accompagner leur transformation.

Le capital-investissement français fait son travail mais pourrait faire encore plus.

Depuis plus de 30 ans maintenant la France s'est dotée d'une industrie de capital-investissement qui a contribué au financement tous les ans d'environ 1 600 entreprises, dont les trois quarts sont des PME, nationales pour l'essentiel. Exceptionnellement, nous avons même atteint le record de 1 900 entreprises en 2016 qui ont reçu plus de 12 Mds €. C'est peu et beaucoup à la fois. Beaucoup lorsqu'on regarde le nombre d'entreprises accompagnées annuellement par des investisseurs en capital professionnels au Royaume-Uni et en Allemagne par exemple. Nous n'avons pas à rougir de notre poids en Europe : premier pour le nombre d'entreprises financées et premier sur le continent européen pour les montants investis. C'est peu néanmoins au regard des besoins qui s'expriment du côté des entreprises en quête d'investisseur et que l'on mesure à l'aune des demandes envoyées aux 300 sociétés de gestion de capital-investissement en France, dont une partie du travail consiste à sélectionner les meilleurs projets.

Pour une meilleure orientation de l'épargne.

Pour faire davantage les sociétés de capital-investissement attendent beaucoup d'une meilleure orientation de l'épargne nationale. En effet l'investissement en fonds propres repose sur les levées de fonds que chacune de ces sociétés organise pour pouvoir ensuite déployer ce capital dans les entreprises. Un premier constat est celui de l'abondance de l'épargne d'origine internationale dans



le capital-investissement français : en 2016 sur les 14,7 Mds € levés par notre industrie, 45% a été réalisé auprès de fonds de pension ou d'assureurs, de fonds souverains aussi, européens et du reste du monde. Cela est un indicateur puissant de la confiance accordée aux sociétés d'investissement en France, et plus largement aux capacités de faire prospérer ces investissements sur le long terme. La rentabilité du capital-investissement français est élevée depuis longtemps, et les investisseurs internationaux croient en nos talents car ils ont pu en bénéficier au cours des dernières années. Mais cette épargne internationale ne vient que compenser un déficit d'orientation de notre épargne nationale en direction du financement en fonds propres des PME et ETI. Avec moins de 1% de leurs actifs consacrés au capital-investissement, les investisseurs institutionnels français sont très peu présents par rapport à leurs concurrents étrangers. Généralement les investisseurs institutionnels européens connaissent une diversification de leurs actifs les amenant à placer jusqu'à 3% de leurs actifs en capital-investissement et c'est 6% aux États-Unis. La marge de progression est réelle en France et elle constitue un facteur d'espoir. Je note avec satisfaction que les assureurs et les banques français ont opéré un retour significatif vers notre classe d'actifs en 2016 : avec plus d'un milliard respectivement pour chacune des catégories, nous retrouvons

des niveaux d'allocation comparables à ceux d'avant la crise de 2008.

L'AFIC fait des recommandations réalistes.

Nous sommes sur la bonne trajectoire pour obtenir la première place en Europe pour le financement en fonds propres de nos entreprises moyennant quelques mesures qui permettraient d'accroître l'orientation de l'épargne nationale dans cette direction.. L'actualité m'amène à parler en premier des caisses de retraite françaises, « sur-complémentaires » et qui gèrent environ 140 Mds € d'actifs. Très peu investissent en capital-investissement et cependant elles le souhaitent. La rentabilité élevée, l'investissement de proximité avec la possibilité de contribuer à la croissance des entreprises de nos régions, et de créer de l'emploi de manière quantifiable, poussent ces institutions sociales à aller de l'avant avec nous. Il reste au gouvernement à trouver la correcte réglementation des actifs de ces caisses de retraite pour aligner les intentions de financement de l'économie réelle et la possibilité juridique de le faire.

Une autre recommandation forte est de débloquer un peu plus l'assurance-vie pour faire qu'elle constitue un instrument d'épargne utilement investi en titres de PME et ETI. Très peu, trop peu, des 1 600 Mds € de l'assurance-vie contribuent aujourd'hui

à cela. Nous déplorons notamment que les unités de compte ne puissent s'investir que dans une part très limitée des véhicules de capital-investissement. Il faut débloquer cette situation, ni plus ni moins comme ce qui se fait au Luxembourg par exemple, pour que les épargnants avisés puissent devenir des investisseurs aux côtés des institutions financières, dans les PME et ETI. Beaucoup le demandent, en particulier lorsqu'ils se livrent aux comparaisons de rentabilité des classes d'actifs, qui renforce l'avantage compétitif du capital-investissement. Ils considèrent aussi que cela aurait du sens de placer son argent au capital de PME et ETI des régions de France, de suivre leur croissance, leur création d'emplois...

L'environnement fiscal et réglementaire contribue aussi à une plus ou moins bonne orientation de l'épargne vers le capital des entreprises. À l'AFIC nous avons pris position pour une suppression de l'ISF car les définitions aujourd'hui des actifs professionnels, l'effet de seuil constitué, rend impossible l'ouverture du capital de ces entreprises dans bien des cas, condamnant ainsi le financement de leur croissance. Nous considérons aussi que le régime des plus-values sur valeurs mobilières est trop complexe et trop élevé par rapport au reste de l'Europe. Nous pensons qu'il faut des mécanismes d'incitation à la

détention des parts du capital des entreprises par les dirigeants, les cadres, les salariés. Le régime des attributions gratuites d'actions y contribuera pour autant que les niveaux de prélèvements reviennent au niveau de 2015. Plus généralement l'État doit veiller dans les négociations internationales sur la régulation de la banque et de l'assurance à éviter que l'on étouffe le financement de l'économie par des mesures excessives au regard de la capacité des institutions financières de financer l'investissement en fonds propres. Des progrès ont été faits après une période de forte inquiétude autour des mesures prises en application ou en anticipation de Solvabilité 2 et de Bâle 4. Je terminerai sur le souci constant que, dans ce débat sur une meilleure orientation de l'épargne au service des entreprises, nous devons réserver au financement de l'innovation. L'État avec les véhicules d'investissement fiscaux, BPI avec ses modalités d'investissement et de garantie, font beaucoup en la matière. Mais l'effort doit être poursuivi si on veut exister sur ce terrain. Le poids du capital-innovation américain est 5 à 6 fois supérieur à celui de la France, dans une comparaison qui corrige le poids respectif des économies ! Pour l'innovation l'AFIC a également des solutions taillées sur mesure que vous retrouvez dans nos 16 propositions publiées en janvier 2017 pour favoriser la croissance et la création d'emplois en France. ■



L'urgence du financement des PME



Christophe BAVIÈRE,
Président
de la Commission
Capital-Investissement
de l'AFG

En tant que président de la mission financement des PME/ETI et du Comité Capital-Investissement de l'AFG, pouvez-vous nous rappeler comment aujourd'hui les sociétés de gestion investissent une partie de l'épargne dans les PME et ETI ?

Christophe BAVIÈRE : Nous distinguons deux grandes catégories : d'une part les PME et ETI cotées en Bourse et d'autre part celles qui ne le sont pas.

Les sociétés de gestion travaillent sur les PME/ETI cotées de la même manière que sur les fonds d'actions cotés. Toutefois, ce segment connaît des problématiques spécifiques. Nous constatons une certaine forme de désintérêt pour les *small cap*, les plus petites valeurs cotées. C'est le cas sur la place de Paris, mais pas seulement. D'une manière générale, les investisseurs institutionnels ont un intérêt moindre pour ces sociétés et celles-ci se retrouvent donc sous représentées dans les portefeuilles, ce qui nuit à leur capacité à accéder à des capitaux. L'irrigation des PME cotées n'est pas suffisante, le marché n'est pas assez dynamique en bourse. C'est pour cette raison que l'AFG a créé un PEA/PME.

Pour les PME non cotées, si l'on s'appuie sur les statistiques, l'univers est infiniment plus grand que celui des PME cotées. Il fonctionne avec des sociétés de gestion dédiées et adaptées à ce type d'entreprises. Celles-ci ont une structure juridique et un mode de fonctionnement spécifiques qui, globalement, correspondent aux standards du *private equity* des pays anglo-saxon. L'industrie française du capital-investissement est elle-même structurée, avec un règlement de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) spécifique et adapté.

Quelles nouvelles propositions faites-vous dans le Livre blanc pour répondre aux besoins urgents de financement des PME et en quoi

l'industrie de l'Asset-Management apporte-t-elle des solutions ?

C.B. : Le savoir-faire en termes d'Asset-Management de *small cap* et de *private equity* en France est aux standards internationaux. Bien évidemment, Londres est une place financière dominante. Mais il est important pour nous de préciser qu'au sein de l'Europe, la France offre des solutions aux investisseurs et aux entreprises, et qu'elle se situe au niveau de l'industrie anglo-saxonne.

Mais si nous constatons un bon fonctionnement de l'outil de l'Asset-Management - que ce soit de *small cap* ou de *private equity* - il y a un besoin urgent et croissant d'utilisation de cet outil par les PME. Ces dernières ont un accès aux solutions de financement moins facile que les grandes entreprises (*large cap*). Quand vous êtes une *large cap*, c'est-à-dire une société du CAC 40, vous avez un business model mondial et vous avez accès aux capitaux mondiaux. Mais pour celles qui sont un cran en dessous, l'accès aux ressources est plus restreint alors même qu'elles ont désormais besoin de davantage de capitaux pour innover, croître et rendre leur business model le plus rapidement global pour répondre à la concurrence.

Prenons un exemple : Deezer. L'offre s'est développée sur le constat que les jeunes n'achètent plus de musique, mais qu'ils la louent en streaming. Or, ce phénomène ne concerne pas que les adolescents français. Il touche les adolescents de tous les pays. Pour se développer, une société comme Deezer doit donc immédiatement penser à son internationalisation. Pour faire face au financement de l'innovation, il vous faut ainsi beaucoup plus de capitaux, beaucoup plus vite.

Évidemment, il est possible de construire des ETI en s'appuyant sur la croissance organique.

Mais la croissance économique en Europe est molle. Donc, la solution est de passer par des stratégies de croissance externe, avec des moyens de financement pour évoluer très rapidement. Il est important que nos entreprises françaises prennent le dessus sur leurs concurrents européens plutôt que de rester des parfaites cibles pour ces derniers.

Lors des assises européennes de la gestion vous aviez insisté sur le fait que cette situation d'urgence ne touche pas les entreprises innovantes, mais aussi les PME « classiques ». Faites-vous des propositions spécifiques aux entreprises de taille intermédiaire, au « *mittelstand* » ?

C.B. : Aujourd'hui, je pense clairement qu'une prise de conscience est impérative. Volkswagen n'a aujourd'hui plus grand-chose d'un constructeur allemand d'automobile. C'est un acteur totalement mondial. Et si vous achetez des actions Volkswagen, il est probable que vous soyez beaucoup plus intéressé par la croissance de la part de marché mondiale du groupe plutôt que sa seule croissance en Allemagne, parce que ses positions y sont déjà très importantes sur une population très équipée en voitures et que les Allemands en achètent un petit peu moins que par le passé.

Il se produit exactement la même chose dans le monde des petites et moyennes entreprises. Ce sont des acteurs de niche. Mais même la meilleure société du *mittelstand* en Allemagne, même la meilleure sous-traitante de l'industrie automobile de la banlieue de Stuttgart, doivent se poser la question de savoir si elles veulent « manger » les autres plutôt que rester « disciple » pour les autres et si elles souhaitent devenir un acteur pas uniquement européen mais un acteur global. Nous voyons tous, dans notre quotidien, des exemples de PME qui sont en train de devenir des acteurs globaux.

Voilà pourquoi les PME européennes ont besoin de plus de capitaux aujourd'hui qu'il y a 10, 15, 20 ou 30 ans parce que tout s'accélère pour l'innovation ou la globalisation.

Il existe des PME en Italie qui sont confrontées exactement aux mêmes dynamiques, et qui relèvent brillamment le challenge. Vous avez

également une population forte, grande, riche et sous-estimée, d'entreprises françaises de taille moyenne qui sont en train de devenir des ETI en restant des acteurs de niche. Tout le monde n'aura pas le destin de Volkswagen - devenir un leader mondial de l'industrie automobile - mais certaines PME auront peut-être celui de l'Occitane, qui est un acteur de niche dans le monde des cosmétiques, qu'on voit aujourd'hui partout de le monde.

Avons-nous un tissu de PME prêt à accélérer en Europe ? Bien évidemment ! En France, en particulier. Est-ce que la qualité de l'industrie de l'Asset-Management est du niveau suffisant pour faire le travail nécessaire ? Je dis oui ! Londres a un rôle dominant au niveau mondial sur beaucoup d'aspects de l'industrie financière. Profitons du Brexit pour dire que Londres n'a pas pour l'instant une position dominante pour le financement des PME. Londres ne l'a pas, Francfort, Milan, Madrid, Zurich ou Genève ne l'ont pas non plus. Pourquoi pas Paris ?

Il y a une situation d'urgence. Si nous ne finançons pas nos pépites, qu'elles soient de la *French Tech* ou qu'elles soient de notre industrie traditionnelle, dans 10 ans ou 15 ans, et peut-être même dans seulement 5 ans, il sera trop tard. Elles seront devenues des filiales de groupes allemands, américains ou bien encore chinois. Notre technologie et notre capacité à créer seront devenues une succursale de la Silicon Valley. Il est impératif pour nous de savoir si on veut que la balance penche du bon côté, si on veut que la France devienne une plaque tournante du financement des PME européennes pour que notre épargne irrigue mieux nos entreprises. Si la balance tombe de l'autre côté, l'industrie financière se délocalisera à Londres comme elle l'a déjà fait dans d'autres domaines, l'épargne française continuera à être allouée aux classes d'actifs traditionnelles, et c'est l'épargne des fonds de pension américains qui tentera de faire le travail à notre place.

Je vous propose de relever ensemble le challenge : la place dominante en Europe continentale du financement des PME peut parfaitement être l'industrie financière française si nous réagissons maintenant. ■

2,5Md€ levés pour des fonds ouverts

MIRAE ASSET
Global Investments

SGP asiatique dédiée aux investissements en Asie et zones émergentes

EAST CAPITAL

SGP suédoise, spécialiste des marchés émergents Russie/ Europe de l'Est/Chine/Frontière

LANNERO FONDER

SGP suédoise, spécialiste du marché action Europe du Nord

EVLI

SGP finlandaise, spécialiste du marché action et obligataire européen

iM Global Partner.

SGP française, spécialiste du marché obligataire européen

500M€ levés pour des fonds fermés

SGP française, fonds secteur des sciences de la vie qui investit dans des sociétés de biotechnologies non-cotées

A FINANCIÈRE ARBEVEL

SGP française, financement mezzanine et senior de PME / ETI françaises et européennes

CM-CIC Private Debt

SGP française, leader européen du financement d'ETI non cotées. Mandat en Italie et en Europe du Nord

idinvest PARTNERS

SGP danoise, fonds d'infrastructures secteur des énergies renouvelables

CIP
COPENHAGEN INFRASTRUCTURE PARTNERS

Société indépendante d'intermédiation créée en 2003, dédiée aux investisseurs institutionnels

CFJC
COMPAGNIE FINANCIERE
JACQUES COEUR

Couverture Pan - Européenne
France - Italie - Belgique
Luxembourg - Suisse
Scandinavie

250M€ levés en Placement Privé
Euro PP obligataire et action

GROUPE
RÉSIDE ÉTUDES

Rachat d'une fraction de sa souche obligataire 2019 et émission d'une nouvelle souche obligataire de 50 M€ à 7 ans, avec un coupon de 4,50%

SCBSM

Emission d'une nouvelle souche obligataire de 28 M€ à 5 ans, à avec un coupon de 5,25%

VECT-HORUS
BREAKING BARRIERS

Vectorisation de molécules au travers de la barrière du cerveau


Société non cotée opérant dans le domaine de la neurologie


Société non cotée Secteur de l'imagerie médicale

ISFA

FORMATIONS D'EXCELLENCE EN ACTUARIAT ET GESTION DES RISQUES

L'ISFA forme, depuis 85 ans, des spécialistes de la gestion des risques. Avec une forte dominante mathématique, nos formations répondent à des besoins de plus en plus évidents dans le monde professionnel : identifier, comprendre et modéliser les risques pour mieux les anticiper et tenter de les maîtriser.

Dans notre société contemporaine, prendre des décisions, par nature risquées, est de plus en plus complexe. Allongement de la vie, changements climatiques, modification des comportements, évolution de la réglementation, ... autant de variables susceptibles d'impacter les enjeux décisionnels et la solvabilité des entreprises.

Quelle juste tarification pour quel produit d'assurance ? Quelle rentabilité pertinente pour quel placement financier ? Quels risques d'insolvabilité à terme des compagnies d'assurance ?...

Nous formons des ACTUAIRES, spécialistes pluridisciplinaires de l'application des probabilités, des statistiques et de la gestion des risques dans les domaines de l'assurance, la finance, la protection sociale...

Avec les développements technologiques et les cyber-risques associés, la digitalisation des métiers, et la volatilité accrue des comportements des individus, la notion de gestion des risques s'étend largement à la globalité du monde économique.

Comment intégrer les big data pour construire de nouveaux modèles de prise de décision ? Quels apports des objets connectés dans l'identification des risques ? Quels sont les risques de demain et comment les considérer ?

Nous formons aux métiers de Risk Manager, Data Scientist, Decision Maker et Business Analyst... Nos étudiants du Master ECO & STAT sont des futurs cadres, consultants, ingénieurs d'études et de recherche dans la finance, l'assurance, la sécurité informatique, la santé, l'environnement, les nouveaux marchés de l'économie digitale...

Nous entretenons d'étroites relations avec les entreprises qui sont de véritables partenaires. Les étudiants de l'ISFA sont clairement identifiés et reconnus pour la qualité et la pluridisciplinarité des enseignements qu'ils reçoivent et nos partenaires nous aident à faire évoluer nos diplômes en fonction des besoins du marché.

Nos enseignements intègrent les développements scientifiques récents et l'innovation, afin que nos étudiants soient capables de construire dès aujourd'hui les modèles de demain, cette évolution « agile » est rendue possible grâce à notre laboratoire de recherche et à ses projets financés en grande partie par les entreprises.

Allier acquisition de connaissances, développement de compétences et construction du projet professionnel, telle est notre ambition pour nos étudiants !



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



14 Juin 2017
**2^{ÈME} COLLOQUE DES ÉCOLES
DE LA FINANCE EN EUROPE**

Lyon, ISFA

EN PARTENARIAT AVEC  **Centre des
Professions
Financières**

et Lyon Place Financière et Tertiaire
"Assurance, investissement et Innovation :
pour une place financière tournée vers les
entreprises".

Inscriptions : professionsfinancieres.com

27 Juin 2017
SÉMINAIRE - PETIT DÉJEUNER

Paris, Bergère

Chaire DAMI, Labo SAF/BNP Paribas Cardif
"Marking to Market versus Taking to Market"
par Guillaume Plantin, Sciences Po Paris.

Inscriptions : chaire-dami.fr

15 Septembre 2017
WORKSHOP

Belgique, UCL Louvain

Chaire DAMI, Labo SAF/BNP Paribas Cardif
"Data Science in Finance and Insurance"

Inscriptions : uclouvain.be

Fin Septembre 2017
CONFÉRENCE DE LANCEMENT

Paris

Chaire PREVENT'HORIZON, Labo SAF /
Actuaris, AG2R La Mondiale, Almerys,
Covea, Groupe Pasteur Mutualité, Grou-
pama, Harmonie Mutuelle, Humanis, La
Mutuelle Générale

Inscriptions à venir : chaire-prevent-horizon.fr

BAC +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.



Université Claude Bernard  Lyon 1

50, Avenue Tony Garnier
69366 Lyon cedex 7



Institut de Science Financière et d'Assurances

GRANDE ÉCOLE D'ACTUARIAT & GESTION DES RISQUES

FORUM 2017 ISFA
23 & 24 NOVEMBRE

INSCRIVEZ-VOUS

dès maintenant sur

ISFA.UNIV-LYON1.FR/ENTREPRISE/FORUM-ISFA/

Entreprises partenaires, responsables RH,
actuaire, gestionnaires de risques ...
... le Forum ISFA est l'événement incontournable
pour rencontrer vos collaborateurs de demain !

De l'épargne à l'innovation



Bernard Louis ROQUES,
General Partner &
co-Founder at Truffle
Capital

Marché français du capital-innovation en plein essor

Le marché français du capital-innovation et des *start-up* technologiques est en plein essor. Une qualité de l'enseignement supérieur - notamment mathématique - de qualité mondiale, des instituts de recherche renommés, de nouvelles générations d'entrepreneurs, un système d'aides publiques efficient, permettent aux *start-up* de recruter un personnel hautement qualifié, à des salaires très inférieurs à ceux de la Silicon Valley, mais une loyauté bien supérieure, ce qui constitue un véritable avantage compétitif. Les ingénieurs et scientifiques français sont parmi les plus prisés au monde. La France est 4^{ème} au classement des Prix Nobel. Paris est classée Capitale Mondiale de l'Innovation et du Capital Intellectuel par PwC. La rigueur cartésienne, conjuguée à la créativité et l'esprit d'initiative d'une culture latine constituent un terreau fertile pour la création d'entreprises innovantes.

Leur création et leur développement sont favorisés par un système éprouvé et efficace d'incitations, comme le statut de la Jeune Entreprise Innovante (JEI), le Crédit d'Impôt Recherche (CIR), les Fonds Communs de Placement dans l'Innovation (FCPI), les aides à l'innovation attribuées par la BPI, les projets collaboratifs (projets industriels d'avenir, programme d'investissements d'avenir, le fonds Sociétés de Projets Industriels...). Selon une étude KPMG portant sur le taux réel d'imposition, la France est le pays le plus favorable dans le domaine de la R&D, et en 3^{ème} position dans le secteur du digital.

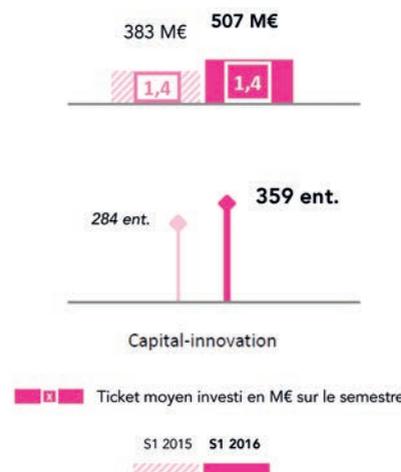
Forte d'un marché de 67 millions de consommateurs à haut pouvoir d'achat, géographiquement et politiquement au cœur de l'Europe « post Brexit », la France dispose

d'atouts critiques, notamment dans les secteurs régulés de la Finance : nombreuses sont les *Fintech* britanniques qui souhaitent désormais relocaliser leurs *start-up* en France, où le « passeport européen » sera garanti.

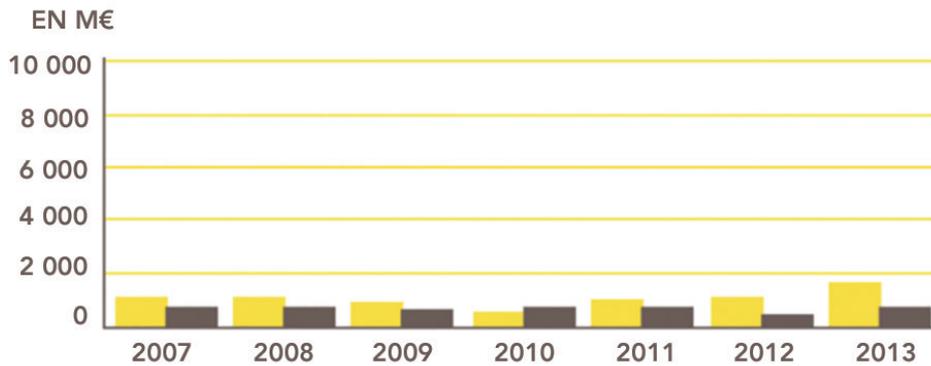
Enfin, la France est un terreau propice à l'entrepreneuriat massivement plébiscité par les nouvelles générations. Il y a vingt ans le nombre de diplômés de Grandes Écoles travaillant dans une *start-up*, dans les cinq ans suivant leur sortie était anecdotique, alors qu'ils forment désormais le quart des nouvelles promotions des plus Grandes Écoles de Commerce.

L'essor des fonds de capital-innovation et des « *business angels* » financent des *start-up* technologiques chaque année plus nombreuses. Les montants investis deviennent significatifs : 507 M € investis au premier semestre 2016 (vs. 383 M € en 2015), qui ont permis de financer 359 jeunes pousses (vs. 284 en 2015).

De nombreux nouveaux fonds sont créés ou en cours de levée.



CAPITAL INNOVATION



● Montants des capitaux levés

● Montants des capitaux investis

Source : AFIC, Bpifrance, 2014

Les sociétés innovantes déterminantes pour l'économie

Elles sont les moteurs de la croissance et de la création d'emploi, elles créent les conditions de la prospérité et du dynamisme de l'économie de demain.

Elles garantissent notre indépendance technologique car les centres de décisions technologiques restent locaux : les 3/4 des éditeurs de logiciel français n'envisagent aucune délocalisation de leur R&D car elle est stratégique (source Truffle 100).

Les effectifs de R&D sont en augmentation constante : ils représentent 15,6% de l'effectif total des éditeurs de logiciels français, taux

resté constant depuis trois ans bien que leur chiffre d'affaires ait augmenté de plus de 20% (source Truffle 100).

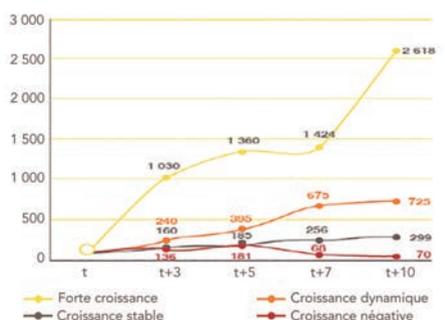
En matière de croissance les entreprises les plus performantes sont des entreprises de haute technologie. Deux sur trois se développent à l'international. Près d'une entreprise sur cinq a enregistré une croissance spectaculaire de son CA et l'a multiplié par 26 en dix ans. 14% des entreprises investies en capital innovation doublent leur CA en trois ans et le multiplient par sept en sept ans (source BPI France).

Selon PwC, tandis que les *start-up* réinvestissent l'intégralité de leurs ressources dans les produits du futur, la France fait fuir les investissements en R&D des grands groupes. Malgré le Crédit Impôt Recherche, les grandes entreprises françaises délocalisent leur innovation et les sociétés étrangères boudent l'Hexagone. Entre 2007 et 2015, les 44 groupes français figurant parmi 1 000 entreprises cotées dans le monde dont les dépenses R&D ont été analysées, ont réduit leurs investissements en dans l'Hexagone de 20%.

ÉVOLUTION DU CA MOYEN PAR TYPE DE TRAJECTOIRE DE DÉVELOPPEMENT SEGMENT : CAPITAL INNOVATION

Périmètre :

Entreprises investies entre 2000 et 2010
- Indice base 100 = CA moyen de l'année de l'investissement



Clé de lecture :
chaque trajectoire est définie à partir de la situation de l'entreprise en t, t+3, t+5, t+7 et t+10. -t- état de l'entrée du fond dans le capital de l'entreprise.

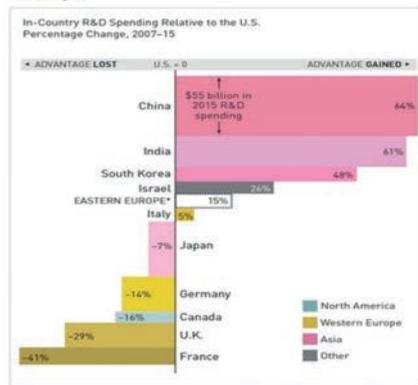
Sources : Bpifrance, Altaris, 2014

L'impérieuse nécessité d'une politique de l'innovation

Nous avons donc tout intérêt à favoriser l'écosystème des *start-up* françaises, pour que demain les futures licornes créent les centaines de milliers d'emplois qualifiés qu'occuperont nos diplômés, comme aux USA où elles créent trois millions d'emplois par an (source Kauffman Study).

Exhibit 3: Relative Spending Index: Gains and Losses, 2007-15

In a comparison of the R&D spending in other countries to the spending in the top destination — the U.S. — the percentage change between 2007 and 2015 reveals where advantage has been gained (Asia) and lost (Europe).



* Eastern Europe spending is based on data from Poland, Slovakia, Czech Republic, Croatia, Romania, Lithuania, Hungary, Turkey, Bulgaria, Estonia, Slovenia, Serbia, Latvia, and Russia.

Source: Bloomberg data, Capital IQ data, Strategy& analysis

L'investissement en capital-innovation est 50 fois plus élevé aux USA qu'en France. Rapporté au nombre d'habitants, il est 8 fois plus élevé en Israël, trois fois plus élevé en Norvège, deux fois plus élevé en Suisse.

Pourtant la France dispose de tous les atouts pour devenir un acteur majeur de l'innovation mondiale : les ressources humaines, le système académique, la géographie, la culture, le poids économique, et les fondements d'une vraie politique de l'innovation (CIR, JEI, FCPI), les aides à l'innovation de la BPI et autres programmes d'investissements d'avenir...

Drainer l'épargne privée vers l'innovation

Quel maillon manque à la chaîne du financement de l'innovation ?

L'épargne.

Flécher l'épargne privée vers l'innovation est un thème récurrent depuis plus de vingt ans, auquel jusqu'à ce jour aucun gouvernement n'a su apporter de réponse définitive.

L'assurance-vie représente 40% de l'épargne des Français, plus de 2 000 Mds € détenus par 7 millions de personnes. Face à des rendements déclinants, 1,7% avant prélèvements sociaux l'an dernier, la diversification patrimoniale deviendra une nécessité.

La solution ? **Drainer 2% de l'encours de l'assurance-vie** vers le capital-innovation pour doper les rendements, la croissance, et les créations d'emplois.

Mesure accessoire, la redéfinition des critères d'éligibilité aux **PEA-PME**, recadrés autour des entreprises innovantes, permettra de redynamiser le marché des introductions en bourse en fléchant 500 M € additionnels vers les sociétés cotées.

Ces mesures ne pèseront pas sur le budget de l'État, et pourront redonner à la France le *leadership* européen de l'innovation auquel elle doit prétendre.

Voici ce qu'on appelle un « *no-brainer* ». ■

Pour exploiter leur potentiel commercial et économique, pour que leur valeur ajoutée contribue pleinement à l'économie, pour éviter qu'elles ne soient acquises prématurément, faute de fonds propres, ces entreprises ont besoin d'être soutenues dans la durée. Il leur faut plus de capitaux.

Les valorisations des *start-up* sont en moyenne quatre fois supérieures aux USA, et les montants investis 5,5 fois plus élevés.

Le nombre d'introductions en bourse est insuffisant pour permettre l'émergence d'un nombre important de champions nationaux et garantir leur indépendance. Au cours du 1er trimestre 2017, alors que les records mondiaux sont battus, avec 369 opérations - niveau le plus élevé depuis 2007 -, la bourse de Paris n'a présenté que quatre dossiers, contre vingt à Londres.

Le nombre de licornes françaises, ces *start-up* valorisées à plus de 1 Mds \$, est encore dérisoire, puisqu'on en dénombre que trois, autant qu'en Israël, alors qu'elles sont 160 dans le monde, dont près de 50 en Europe, 18 au Royaume-Uni.

L'effort d'investissement en R&D et en capital-innovation est dangereusement insuffisant. Retraité de la taille respective des pays, il est de 41% inférieur aux USA (source Bloomberg).

Le financement de la transmission des TPE et PME



Fabrice PESIN,
Président de
l'Observatoire du
Financement des
Entreprises

La transmission d'entreprise est un sujet essentiel pour le tissu économique français. Plus de 600 000 entreprises devraient être concernées par la transmission dans les 10 années à venir, notamment en raison du vieillissement des dirigeants. À la demande du ministre de l'Économie et des Finances, l'Observatoire du financement des entreprises a établi un diagnostic sur les différents aspects financiers de la transmission afin d'identifier les principaux obstacles au financement de la reprise d'entreprise, et d'explorer de nouvelles pistes de renforcement de la transmission-reprise.

Les travaux de l'Observatoire ne font pas apparaître de difficultés générales quant au financement de la reprise, notamment en termes d'accès au crédit bancaire. À partir du moment où certaines conditions sont remplies, il ne semble pas y avoir de difficulté particulière de financement. Pour autant, ces conditions doivent être bien prises en compte par les repreneurs, ce qui n'est pas toujours le cas. En outre, le contexte financier et prudentiel évolue, ce qui n'est pas sans influence sur l'offre des financeurs.

La question du financement de la reprise est étroitement liée aux caractéristiques de l'entreprise cible (fonds de commerce ou société, taille, secteur d'activité...) et au profil du repreneur (héritier, employé, avec ou sans expérience du secteur d'activité, personne physique ou personne morale...). En fonction des cas, des montages financiers différents vont être mis en place : traitement séparé des actifs immobiliers, rachat direct ou constitution d'une holding d'acquisition.

Compte tenu de ces caractéristiques, le plan de financement du repreneur fera appel, dans des proportions variables, à différentes sources de financement. Les apports personnels

(ou l'autofinancement pour une personne morale) sont déterminants. L'autre source de financement quasi-systématique est le financement bancaire. D'autres sources de financement peuvent également être mobilisées, dans des proportions plus limitées (crédit-vendeur, apports des fournisseurs, prêts d'honneur, aides publiques, capital-transmission ou encore financement participatif).

Pour les banques, le risque attaché à ce financement est important : la visibilité est limitée, l'appréciation du repreneur est incertaine, de même que la stratégie qu'il mettra en place. L'analyse du risque va dépendre du profil du repreneur ainsi que de la rentabilité de la société reprise. La banque s'intéressera au prix auquel le repreneur souhaite acquérir une entreprise, pour vérifier s'il est en adéquation avec la rentabilité possible de l'entreprise reprise et donc les capacités de financement du repreneur. Elle s'intéressera au plan de financement global envisagé par le repreneur, en étant en particulier attentive à son implication personnelle, en termes d'apports personnels. Pour sécuriser la ligne de financement, qui portera généralement sur 7 ans au maximum, elle exigera un certain nombre de garanties : nantissement du fonds de commerce ou des titres de la société, garanties de Bpifrance ou d'une société de caution mutuelle, ...

Des pistes d'amélioration ont été identifiées pour améliorer l'accès à cet écosystème du financement de la transmission :

- L'Observatoire n'a pu que constater le caractère insuffisant des statistiques sur le financement de la reprise. La mise en place d'un tableau de bord complet permettant le suivi de l'ensemble des financements consacrés aux transmissions permettrait



de mieux percevoir les conditions d'accès aux financements par catégorie et taille d'entreprises, par secteur et par type de repreneurs ;

- Pour le cédant comme pour le repreneur, l'accompagnement par des spécialistes est fondamental. La valorisation de l'entreprise à céder est essentielle, il conviendra notamment d'éviter un poids trop important du service de la dette par rapport à la rentabilité de l'entreprise. Les banques indiquent rencontrer régulièrement des cas avec des remontées de dividendes venant trop fortement impacter la structure cible. Trop souvent mal préparés, les dossiers de financement doivent être clairement documentés. La préparation du financement prend du temps et, entre le moment où le repreneur voit un premier banquier et le décaissement des fonds, il peut s'écouler plusieurs mois, notamment lorsqu'il y a plusieurs acteurs (co-financeurs, apporteurs de garantie...);
- Certaines banques considèrent que les garanties qui peuvent être prises en droit français sont limitées et de faible valeur en cas de difficultés. Des garanties européennes, passant par le fonds Européen d'Investissement, existent mais sont très peu utilisées, notamment en raison de la complexité et de la lourdeur des procédures. Il est important de préparer les négociations sur le prochain cadre financier pluriannuel européen en analysant quelles seraient les améliorations à prévoir dans l'accès aux outils de garantie et les modalités

de fonctionnement pour que les banques françaises y aient davantage recours ;

- Concernant le renforcement des fonds propres dans la société reprise, les outils diffèrent selon les entreprises concernées. Compte tenu des coûts d'analyse et de suivi des participations, les fonds d'investissement ou Bpifrance n'interviennent en capital qu'à partir de certains seuils. Pour les TPE, d'autres outils existent (apports personnels, prêts d'honneur, aides publiques, fonds régionaux) ou pourraient se développer (crowdfunding). Pour les entreprises d'une certaine taille, des réticences peuvent apparaître compte tenu des différentes conséquences de l'arrivée d'un fonds (dilution, gouvernance) ;
- Le recours au crédit-vendeur demeure limité et il conviendrait de voir comment élargir son utilisation, dans les cas où sa mise en place est pertinente et a pu être examinée suffisamment tôt dans la discussion sur le financement. Un point important porte sur la possibilité de le garantir. Généralement, la banque qui finance la transmission des titres est également sollicitée pour délivrer sa caution afin de sécuriser le crédit-vendeur. Bpifrance propose à la banque de garantir cette caution, au même niveau de la garantie que celle délivrée par Bpifrance pour sécuriser le financement de la reprise des titres. Cette possibilité est cependant très peu utilisée par les banques. D'une manière générale, une meilleure communication auprès des banques sur ce type de garantie pourrait contribuer au développement du crédit-vendeur ;
- Concernant le profil du repreneur, il apparaît que l'offre de formation en matière de préparation à la reprise est déjà très large et complète. En revanche, insuffisamment de repreneurs potentiels s'engagent dans ces formations. Dans ce contexte, tous les acteurs de l'écosystème de la transmission (fédérations professionnelles, chambres consulaires, pouvoirs publics, banques, experts comptables, associations d'accompagnement...) doivent être des relais d'information sur les formations pour les candidats à la reprise. ■



L'École supérieure de la banque

Ecole supérieure de la banque,

le CFPB accompagne l'ensemble des entreprises du secteur bancaire dans la formation de leurs collaborateurs, tout au long de leur vie professionnelle.

Entrer dans la banque...

l'alternance

Développer ses compétences et se spécialiser...

les formations diplômantes et certifications

Se perfectionner et s'adapter...

les formations inter/intra, les solutions sur mesure

S'évaluer pour évoluer...

une gamme de prestations individualisées

(accompagnement VAE, évaluation des compétences...)

www.cfpb.fr

Ethique
 Reconnaissance
 Honorabilité
 Confiance
 Notoriété
 Inter-professionnalité
 Formation
 Experts
 Ethique
 Label
 Conseil
 Notoriété
 Fidélité
 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

TRUMP et l'investissement à long terme



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

Pour se faire élire, TRUMP avait besoin d'utiliser les trois critères qui caractérisent le « Populisme » : la démagogie, en faisant toutes les promesses possibles (baisse des impôts, fin des « tracasseries » administratives, fin de l'*Obamacare* au coût très élevé), le Nationalisme (*America First*) et le Mercantilisme (forte imposition des produits importés). Bien entendu le fait d'être élu modifie considérablement la situation pour deux raisons : des impossibilités techniques et des réactions politiques défavorables même chez ses adhérents. Pour comprendre la situation de TRUMP en matière d'investissements il nous faut étudier ces deux points.

I. Les tentatives de TRUMP

La politique de TRUMP porte en matière financière sur trois domaines :

- Baisse des Impôts des Sociétés. Cette politique n'a pas encore commencé. Elle va dépendre de la situation du Budget. Or TRUMP a également promis une baisse des impôts des particuliers, on peut se demander comment il va pouvoir « équilibrer » son budget. Il propose une solution : une taxe évaluée à 3% de toutes les importations. Cela pose un problème du fait de l'importance des produits importés intégrés dans des produits américains car cela est fortement inflationniste. Bien entendu il faudrait ajouter la promesse de créer une taxe de 35% sur les produits chinois et un impôt spécial sur les produits allemands et japonais (trois pays dont le solde de la balance commerciale avec les États-Unis est spécialement défavorable). Mais il semble bien que ces politiques « pénalisantes » vont rester du domaine de l'illusion vu les besoins de contacts politiques amicaux avec ces trois pays ;
- Le rapatriement des 2 000 Mds € détenus par les firmes américaines hors des U.S.A



et en fait « stérilisés ». TRUMP voudrait bien les voir revenir aux U.S.A. et servir l'investissement. Il envisage même que l'impôt sur ces sommes soit limité à 10%. Il se heurte à la « timorosité » des entreprises peu pressées de faire un geste en ce sens (du moins tant que les mesures proposées sont à l'état de « Tweets ») ;

- La lutte contre la « bureaucratie ». En s'attaquant à la loi Dodd-Frank (2 300 pages plus des annexes, commencées en 2010 et non encore rédigées dans la totalité), il essaye de faire une double opération. Il rend service au monde entier en montrant que l'on pourrait remplacer la plupart des lois actuelles par des accords libres mais contrôlés par un (et non plusieurs) organisme spécialisé. Par ailleurs il revient comme REAGAN avant lui sur la Loi de séparation des activités bancaires, séparation qui est accusée, à tort semble-t-il, d'avoir aggravé la crise bancaire de 2007/2008.

Mais tous ces projets, qui ont permis l'élection de TRUMP, se heurtent à des difficultés politico-économiques.

II. Les difficultés

Elles sont de plusieurs ordres :

- Les contradictions de TRUMP. En effet TRUMP désire à la fois la baisse du dollar pour réduire la concurrence des pays

émergents (en plus des mesures douanières) et une hausse de celui-ci pour des raisons de prestige. De même il veut développer les entreprises et en même temps limiter le nombre d'étrangers qui participent activement au développement économique des États-Unis ;

- La faible majorité des Républicains au Sénat et l'opposition de son extrême-droite (membres sympathisant du « *Tea-Party* »). Ceux-ci ont réussi à bloquer le programme de « réforme » de l'*Obamacare*, remettant en cause la politique fiscale « généreuse » de TRUMP ;
- Une opposition larvée de la « *Federal Reserve* » qui monte doucement les taux ce qui peut avoir pour effet de ralentir la reprise. Heureusement pour TRUMP la Présidence de la F.E.D doit être renouvelée l'année prochaine ce qui peut lui donner une opportunité d'avoir un Président plus adaptable à sa politique ;
- Les milieux financiers n'aident pas TRUMP

en spéculant fortement à la hausse dans l'espoir des baisses d'impôts... qui ne sont plus certaines. Les excès actuels rappellent dangereusement ceux des années 2000 où l'on évaluait des entreprises en multiple de leurs pertes. Ainsi, on vient d'introduire sur le *New York Stock Exchange* « *Snapchat* » dont la hausse des cours accompagne une croissance forte de son activité... et de ses pertes ;

On voit les difficultés que rencontre TRUMP. Celui-ci a en effet contre lui l'ensemble des Démocrates et au Sénat tantôt les quelques Républicains libéraux comme MC CANN, tantôt les extrémistes de droite beaucoup plus nombreux. Par contre il a maintenant le soutien de Paul RYAN, *speaker de la House of Representatives*, qui l'a aidé à trouver un compromis avec les Républicains libéraux pour la « réforme » de l'*Obamacare* (avant son échec dû aux éléments les plus réactionnaires du Sénat). ■



Redonnons le sourire à la France !



Olivier MOUSSON,
Président de
la Société
d'Encouragement
pour l'Industrie
Nationale

La campagne présidentielle a donné une image angoissante de la France, alors que notre pays a tout pour réussir. Plutôt que de parler des usines qui ferment, des dangers de la mondialisation et de la nécessité d'effectuer des réformes douloureuses, il aurait fallu davantage vanter l'esprit entrepreneurial de la France et des potentialités de croissance qui nous tendent les bras. Maintenant que ces échéances sont derrière nous, donnons-nous les moyens de redonner le sourire aux Français.

La Société d'Encouragement pour l'Industrie Nationale a depuis sa création en 1801 encouragé l'entrepreneuriat en France, favorisé l'innovation technologique et récompensé les hommes qui en sont les promoteurs.

C'est un financier, Benjamin DELESSERT, qui présenta le projet de création de cette Société aux Trois Consuls, qui le 2 Novembre 1801 participèrent, en l'Hôtel de Ville de Paris, comme souscripteurs à sa première Assemblée Générale, qui élut l'industriel CHAPTAL, futur ministre de NAPOLÉON, Président.

La semaine suivante, la société lançait plusieurs concours dotés de prix pour la mise au point de composés chimiques et de machines de tissage. Depuis elle n'a cessé d'agir pour combler les carences détectées dans tous les secteurs de notre économie. Ses diverses actions sont consultables en ligne à partir de ses 180 ans de bulletins informatisés.

Encourager et valoriser les entrepreneurs

La première mission de la Société, comme son nom l'indique, est d'encourager les entrepreneurs. La cérémonie des MONTGOLFIER est l'occasion, chaque année, de célébrer des chefs d'entreprise en pleine croissance qui sont les moteurs du dynamisme de notre pays. Ils jouent au sein de

notre société un rôle essentiel qui mérite une reconnaissance à la mesure de leur audace et de leur formidable capacité d'innovation. Mus par la passion, ces entrepreneurs nous prouvent qu'il est toujours possible de croître, d'innover et de créer de la valeur et des emplois, même lorsque le contexte économique est difficile.

Les frères MONTGOLFIER, Joseph (1740-1810) cofondateur de la Société d'Encouragement et Étienne (1745-1799), ont inventé le globe aérostatique qui le premier, en 1783, a « enlevé » des hommes dans les airs. La Société d'Encouragement souhaite suivre leur devise « *Sic itur ad astra* » : « *Nous irons ainsi jusqu'aux astres* » ; en accompagnant les entrepreneurs vers les sommets du succès ! Cette cérémonie symbolise le désir des humains de vaincre toutes les pesanteurs et la volonté de prouver que la devise « *impossible n'est pas français* » est fondée.

Il faut multiplier ces initiatives d'encouragement et de valorisation de l'esprit d'entreprise dans le pays.

Orienter une part plus importante de l'épargne pour financer les start-up

L'objectif des MONTGOLFIER était et reste d'attirer sur les chefs d'entreprises l'attention des pouvoirs publics, des investisseurs, des épargnants, des médias, des milieux professionnels et du public.

L'industrie française du capital-investissement n'a jamais levé autant de capitaux depuis dix ans (14,7 Mds € en 2016). C'est près de 1900 start-up qui ont ouvert leur capital l'année dernière. La part des investisseurs étrangers n'a jamais été aussi importante (45% du total des fonds levés). Afin que la *French Tech* devienne une marque internationale encore plus reconnue, il faut encourager les entrepreneurs et valoriser la France comme pays d'accueil des start-up.

1/ Source : Association Française des Investisseurs pour la Croissance (AFIC)

Mais il est nécessaire, comme le souligne une note de France Stratégie de janvier 2017, qu'une plus grande partie de l'épargne financière française annuelle (75 Mds €) soit investie dans les *start-up*. La création d'un NASDAQ européen devrait être une priorité politique pour nos dirigeants.

Valoriser à l'international la *French Tech* en soutenant le projet d'Exposition Universelle en France

Il faut également retrouver l'esprit d'entreprise de la fin du XIX^{ème} siècle, avec le soutien à ExpoFrance 2025, un projet qui doit être porté par les entreprises et par tous ceux qui croient en l'avenir.

Au XIX^{ème} siècle, la Société d'Encouragement pour l'Industrie Nationale avait participé à l'organisation des nombreuses Expositions Universelles qui se sont déroulées à Paris (1855, 1867, 1878, 1889, et 1900), cinq en un demi-siècle.

En 2012, Jean-Christophe FROMANTIN fonde l'association ExpoFrance 2025 qui réunit 27 grandes entreprises et une cinquantaine de PME finançant la candidature. Ensemble, ils développent un modèle économique indépendant porté par les entreprises, en accord avec les valeurs d'hospitalité et d'ouverture de la France. Cela doit être la candidature de tout un pays autour du thème « La connaissance à partager, la planète à protéger ».

Le 22 novembre 2016, le Président de la République, François HOLLANDE, a déposé

la lettre de candidature auprès du Bureau International des Expositions (BIE) : la France est officiellement engagée. Le vote des 169 États membres du BIE (un pays une voix) est prévu en novembre 2018.

Pour gagner il faut mobiliser les forces vives en France et à l'international, les entreprises et les jeunes. Le collaboratif devra s'imposer dans l'esprit d'ExpoFrance 2025, mais aussi dès maintenant dans la promotion de sa candidature.

L'enjeu est majeur en termes d'attractivité et de rayonnement de la France et de ses entreprises. 50 millions de visiteurs étrangers sont attendus.

La tournée régionale exceptionnelle d'ExpoFrance 2025 de sensibilisation des territoires français à la candidature de leur pays offre une excellente opportunité de fédérer les entreprises autour de ce projet innovant et audacieux. En effet, j'encourage les représentants des entreprises, comme les fédérations professionnelles et les Chambres de Commerce et d'Industrie françaises en France et à l'étranger, à se mobiliser et soutenir activement la candidature de la France au travers d'actions ciblées afin de mobiliser la communauté internationale francophone et francophile.

Il est également important de s'adresser aux alumni français et étrangers des écoles et des universités. La jeunesse doit aussi porter la candidature de la France au delà de nos frontières et des réseaux professionnels. Je félicite le formidable programme 20'25 Youth Challenge qui fait appel aux jeunes du monde entier afin qu'ils deviennent des ambassadeurs de la candidature française. Via les réseaux sociaux, ils ont la liberté de manifester leur attachement à notre pays et à son esprit d'entreprise.

Tous ensemble, nous devons soutenir cette candidature afin de redonner sourire et fierté aux Français du monde entier. ■

<http://www.expofrance2025.com/>
<http://www.industriennale.fr/>





Capitaux - Recherche - Déshérence

Votre partenaire dans la recherche des bénéficiaires de capitaux en déshérence

Depuis 10 ans, nous nous consacrons exclusivement à la recherche des bénéficiaires ou ayants droit d'actifs en déshérence :

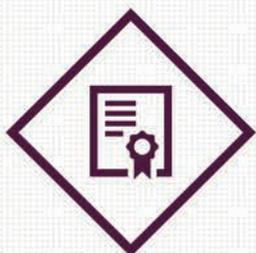
assurances vie, contrats de capitalisation, comptes bancaires inactifs, assurances collectives d'épargne et retraite complémentaire, épargne salariale, biens mobiliers et immobiliers...

Nous sommes le partenaire reconnu de nombreuses compagnies d'assurance et de banques qui nous font confiance.



NOTRE EXPERTISE

- leader depuis 10 ans dans la recherche des bénéficiaires
- expert dans l'enquête, l'identification, et la localisation
- spécialiste des recherches généalogiques complexes
- taux de réussite de 95 %



NOS GARANTIES

- une gestion professionnelle
- un interlocuteur dédié
- une totale confidentialité
- la couverture des risques

ON VEUT
mmIEUX VOUS
ÉCOUTER

mmIEUX VOUS
CONNAÎTRE

mmIEUX VOUS
COMPRENDRE

POUR
mmIEUX VOUS
ACCOMPAGNER

En pensant
des services
toujours plus
adaptés aux salariés
d'aujourd'hui, en
mettant la prévention
au cœur de ses
innovations, en
agissant avec écoute
et proximité, Malakoff
Médéric s'engage pour
le bien-être des
salariés au service de
la performance des
entreprises.

malakoffmederic.com

 N°Cristal 09 69 39 12 13

APPEL NON SURTAXE



10213-1705 - Ces services sont conditionnés à la souscription d'un contrat d'assurance collective Santé ou Prévoyance, assuré par l'Assureur de votre contrat, et proposé par l'Association de Moyens Assurance (AMA), ASSOCIATION DE MOYENS ASSURANCES (AMA) - Association régie par la loi du 1^{er} juillet 1901 - 21 rue Laffitte 75009 Paris - N°ORIAS 16.000.160 (www.orias.fr) - N°Siren : 812 986 289. Pour plus d'informations, consultez le site : malakoffmederic.com/on-vo-us-mm



malakoff médéric

SANTÉ • PRÉVOYANCE • RETRAITE

ON VOUS **mm**

« Plus de marché pour plus d'État! »



Philippe TIBI,
Professeur de
Finance à l'École
Polytechnique &
Sciences Po Paris,
Président d'Honneur
et Membre du
Conseil – AMAFI



Francis KRAMARZ,
Directeur, Centre
de Recherche
en Économie
et Statistique,
Professeur à
l'ENSAE, Professeur
Associé à l'École
POLYTECHNIQUE

Pourquoi ce livre ?

Les auteurs sont persuadés que les réformes doivent être menées à la lumière des résultats de la science économique. De nombreux pays intègrent en effet l'évaluation scientifique au sens de la recherche économique dans leur gouvernance publique en faisant appel à des experts universitaires et des entreprises spécialisées. Les acteurs politiques, syndicaux, économiques pourraient donc réinsérer la France dans une trajectoire positive en utilisant les faits et les travaux de la recherche économique. Mais **l'opposition entre État et marché reste un marqueur de la psychologie française, alors que l'État et le marché** relèvent de constructions théoriques différentes et qu'ils **ont besoin l'un de l'autre**.

Le vrai sujet de la désespérance française est la crise de l'avenir. Selon les auteurs, il faut rompre avec le financement de la hausse des niveaux de vie grâce à un endettement désormais insupportable pour les finances publiques. Pour y parvenir, il faut mobiliser les Français autour d'une triple ambition :

- Libérer la croissance économique tout en assurant la protection des plus faibles ;
- Rétablir la méritocratie en supprimant les rentes ;
- Alléger les dépenses de l'État sans menacer le pacte social.

Les auteurs proposent donc la conclusion d'un pacte entre l'État et le marché fondé sur leurs raisons d'être respectives : la garantie de l'ordre social et l'efficacité économique.

Les trois impasses, intellectuelle, stratégique et financière auxquelles l'État est en réalité confronté

La société française croit encore au rôle

dirigeant de l'État en économie alors que celui-ci demeure confronté à trois impasses :

- Impasse intellectuelle d'un État qui veut donner à voir des grandes entreprises enracinées sur le sol national, soumises à sa volonté d'actionnaire ;
- Impasse financière qui enferme ensuite un État prisonnier de dépenses qui lui semblent nécessaires pour maintenir la cohésion sociale. au risque de voir sa crédibilité budgétaire désormais questionnée en Europe ;
- Impasse stratégique qui bloque l'État qui veut donner le spectacle de sa puissance et de son influence alors qu'il est massivement endetté.

Si l'empreinte de l'État apparaît gigantesque, la réalité est qu'il est affaibli et appauvri. Cependant il demeure indispensable. Or, les finances publiques sont gravement déséquilibrées parce que l'État s'épuise à engager des budgets colossaux pour simplement contrarier des équilibres de marché. L'État encombre donc l'économie avec de faux prix. En retour, l'économie fait supporter des surcoûts considérables à l'État. Une solution efficace consisterait à laisser les forces de marché dire le prix au lieu de s'épuiser à imposer le juste prix. Il conviendrait ensuite de corriger les situations individuelles socialement inacceptables qui pourraient en résulter. Les auteurs proposent donc de « donner plus de place au marché afin de sauver l'État ».

Pour illustrer leur propos, ils s'appuient sur les exemples de l'emploi, du logement et de l'innovation.

Le chômage n'est pas une fatalité

Si le taux et la durée moyenne du chômage



sont nettement plus élevés en France que dans la moyenne des pays de l'OCDE, c'est en raison de politiques publiques erronées, décidées selon des considérations idéologiques, sans tenir compte des travaux scientifiques sur le sujet. Les auteurs préconisent de lutter contre le chômage massif en faisant collaborer l'État et le marché :

- Les incitations concernent le ciblage des aides sur les catégories les plus fragiles ainsi que la pénalisation des firmes qui considèrent le licenciement comme une variable systématique d'ajustement et ne font aucun effort. Il s'agit aussi de mieux accompagner les chômeurs y compris dans des aides à la mobilité géographique vers les régions les plus actives ;
- La stimulation de la concurrence visera à la création de nouvelles entreprises massivement créatrices d'emplois.

La spécificité française des dysfonctionnements du logement et leur traitement par des politiques publiques omniprésentes

Le logement est le poste le plus important du budget des ménages et le montant des aides des pouvoirs publics est le double de la moyenne européenne (environ 12 % des dépenses de l'État et près des deux tiers du déficit budgétaire). Or, à force de subventionner

la demande sans augmenter l'offre, les prix ont beaucoup augmenté, et les ménages ne sont pas mieux logés pour autant. Ces aides publiques souvent mal ciblées ont en fait eu pour effet d'augmenter les loyers et d'enrichir les propriétaires au lieu de véritablement aider les plus défavorisés. Les auteurs préconisent de redonner à l'État le contrôle de l'offre de logement, une telle politique devant être menée au niveau national et ne plus être laissée à la discrétion des autorités locales. Enfin, l'augmentation de l'offre conduisant à une baisse des prix à l'acquisition et à la location, la suppression progressive des aides au logement serait alors envisageable.

Analyse du secteur du capital-risque et de l'innovation

La cause principale du retard européen en matière d'innovation réside dans la faiblesse des capitaux alloués à des activités risquées. L'Europe ne dispose pas ou peu de capital vraiment disponible. Cette réalité est souvent occultée au motif que l'épargne est très abondante. Mais il ne faut pas confondre épargne et capital. S'inspirant de l'expérience menée avec succès par Israël, les auteurs ambitionnent pour la France de devenir le centre du capital-risque en Europe. Leurs propositions visent donc à la transformation d'une épargne peu productive en un capital financeur d'une économie innovante et bien réelle. Mais comme dans le cas du logement et de l'emploi, la France ne considère pas l'épargne comme un marché. Il s'agit donc de renforcer la position nationale sans engager des fonds d'État, simplement en améliorant l'allocation de l'épargne institutionnelle des Français. Il faut laisser le marché jouer son rôle de sélection des meilleurs projets et faire collaborer l'État et le marché. À l'État de créer une masse critique et de décider d'incitations y compris contraignantes. Au marché d'investir et de financer les meilleurs projets.

Le préalable : la nécessité de commencer par la gouvernance pour réformer

Toute réforme se heurte au tir de barrage d'intérêts catégoriels très bien représentés dans les organisations politiques et syndicales. Comment sortir de ce piège ? Seul l'État ayant pour vocation d'incarner l'intérêt général, il doit assurer l'expression de l'ensemble

des intérêts et l'identification des conflits et assumer cette mission de représentation, non pas en représentant lui-même les intérêts particuliers, mais en organisant une représentation efficace, en organisant des conseils spécialisés, exclusivement formés d'universitaires, d'associations crédibles et de personnes concernées tirées au sort. Ces conseils participeront au débat public avec les syndicats, les organisations patronales, les associations de locataires, les promoteurs immobiliers etc. Puis l'État décidera des politiques publiques en transparence sur ses motivations et au nom de l'intérêt général, par la suite régulièrement évaluées par le corps législatif.

Conclusion

Dans sa préface à cet ouvrage, achevée le 17 août 2016 - soit quelques jours avant de quitter le gouvernement - Emmanuel MACRON indique, dans une véritable profession de foi politique, pourquoi il faut restaurer le goût de l'avenir : la France vit un moment charnière face à la révolution numérique, au réchauffement climatique, aux incertitudes géopolitiques. Il exprime ainsi sa conviction que la puissance publique est encore fondée à intervenir notamment pour protéger face aux risques, pour réduire les inégalités, pour lutter contre les injustices. Pour accompagner le

changement, la France doit en revanche rénover ses modes et ses champs d'intervention. Pour s'assurer de l'efficacité des politiques publiques, il faut également s'assurer qu'une réforme a atteint les objectifs visés et pour cela il faut évaluer.

On ne peut que partager cet avis. C'est pourquoi cet ouvrage devrait être le livre de chevet de tout responsable politique, syndical ou de l'administration. Très clair et accessible même à un public non économiste, très riche et documenté, il s'appuie aussi bien sur les travaux académiques que sur les exemples concrets de politiques publiques menées en France ou dans d'autres pays.

Il sort du modèle classique français opposant le tout-État au tout-marché pour analyser les liens réels entre l'État et le marché, et il démontre avec solidité que contrairement à ce qui est trop souvent répété, tout n'a pas vraiment été tenté pour résorber le chômage, pour réduire la crise du logement et pour développer une économie française innovante. ■

Écrit par **Nathalie KALESKI**,
Contributeur du think tank **France Audacieuse**
www.franceaudacieuse.com

À noter

Ce livre vient d'être récompensé du Grand Prix Turgot 2017 comme Meilleur livre d'économie financière.

Organisation par le Centre des Professions Financières d'un petit-déjeuner littéraire autour de l'ouvrage le mercredi 26 avril 2017 avec Francis KRAMARZ et Philippe TIBI.

- www.franceaudacieuse.com
- <https://www.professionsfinancieres.com/civcrm/event/info?reset=1&id=166>
- <http://www.revue-banque.fr/ouvrage/plus-marche-pour-plus-État>



Co-éditions Eyrolles et Revue Banque
Préface d'Emmanuel MACRON



Nous assistons la **Direction générale**
dans l'**exécution de la stratégie**
et le **management des risques**



Vos objectifs

Sécuriser le déploiement
et la mise en œuvre
de vos initiatives stratégiques

Augmenter la qualité du pilotage

Promouvoir une culture
de la transformation digitale

Gérer la complexité réglementaire



Nos expertises

Audit stratégique

Accompagnement réglementaire
nouveaux modèles

Direction de programme / projet

Prévention et gestion des risques

Système de gouvernance
et de contrôle interne

Délégation de contrôle

Réglementation bancaire
et financière

Conformité



Nos contributions

Accompagnement
de votre équipe de Direction

Partenariat
avec vos ressources internes

Identification
de vos leviers de performance

Mobilisation
de votre capacité à innover

Pragmatisme



Ethique



Rigueur



Engagement



LYON 2017

2^{ème} Colloque régional du Centre des Professions Financières



Marie-Agnès NICOLET,
Présidente de
Regulation Partners,
du Club des Marchés
Financiers et du
Comité Permanent des
Colloques Régionaux

Le 14 juin 2017, le colloque régional du Centre des Professions Financières aura lieu à Lyon, autour des thèmes : « Assurance, investissement et innovation pour une place financière tournée vers les entreprises ». Le colloque aura lieu à partir de 14 heures dans l'auditorium de l'ISFA (Institut de Science Financière et d'Assurances), partenaire de l'événement au côté notamment de Lyon Place Financière et Tertiaire.

Comme l'an passé à Strasbourg, ce colloque qui s'inscrit dans le cadre du concept des « Écoles de la Finance en Europe », aura pour objectif de faire dialoguer le monde de la recherche et le monde de l'industrie financière autour de trois tables rondes.

Le première table ronde, animée par le pôle finance innovation, sera consacrée à

l'innovation dans l'assurance et la prévention et rassemblera notamment une *assur-tech*, une société d'assurance, un représentant de la recherche.

La seconde table ronde sera consacrée au financement de l'innovation et la troisième table-ronde, animée par l'Institut Louis Bachelier, à la prévention des nouveaux risques liés au numérique (cybercriminalité, rôle des data-sciences...).

Ces débats riches et tournés vers l'avenir, l'innovation et la croissance seront suivis par l'événement organisé par Lyon Place Financière et Tertiaire qui fête cette année son trentenaire. ■

Qu'est ce que le Centre ? « Comprendre et faire comprendre les Professions Financières »

Créé en 1957, le Centre des Professions Financières est un organisme d'intérêt général à but éducatif régi par la Loi 1901, Présidé par Michel PÉBEREAU, Président d'Honneur de BNP PARIBAS.

Le Centre s'attache à observer l'ensemble des professions financières. Totalement indépendant, il vise à encourager la recherche et mettre en lien les différents acteurs du monde économique et financier afin de promouvoir leurs professions.

Grâce à ses nombreuses publications et aux manifestations qu'il organise, le Centre ouvre le dialogue entre les membres et les partenaires afin que germent et se propagent de nouvelles idées. Ainsi, son rôle ne se limite pas à l'observation des évolutions permanentes qui régissent les professions financières. Il développe aussi une pédagogie efficace afin que tous puissent devenir acteur de ces évolutions.

Suivez quotidiennement notre actualité !
www.professionsfinancieres.com



À propos de Lyon Place Financière et Tertiaire



Jean-Pierre LAC,
Président de Lyon
Place Financière
et Tertiaire

Q. Vous êtes un homme d'entreprise, quelle est votre vision de son financement ?

Jean-Pierre LAC : Une expérience de plus de quarante ans à des fonctions financières et stratégiques puis comme CFO m'a forgé une conviction forte sur ce sujet. On attend d'une direction financière qu'elle porte la stratégie financière, qui va conditionner la réalisation de la stratégie de l'entreprise. Cela sous-entend bien sûr une forte anticipation des opérations à venir (par exemple, des croissances externes), dans la stratégie actionnariale et dans la capacité à jouer sur la complémentarité des différents financements (classiques, alternatifs...).

Q. Les chantiers actuels de l'association ?

J-P.L. : Il y en a beaucoup ! Outre des thèmes dédiés à la gestion du risque ou aux outils de

financements, nous travaillons sur la notion d'investisseurs en région. Le sujet est très vaste ; nous avons l'ambition d'apporter aux entreprises comme aux investisseurs des éclairages complémentaires pour mieux faire converger ces forces vives.

Q. Quelles sont vos relations avec les autres associations de place ?

J-P.L. : Il est important pour nous d'avoir des liens étroits avec nos homologues de Lille, Marseille, Nantes, Strasbourg et la région Grand Est et plus récemment Bordeaux et Toulouse. Nos missions sont voisines, et nous estimons important de confronter nos visions, de nous enrichir de la diversité des approches. Philippe De PORTZAMPARC, notre coordonnateur, permet un travail très fructueux entre nous. ■



Une Place Financière et Tertiaire régionale forte

Véritable enjeu pour le développement d'un territoire



Béatrice VARICHON,
Déléguée Générale
de Lyon Place Financière
et Tertiaire

À l'image du territoire national, la région Auvergne-Rhône-Alpes abrite une multiplicité d'entreprises, pour beaucoup de très petite taille. La Banque de France en recense 35 000 qui réalisent un chiffre d'affaires supérieur à 750 000 €, et parmi elles, 22 000 avec un CA compris entre 7,5 M € et 30 M €, et 2 500 au-delà. De ce fait, nombre d'entre elles ne disposent pas d'équipes financières structurées face à des solutions financières, juridiques, fiscales et comptables toujours plus complexes. On voit alors à quel point la présence d'une place financière forte et au service de toute la région est essentielle pour accompagner leur développement.

Sur cette terre marquée par une histoire industrielle forte, la place financière a su offrir de longue date les ressources financières et les compétences voulues. Elle a su innover, par exemple en créant à Lyon le second marché. La bourse en était alors le symbole et le flambeau.

La création de Lyon Place Financière et Tertiaire est l'histoire d'une passation de relais à la fermeture de la corbeille, à la fin des années 80. L'association a vocation à offrir à la communauté financière un point de convergence naturel, à l'image de la Salle de la Corbeille : entreprises, banques et investisseurs puis métiers du chiffre, du droit, conseils spécialisés s'y retrouvent. Aujourd'hui, cette communauté compte 300 structures adhérentes, très impliquées et désireuses d'apporter un fort contenu, ce qui permet la qualité de nos travaux.

La mission de Lyon Place Financière et Tertiaire s'articule autour de 4 volets

- **Mobiliser** les acteurs de la place financière en y associant entreprises et enseignement supérieur. Avec une bonne représentativité des métiers de la Place, l'association veille au bon équilibre de ses composantes, tant dans ses actions, que dans sa gouvernance ou au plan budgétaire ;
- **Créer le débat** : l'animation de cette communauté permet le partage des visions sur l'évolution de ces professions au service de l'économie régionale : conférences, groupes de travail, publications... Les membres apprécient tout particulièrement ces rencontres qui permettent de prendre de la hauteur, tout en offrant des éclairages très opérationnels et innovateurs ;
- **Faire le lien** entre ces professions et les forces vives de notre territoire. Courroie de transmission avec le monde de l'entreprise, sur tout le territoire, Lyon Place Financière et Tertiaire assure une étroite collaboration avec les corps consulaires (le Medef et la CPME) et les collectivités territoriales, les associations (Lyon Pôle Bourse, DFCG, l'AFJE, Fondact, MiddleNext, AMRAE) ;
- **Promouvoir les compétences régionales**, c'est contribuer à accroître leur visibilité, donner des outils aux professionnels et les aider à sensibiliser leurs clients entreprises, en s'appuyant par exemple sur les travaux de l'association ;

30 ans à connecter les acteurs régionaux

Dans une région agrandie à un territoire qui va d'Aurillac au pays de Gex, une Place Financière régionale doit nécessairement apprendre à rayonner plus loin, auprès du plus grand nombre.

En effet, si les grandes villes servent la proximité des compétences, la Place lyonnaise a clairement une vocation régionale sur ce qui présente un certain degré de spécialisation (grandes banques, cabinets d'audit et de conseil...).

C'est dans ce contexte global que Lyon Place Financière et Tertiaire situe sa mission, qui est

aussi d'inciter tout chef d'entreprise à recourir aux compétences dont il a besoin. Et d'aider collectivités et Région dans la réflexion autour des besoins de financement de ces entreprises. L'avenir d'une place financière en région s'inscrit donc autant sur la réflexion collective des professionnels qui se rencontrent « pour de vrai » que sur sa capacité, via des outils digitaux notamment, à renforcer leur lien avec les dirigeants de toutes tailles d'entreprises.

La rencontre du 14 juin prochain organisée avec les Centres des Professions Financières prolongera cette présentation, en illustrant cette dynamique régionale à travers le cas de l'assurance et de la politique d'innovation. ■

Données sur la Place Financière Lyonnaise

La région Auvergne-Rhône-Alpes en quelques chiffres

- 10° en Europe par sa population, avec près de 8 M d'habitants
- 8° région européenne par son PIB, 240 Mds €
- 3,3 M d'actifs
- 500 000 emplois dans l'industrie
- 100 sociétés cotées
- 300 000 étudiants dans l'enseignement supérieur
- La Place Financière régionale, ce sont :
 - 75 000 personnes
 - 10 000 points de contact

(Données extraites des « Chiffres clés Auvergne-Rhône-Alpes pour 2016, les enjeux d'un grand territoire vus par sa place financière », disponible auprès de l'association ou sur le site www.lyon-finance.org)



Les événements du 30° anniversaire de Lyon Place Financière et Tertiaire

- « Taux bas, pour le meilleur ou pour le pire ? », avec F. VILLEROY de GALHAU (8 nov. 2016) parution à venir
- « (R)évolution digitale : quels enjeux pour les secteurs de la banque et de l'assurance ? », avec M.A. BARBAT LAYANI (14 juin 2017)
- Colloque des Écoles de la Finance « Assurance, Investissement et Innovation pour une place financière tournée vers les entreprises » (14 juin 2017)
- Soirée de Gala des 30 ans, avec Philippe DESSERTINE (23 octobre 2017)
- 4° Colloque Business et Droit « Intelligence artificielle, blockchain et protection des données : nouvelle donne juridique » (24 octobre 2017)
- « L'économie circulaire des cerveaux » (date à venir)

50 AGENTS DE RECHERCHES PRIVÉES AU SERVICE DE VOTRE RELATION CLIENT



Avec près de 20 ans d'expérience au service des professionnels, PROFIL France est aujourd'hui le leader de l'enquête civile en France.

- **Traitement du contentieux** : Recherche de débiteur disparu, étude de solvabilité, évaluation de patrimoine et expertise immobilière.
- **Traitement de la déshérence** : Recherche de souscripteur ou de client PND, recherche de bénéficiaire ou d'héritier, recherche de notaire ou d'ayant droit.
- **Compétence Nationale et Internationale.**



LE RENSEIGNEMENT PRIVÉ AU
SERVICE DES PROFESSIONNELS
CNAPS N° AUT-069-2114-08-05-201503699360

Z.A.C Sacuny - Park Avenir
147, avenue Marcel Mérieux
69530 BRIGNAIS France

Tél. 04 78 05 66 66

E-mail : contact@profilfrance.com

www.profilfrance.com

www.hypoexpress.com

www.hypoexpertise.com



Membre du Pacte Global Compact, initiative des Nations unies visant à inciter les entreprises du monde entier à adopter une attitude socialement responsable en s'engageant à intégrer et à promouvoir plusieurs principes relatifs aux droits de l'homme, aux normes internationales du travail, et à la lutte contre la corruption.



Créé en 2012 ex-nihilo, notre cabinet est aujourd'hui composé de 12 collaborateurs pour la partie Expertise Comptable & Conseils, d'une juriste et de 2 personnes pour la gestion du département social.

Doté des outils les plus modernes et orchestré d'un management participatif, où chaque salarié est impliqué dans le développement et la stratégie de l'entreprise, le cabinet gère actuellement entre 350 et 400 dossiers « clients », dont 85% sont arrivés par recommandations.

Pour se distinguer, le cabinet s'est organisé pour accompagner au plus près, au plus vite et avec le maximum de valeur ajoutée nos clients dans toutes leurs problématiques.

Fort d'une équipe qualifiée et proactive, le cabinet propose, notamment et en plus des activités traditionnelles de l'expertise comptable, de la gestion sociale, du juridique et de l'audit, les services suivants :

● **Expertise en création, reprise & cession d'entreprises**

- Accompagnement sur le choix de la structure et du statut social,
- Audit d'acquisition,
- Etablissement des business plan,
- Evaluation des entreprises (analyse stratégique de l'entreprise dans son secteur d'activité, mise en perspective des points faibles & points forts,...)
- Accompagnement dans l'organisation de l'entreprise.

● **Expertise en stratégie de rémunération & management package**

● **Expertise en protection sociale**

- Audit & analyse des mutuelles, prévoyances et produits retraites.

● **Expertise en gestion de patrimoine**

- Accompagnement dans le choix des meilleurs investissements pour leurs excédents de trésorerie,
- Permettre à chaque client de se constituer un patrimoine selon leur sensibilité et leur besoin et leur rythme.

● **Expertise en ingénierie financière : établissement et optimisation des montages de financement**

- Ouverture du capital,
- Fusion,
- LBO,
- Mise en relation des chefs d'entreprises avec des investisseurs.



House of Finance, 7 Mars 2017



Michel PÉBEREAU,
Président du Centre
des Professions
Financières

Londres était en fait devenue la place financière internationale de l'Europe. Il n'était pas évident qu'il en serait ainsi lorsque les Britanniques ont adhéré au projet européen, en 1973. Certes Londres était alors déjà une grande place de l'Eurodollar. Mais le Royaume-Uni subissait comme la France le handicap d'un contrôle des changes. Il a été le premier en Europe au milieu des années 1980 à engager sa sphère financière dans la politique d'ouverture des frontières, de déréglementation, ainsi que de privatisation et de démutualisation, qui a été le point de départ de la mondialisation. Il a été ainsi en mesure d'exploiter au mieux les perspectives ouvertes par l'Acte Unique Européen de 1987 : la création alors prévue dès le 1^{er} janvier 1993, d'un grand marché intégré au sein duquel biens et services, capitaux et personnes pourraient circuler librement.

Dès la fin des années 80, les marchés internationaux s'y sont rapidement ouverts pour tous les instruments de dette et pour tous les produits dérivés qui ont alors été créés. La City est devenue la grande place de l'euro. Des banques du monde entier y ont installé leurs équipes de spécialistes des différentes activités de la banque d'investissement, et leurs états-majors pour l'Europe. L'adhésion sans réserve des britanniques aux principes et pratiques des marchés leur a permis d'exploiter, mieux que tous les continentaux, les opportunités du passeport européen : la liberté d'établissement et la liberté de prestation dans toute l'Union. Les clients et les professionnels européens ainsi que l'euro ont permis à la City à devenir un réel concurrent de Wall Street pour les activités financières internationales, et la première place européenne pour la plupart des activités de marché. C'est en outre à Londres que se sont installés l'IASB, l'organisme international auquel l'Europe a confié en 2001 l'établissement de ses normes comptables,

ainsi que l'EBA, l'Autorité Bancaire Européenne créée après la crise pour une application uniforme de la régulation.

Le Brexit va mettre fin à l'intégration de la City au grand marché européen intégré, et priver les organismes financiers qui y sont installés du passeport européen. Il crée donc une opportunité pour les places financières de la Zone Euro d'élargir leurs activités internationales. Amsterdam, Dublin et Luxembourg, qui en abritent déjà, sont concernées pour des raisons qui ne sont pas seulement fiscales. Mais seules Francfort et Paris, en raison du poids économique, financier et humain de l'Allemagne et de la France sont susceptibles d'avoir dans ce domaine une vocation plus large. Avec un avantage structurel objectif pour Paris, qui est la seule place du continent à disposer d'avantages comparatifs analogues à ceux de Londres : ceux d'une grande métropole mondiale, vivier de compétences et de talents dans tous les domaines, une longue histoire de place financière, une qualité de vie exceptionnelle.

Le plus probable et le plus raisonnable serait que la Zone Euro s'oriente vers la coexistence de plusieurs centres d'activités à l'instar des États-Unis, où Boston et Chicago sont des centres spécialisés actifs malgré la puissance de Wall Street. Londres restera naturellement un centre important d'activité pour les établissements d'Europe continentale, et l'irremplaçable concurrent européen de New York pour diverses activités. La répartition des activités entre ces différentes places va dépendre des choix des clients, des initiatives des acteurs, et des capacités d'adaptation des réglementations, européennes, internationales et nationales.

Notre pays a aujourd'hui les atouts nécessaires pour développer la plupart des activités de centre financier international utilisant l'euro. La Zone Euro aurait intérêt à saisir l'opportunité du Brexit pour adapter les



régulations de ces activités aux besoins de son développement économique. Nous devons corriger nos handicaps fiscaux et réglementaires si nous voulons développer à Paris une vraie place financière internationale.

I. Paris a de vrais atouts pour accueillir les emplois très qualifiés et la valeur ajoutée des activités d'un centre financier international : outre une monnaie d'une qualité rare, des intermédiaires financiers compétitifs et des clients investisseurs

La matière première de toute activité financière, c'est la monnaie. Le principal objectif fixé à la Banque Centrale Européenne pour la gestion de l'euro est d'assurer la stabilité de son pouvoir d'achat. Cela lui confère une qualité exceptionnelle. L'euro est l'une des deux grandes devises d'investissement au niveau mondial. Or, le clearing de la devise est dans tous les pays du monde un sujet de souveraineté. L'accès à la monnaie Banque Centrale qui est l'euro est réservé aux banques de l'UE27. Toute banque qui n'est pas soumise à la supervision de l'UE doit avoir un correspondant bancaire dans la Zone UE, ou y avoir établi une filiale ou une succursale.

Notre pays dispose d'intermédiaires financiers puissants et dynamiques au niveau international, qui peuvent rapidement développer leurs activités. Notre industrie bancaire a réalisé sa consolidation et son

modèle de banque généraliste intégrée a été l'un des rares en Europe à traverser la crise sans dommage pour le contribuable. En matière d'assurance, nous avons un des leaders mondiaux, des filiales de plein exercice des deux autres principaux groupes européens, et un tissu d'assureurs mutualistes solide et compétitif. Pour l'industrie de la gestion, les pays de la Zone Euro gèrent au total un volume d'actifs comparable à celui du Royaume-Uni ; la France y a une part de marché double de celle de l'Allemagne. Trois des cinq premiers dépositaires européens de titres sont français. Pour ce qui est des investisseurs, l'Europe Continentale, à l'exception des Pays-Bas manque certes de fonds de pension. Mais l'épargne des ménages en France et en Allemagne est sans commune mesure avec celle des pays anglo-saxons, et elle est gérée par des véhicules collectifs puissants : assurance-vie et fonds mutuels de placement. Surtout, l'euro intéresse les investisseurs internationaux du monde entier : du Japon, du Moyen-Orient, des pays émergents. Ceux qui se sont installés à Londres parce que c'était le plus facile, pourraient se transférer à Paris.

Les délocalisations ne sont pas difficiles à l'heure de la révolution numérique. Les marchés pour lesquels Londres a aujourd'hui un rôle majeur sont ceux des changes, des obligations et des dérivés de taux et de crédit. Or ces marchés, le plus souvent de gré à gré, peuvent être traités de n'importe où. En outre, les bourses sont électroniques : les clients peuvent se connecter n'importe où.

Il y a un problème de relocalisation délicat à traiter : celui des infrastructures de marché. Londres a un rôle dominant pour les chambres de compensation. Le transfert de la liquidité nécessaire ne peut s'opérer que de façon progressive, car il peut être générateur de risque systémique. Mais il paraît inévitable, car la Banque Centrale Européenne peut seule assurer, en dernier ressort, la liquidité en euros. Toute infrastructure traitant de l'euro devrait être placée sous le contrôle prudentiel de la BCE. L'Allemagne a dans ce domaine l'avantage d'être le pays disposant des spreads de risque les plus avantageux.

La Zone Euro, et en particulier Paris, ont bien des atouts pour localiser, grâce à l'application des règles du grand marché intégré, certaines

activités qui ne pourraient plus se développer à Londres du fait du Brexit.

II. Le Brexit peut en outre être une opportunité, pour l'Europe Continentale, de mieux adapter ses propres régulations aux spécificités de son économie, afin d'améliorer sa croissance potentielle

À un moment où les États-Unis redéfinissent les réglementations applicables aux intermédiaires financiers étrangers, la Commission Européenne a logiquement étudié un certain durcissement des régimes d'équivalence qui peuvent ouvrir l'accès des industries financières des pays tiers aux marchés financiers européens. L'objectif doit être de garantir une intermédiation appliquant strictement les normes européennes.

Au Royaume-Uni, le financement de l'économie est beaucoup plus assuré par les marchés qu'en Europe continentale ; et l'idéologie de l'efficacité du marché venue des États-Unis y est beaucoup plus influente. Le Brexit pourrait donc être mis à profit pour faire évoluer les positions européennes sur deux régulations qui sont, dans leur état actuel, pénalisantes pour l'économie européenne : les régulations prudentielles et les normes comptables.

Les accords de Bâle III ont abouti à un renforcement considérable des fonds propres nécessaires au financement bancaire de l'activité économique. Or celui-ci assure entre 62% (pour la France) et 82% (pour la Zone Euro) du financement de l'économie alors que les marchés assurent 80% du financement de l'économie américaine et 45% de l'économie britannique. La situation est encore aggravée dans les pays, comme la France, où le financement bancaire est assuré par des établissements soumis à des surcharges considérables au titre du risque systémique. L'industrie bancaire s'est adaptée rapidement à ces nouvelles régulations. Cela n'est pas sans conséquence pour sa rentabilité. L'accroissement nécessaire des financements par les marchés a été engagé, mais il ne peut être que progressif.

Or, le Comité de Bâle envisage un véritable Bâle IV : de nouvelles dispositions qui viendraient alourdir significativement les exigences de fonds propres. Si l'on ne veut pas encore affaiblir la croissance potentielle dans la Zone Euro, la sagesse serait de les écarter.

La Zone Euro resterait de toute façon la région du monde où l'industrie bancaire est la mieux surveillée. Elle est seule en effet à avoir mis en place une supervision supranationale, et de ce fait indépendante de toute influence nationale : le contrôle par la BCE de tout établissement de dimension significative. Les grands acteurs des marchés de capitaux sont essentiellement les G-SIBs (établissements « systémiques ») d'Europe Continentale et anglo-saxonnes. Il faudrait faire en sorte que les banques américaines, qui ont déjà pris des parts de marché substantielles aux banques européennes dans la récente phase de *delivering*, ne continuent pas à bénéficier d'une situation plus favorable que celles-ci. Cela serait un facteur de dépendance vis-à-vis de centres de décision financiers étrangers, donc d'affaiblissement, pour les entreprises européennes.

Il conviendrait aussi de revenir sur la pénalisation des placements en actions des assureurs par la régulation de Solvency II. Il est en effet souhaitable que les assureurs puissent en partie compenser l'absence presque générale de fonds de pension qui prive la Zone Euro d'investisseurs très actifs au Royaume-Uni.

Il faudrait enfin que les autorités européennes s'emploient à débloquer la titrisation, qui reste un mécanisme de financement essentiel aux États-Unis, et à faire émerger un véritable marché des capitaux dans la Zone Euro.

Il serait par ailleurs souhaitable que la Zone



Euro se donne les moyens de disposer de normes comptables adaptées à la culture et au modèle économiques de l'Europe continentale. L'efficacité des marchés ne fait pas partie de cette culture. Et les entreprises considèrent que leurs comptes doivent être avant tout un instrument d'analyse de la qualité de leur gestion. Les règles comptables devraient donc être établies dans des conditions qui permettent d'apprécier cette gestion dans une perspective de moyen terme, et non avec le souci de connaître à chaque instant la valeur de liquidation de l'entreprise. Cela suppose que l'on cesse de considérer par principe que la juste valeur est la valeur instantanée de marché, et qu'on limite la prise en compte de cette valeur instantanée aux activités pour lesquelles elle est indispensable : les activités de marché elles-mêmes. Le mandat et la gouvernance de l'International Accounting Standard Board (IASB) devraient continuer à être modifiées en ce sens, et le rôle de l'EFRAG européen devrait être élargi à la possibilité d'établir, en cas de besoin, des normes alternatives à celles que propose l'IASB.

Dans ces différents domaines, l'Europe doit assurer sa souveraineté. En particulier à un moment où la responsable de la FED rappelle que les États-Unis ne sont pas liés par les accords de Bâle, et où les autorités américaines ont interrompu toute négociation avec l'IASB pour l'élaboration de normes comptables internationales.

III. Pour faire de Paris une vraie place financière internationale, nous avons à corriger des handicaps fiscaux et réglementaires qui affectent l'attractivité de notre pays

On ne peut espérer faire de Paris un centre financier international d'activités financières avec une fiscalité confiscatoire pour l'épargne et pénalisante pour l'emploi des spécialistes de ces activités.

Nous sommes le seul pays européen qui applique un impôt sur la fortune. Il faudrait l'abandonner complètement, car son atténuation ferait persister la menace d'un alourdissement ultérieur.

Nous sommes aussi le seul pays qui ait fait disparaître tout dispositif de prélèvement forfaitaire libérateur de l'impôt progressif sur le revenu pour les revenus des placements

à long terme, et en particulier des actions. Le rétablissement d'un forfait libérateur raisonnable serait à l'évidence nécessaire.

Enfin, il faudrait aussi faire disparaître ou réduire drastiquement les prélèvements obligatoires prohibitifs qui s'appliquent aux salaires des professionnels des métiers financiers. L'accumulation de la taxe sur les salaires (20% pour la dernière tranche !), et des cotisations patronales proportionnelles aux revenus est génératrice d'un écart de coût du travail financier en France dévastateur pour la compétitivité de Paris par rapport à Francfort ou Amsterdam.

Il faudrait aussi réduire les handicaps résultant de notre droit du travail. Nos concurrents notamment allemands ont aussi en ce domaine des faiblesses. Une réforme profonde du code du travail est indispensable. Sans l'attendre, il faudrait sans délai faire en sorte que le licenciement ne soit pas pénalisé pour l'employeur par des incertitudes à la fois sur ses délais et sur ses coûts. ■

Le Brexit est une réelle opportunité de développer sur le continent des activités financières internationales qui se sont jusqu'ici concentrées à Londres. L'Europe Continentale dispose, d'une monnaie d'une qualité exceptionnelle : l'Euro. Notre pays a en outre des intermédiaires financiers solides, créatifs, et compétitifs, de la qualité et de la richesse de services et de produits nécessaires à la satisfaction d'une clientèle domestique exigeante. Il peut donc espérer séduire les investisseurs et emprunteurs internationaux.

Le Brexit peut aussi être une opportunité d'adapter nos réglementations prudentielles et comptables pour permettre à notre sphère financière de contribuer à l'amélioration de notre croissance potentielle.

Mais pour que des emplois très qualifiés et la valeur ajoutée correspondante viennent s'implanter à Paris, il nous faudrait adopter les mesures démontrant que notre pays a décidé de cesser d'être un enfer fiscal pour les patrimoines, pour l'épargne investie dans les placements de long terme, en particulier les actions, ainsi que pour l'emploi de salariés à forte valeur ajoutée par nos industries financières.

Billet d'humeur



**Patrice
RENAULT-SABLONIERE,**
Président du Cercle des
Membres au Centre des
Professions Financières

NE SERAIT-IL PAS MAINTENANT URGENT DE S'ATELER ENFIN À CE REEL PROBLÈME ?

- Il y a un peu plus de 2 ans, dans ce même Magazine, j'avais abordé le problème de l'overdose législative et réglementaire. Depuis, les choses n'ont pas connu d'améliorations ! Loin s'en faut ;
- En 2016, Robert BADINTER, ancien Garde des Sceaux et juriste éminent, voulait dépoussiérer le droit du travail et insistait sur la nécessité absolue de toiletter le Code du Travail ;
- Il y a peu de temps, j'assistais au congrès annuel d'une branche professionnelle qui rassemblait environ 1000 personnes. Monte à la tribune le patron d'une petite entreprise ; celui-ci, se plaint alors de l'excès de réglementations dans les domaines sociaux, fiscaux, juridiques..., et termine son intervention à peu près en ces termes : « *Vous comprenez, pour moi et pour nous entrepreneurs, le problème n'est pas de savoir si nous sommes en infraction avec telle ou telle réglementation, nous savons que nous le sommes, mais il s'agit bien davantage de savoir où nous sommes en infraction ?* ».

SUR UN TOUT AUTRE PLAN ...

Il y a environ 5 ou 6 ans, je faisais la queue au guichet d'un bureau de poste.

À côté de ma file d'attente, se trouvait une deuxième file aussi importante que celle dans laquelle je patientais. Derrière le guichet, les deux préposées n'étaient pas vraiment pressées, discutant en particulier des émissions télévisées de la veille.

Sentant alors l'exaspération des gens qui attendaient, et dont je faisais partie, je n'ai pas pu alors m'empêcher de lancer à peu près en ces termes : « Écoutez, Mesdames, une douzaine de personnes attendent ; vous discutez, mais je vous rappelle que vous êtes un service public, ce qui veut dire que vous êtes au service du public, et non le public à votre service ».

Là-dessus, devant l'approbation de mes collègues des deux files, les deux dames accélèrent le rythme.

Pour être honnête, je dois dire qu'aujourd'hui les choses se sont bien améliorées à la Poste sur ce point, sauf que progressivement, de plus en plus de bureaux de poste ferment !

DÉCOUVERTE, POUR MOI, RÉCENTE...

Un de nos concitoyens sur trois sait qui est l'auteur du drapeau français : La FAYETTE, qui avait alors proposé de marier le bleu et le rouge, couleurs de la ville de Paris, et le blanc, couleur de la royauté. Dans le même esprit, en lisant *Les Dieux ont soif* d'Anatole FRANCE, je découvre qui est l'auteur de la devise de la France « Liberté, Égalité, Fraternité » !

Là, vous pouvez coller tous les ministres, députés, sénateurs ou maires que vous connaissez, peu de chance pour qu'ils vous répondent correctement !

Il s'agit d'Antoine-François MOMORO, imprimeur, libraire et hébertiste pendant la Révolution.

Précision : Monsieur MOMORO a été exécuté, à la demande de Maximilien ROBESPIERRE, qui le jugeait excessif ! À ma connaissance, seule la ville de Besançon a donné le nom de MOMORO à une impasse ! ■

De la difficulté d'évaluer l'homme politique



Olivier BABEAU,
Professeur à
l'Université de
Bordeaux et Vice-
président de la
Fondation Concorde

En cette période électorale, les Français sont conviés à venir sanctionner par les urnes le travail des élus et à se prononcer sur le projet de ceux qui aspirent à l'être. Ce procédé suppose implicitement qu'il est possible d'évaluer le travail de nos responsables politiques. Une supposition hélas particulièrement fragile en pratique.

Pour évaluer le travail de quelqu'un dont vous ne pouvez pas observer continuellement les actions, vous devez utiliser des indicateurs. En entreprise, ils sont nombreux et relativement fiables. Par exemple le nombre de pièces produites si vous travaillez sur des machines, ou le nombre de ventes si vous êtes commercial. Pour les dirigeants, l'évaluation est un peu plus compliquée mais reste possible. Pour éviter qu'ils ne sacrifient les intérêts à long terme de l'entreprise pour créer une augmentation artificielle de leurs bénéfices - par exemple en vendant des actifs stratégiques ou en n'investissant pas -, des systèmes de rémunération intégrant la performance sur plusieurs années ont été élaborés. Même si ces différents critères d'évaluation peuvent être critiqués et largement complétés, par exemple avec des indices prenant en compte la satisfaction des employés, ils marchent dans l'ensemble assez bien.

Pour un homme politique, l'évaluation de la performance est bien plus compliquée, pour plusieurs raisons.

Tout d'abord, le décalage immense entre action et résultat. L'objectif d'un homme politique n'est pas de vendre des savonnettes sur un marché, il est fondamentalement d'assurer les conditions du bien-être des citoyens, qui passe mettons, par la prospérité du pays. Pour y parvenir, il déploie un ensemble complexe d'interventions, qui

vont de la réglementation aux incitations en passant par la nationalisation d'activités. Le tout créant un environnement juridique et une atmosphère politique qui seront plus ou moins propices à ladite prospérité. Mais les conséquences d'une bonne réglementation ou d'une judicieuse décision d'investissement peuvent n'être visibles que des décennies plus tard. La décision prise au moment du premier choc pétrolier, il y a près de quarante ans, de développer massivement les énergies nucléaires a un effet aujourd'hui sur le prix de notre électricité et notre indépendance énergétique. Du fait de ce décalage entre action et résultat, le vote apparaît comme une injonction paradoxale : il nous demande de choisir un candidat en fonction de résultats qui ne sont pas encore observables, que le candidat soit nouveau ou sortant.

Autre élément rendant ce vote plus difficile encore : l'extrême multiplicité des éléments à évaluer, autrement dit le flou des objectifs. Les missions de l'État se sont considérablement diversifiées. Les domaines qui font potentiellement l'objet d'une évaluation par l'électeur sont donc au moins aussi nombreux. Certains électeurs seront ainsi sensibles au chômage, d'autres à l'ordre public, d'autres à des choses aussi triviales que la propreté des rues ou la qualité des plates-bandes. Il faut ajouter que l'électeur ne sait pas toujours précisément quel élu est responsable de quoi. Et on peut le comprendre : entre l'État, les Régions, les Départements, les Intercommunalités et les Communes, seuls les professionnels de la chose publique savent comment se répartissent en pratique les compétences. L'électeur qui vote ne sait donc pas toujours exactement ce qu'il doit évaluer, ou plutôt il va vouloir exprimer son mécontentement ou son approbation sur un point précis qui lui tient à cœur, sans



nécessairement penser à d'autres actions de l'élu dont il n'aura peut-être même pas connaissance.

Cerise sur le gâteau : l'ambiguïté causale. Les hommes politiques aiment à faire croire que tout ce qui se passe d'heureux durant leur mandat est leur fait, et tout ce qui se passe mal la faute du prédécesseur ou de la fatalité. Mais en pratique leurs actions n'ont qu'une portée limitée, et le nombre de facteurs externes déterminants le résultat est innombrable. Quand par exemple le chômage baisse, quelle part doit-on attribuer au gouvernement en place ? La conjoncture économique internationale, sur laquelle il n'a strictement aucun impact, peut en être la principale responsable. Quand en 2015 le gouvernement s'est réjoui d'une baisse de son déficit de 7 Mds €, il a omis de préciser que près de la moitié était due à la seule baisse des taux d'intérêts permettant d'alléger le service de la dette... Le prédécesseur peut aussi avoir fait de difficiles réformes, à la suite desquelles il a d'ailleurs été battu, qui produisent leur résultat au bout de quelques années. Les recherches académiques ont montré que les électeurs avaient tendance à tenir le gouvernement sortant pour responsable de la situation économique générale, et votent donc pour les mêmes après une période faste. C'est évidemment ignorer la complexité réelle

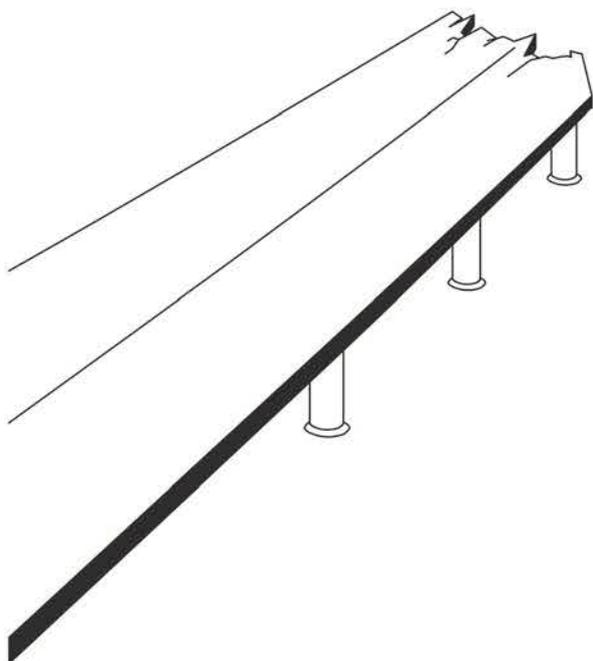
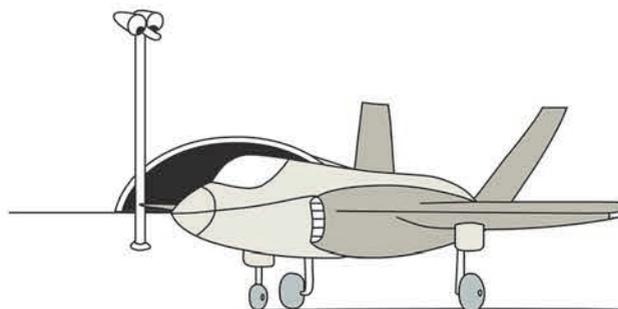
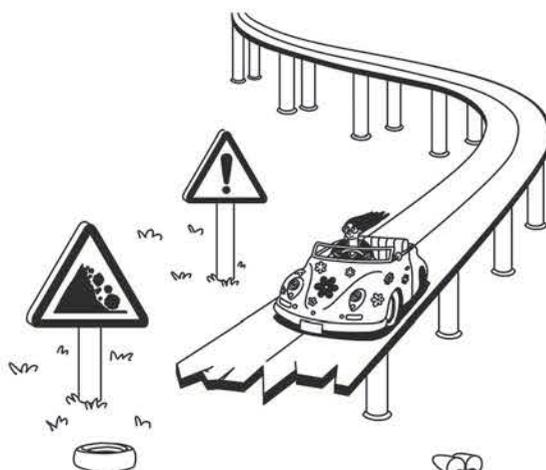
- et encore une fois, le décalage - de ce qui produit la prospérité économique. Quand, au premier trimestre 2016, la croissance a marqué un bond de 0,7%, les membres du gouvernement ne manquaient pas de suggérer, ne serait-ce qu'à demi-mot, combien c'était là le signe de l'excellence de la politique menée. Pourtant une observation attentive des faits économiques montrait que cette amélioration passagère était due à la consommation d'énergie des ménages durant l'hiver et aux achats de matériel électronique compatible avec le nouveau standard de diffusion TV ! Naturellement, en cas d'évolution négative, les responsables savent parfaitement énumérer tous les éléments extérieurs qui ont pu interférer avec leurs politiques.

Le système du vote est donc une façon très imparfaite de sanctionner l'action d'un responsable politique. Cette dernière revêt de multiples dimensions, et n'a d'ailleurs pas toujours été connue du public, et pourtant un seul vote est censé servir d'approbation ou au contraire de désapprobation pour cinq ans de mandat ! C'est le drame de la démocratie : les électeurs ne jugent pas un homme politique sur ce qu'il fait réellement. Cela permet à ce dernier de dissocier sans peine son programme de la réalité, et même ensuite d'être réélu malgré le grand décalage entre les deux. ■

AVEC LES DISPOSITIFS DE L'AGEFIPH HANDICAP & EMPLOI, C'EST NORMAL ET C'EST POSSIBLE !



HIER,
SANDRA ÉTAIT AU VOLANT
DE SON AMBULANCE...



AUJOURD'HUI,
ELLE S'ÉPANOUIT COMME
MÉCANICIENNE DANS L'AVIATION



N°Vert 0 800 11 10 09
DE 9H00 À 18H00 - APPEL GRATUIT DEPUIS UN POSTE FIXE



plus d'infos sur www.agefiph.fr

SOMMAIRE

BearingPoint.....	88	Twelve consulting	107
Directions Financières et Nouvelles Technologies		La Directive Distribution Assurance et la digitalisation du secteur assurantiel.	
BNP Paribas	90	VIVIENNE INVESTISSEMENT	108
« Contribuer aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU »		VIVIENNE INVESTISSEMENT : FINTECH créatrice de valeurs	
OFI Asset Management.....	92	Metstik investment.....	109
Un nouveau paradigme pour la gestion obligataire ?		Une opportunité pour l'industrie financière	
Amundi	93	SIX Financial Information	110
« Devenez acteur de votre épargne »		Pourquoi le marché risque, sans le vouloir, de saper la confiance dans l'investissement de détail	
EQUITIS	94	Avaloq.....	111
catalyseur de performances financières		Solutions Logicielles Bancaires et Financières	
ACCENTURE.....	95	« Pouvoir s'adapter aux clients du monde entier, avec leurs spécificités »	
« Laisser libre cours à l'imagination des salariés »		Intrum Justitia	112
Canon.....	96	Le métier du recouvrement de créances accélère sa mutation	
« La modernisation des backoffices est une composante majeure de la démarche de digitalisation de l'assurance »		ATER.....	114
POLE EDGE Consulting.....	98	Enquêtes civiles « Retrouver, localiser, qualifier »	
Digitalisation : le continent africain au cœur du jeu !		Daumesnil & Cie.....	115
FRS.....	100	La richesse de notre savoirfaire repose sur une double compétence, tant en gestion d'entreprise qu'en gestion privée.	
Les financements publics à l'heure du digital		Ellis Alliance	116
HUMANIS.....	102	Perceva	117
Avec Humanis, l'épargne salariale finance les PME-ETI françaises !		Donner aux entreprises le temps de se reconstruire	
Malakoff Médéric	104	Clefs de la réussite.....	118
Protéger et développer le capital humain des entreprises		Faire l'éducation financière des Français : un nouveau métier	
Inter Mutuelle Entreprise	105		
Se développer en répondant aux défis du digital			
CTIP.....	106		
Les institutions de prévoyance, des acteurs essentiels de la protection sociale collective			



Philippe ROUBIN
Directeur Associé

Les Directions Financières ont pour mission ultime d'anticiper la cohérence des objectifs de développement économique et de rentabilité avec les contraintes de solvabilité et de liquidité, ce que les banques françaises ont dans l'ensemble relativement bien réussi dans l'environnement post crise financière.

Lexique

- 1/ POCs = Proofs of Concept
- 2/ RPA = Robotics Process Automation
- 3 /RWAs = Risk Weighed Assets
- 4/ ASP = Application Service Provider
- 5/ BPO= Business Process Outsourcing
- 6/ KPI = Key Performance Indicators

BearingPoint

Directions Financières et Nouvelles Technologies

Sous la pression des régulateurs, le cadre de contraintes est aujourd'hui ultra-normé, certains diront intrusif voire contreproductif. Aussi discutables que soient certaines normes réglementaires, elles n'en constituent pas moins désormais un cadre de référence du pilotage financier, dans un environnement où s'impose la nécessité d'une gestion en avenir incertain.

En effet, alors que la révolution digitale constitue le défi majeur, de nombreux facteurs d'incertitude se cumulent :

- l'impact des nouvelles réglementations sur les modèles d'activités, la transparence des frais bancaires et le pricing des produits et services ;
- l'intensité concurrentielle sur certaines parties des chaînes de valeur, liée à l'impact de la DSP2 et aux Fintech à court terme ;
- les comportements clients qui laissent craindre que l'inertie qui caractérisait le profil financier de certaines activités s'atténue ;
- des taux d'intérêt bas qui font désormais partie de la boîte à outils des banques centrales ;
- enfin, et non des moindres, les facteurs géopolitiques et la cyber-sécurité.

Une des seules certitudes est la nécessité d'orchestrer et de mener à bien et dans les meilleurs délais une transformation qui doit permettre de générer à la fois de nouveaux revenus et des gains de productivité.

Dans ce nouvel environnement, les missions des directions financières ne sont pas fondamentalement modifiées mais leur réussite nécessite plus d'agilité et de réactivité (prévisions/simulations, challenge et aide à la décision opérationnelle) ainsi que plus d'efficacité (processus transactionnels et de synthèse).

Face à ces challenges, les nouvelles technologies liées au monde numérique pourront être une aide précieuse pour les directions financières, car la révolution digitale est aussi celle de la donnée, matière première des directions financières.

Pour en tirer les bénéfices il ne faudra cependant pas céder à la fascination technologique, dépasser le stade des POCs et concrétiser un bénéfice tangible pour leurs clients internes : Directions Générales et Directions Métier.

Nous illustrerons ci-après quelques cas d'usages de l'Intelligence Artificielle (IA), des Robots logiciels (RPA) ainsi que des technologies « Regtechs ».

Intelligence Artificielle

deux domaines sont anticipés comme des cas d'usage prometteurs :

- Les prévisions : comme indiqué ci-avant, des facteurs de plus en plus nombreux (comportementaux, économiques, réglementaires), de nature exogène, conditionnent la pertinence des prévisions d'activité et leur traduction financière et en termes de risques. Quelles que soient la qualité des processus actuels, le Big Data et l'IA, par leurs capacités d'accès et d'analyse d'une plus grande variété d'informations internes et externes,

devraient permettre une meilleure qualité des scénarii prévisionnels et stress-tests réglementaires, ainsi que faciliter en matière budgétaire la pratique des « rolling forecasts » adoptée depuis longtemps par d'autres secteurs d'activité.

- La gestion de performance et le dialogue de gestion : dans l'environnement actuel les processus traditionnels de fixation des objectifs (commerciaux, financiers), très formatés et à périodicité figée, atteignent leurs limites dans leurs capacités prédictives. Ils ne permettent pas un pilotage dynamique mieux à même de mobiliser efficacement les équipes. En analysant une quantité impressionnante de données (clients, produits, marché, RH...) une banque a repriorisé les leviers de performance de ses agences, redéfini le profil et le potentiel de performance de chacune, modélisé les objectifs à atteindre sur les leviers de performance correspondants, et enfin mis à disposition ces données aux opérationnels, leur permettant de créer en dynamique des scénarii d'ajustement des objectifs et d'en discuter les implications avec le management.

Robots Logiciels

l'apparition des « assistants virtuels » dans les Directions Financières amènent des changements importants à la fois dans le mode d'organisation, les missions de certains départements et celles de leurs collaborateurs. Certains éditeurs de RPA se sont d'ailleurs spécialisés dans la gestion de référentiel commun, documenté et partagé entre différents départements.

Un des premiers cas d'usage expérimenté concerne les corps de contrôle (Conformité, Audit et Risque) avec la volonté d'améliorer l'efficacité opérationnelle et la qualité des contrôles. A titre d'exemple, sur le taux de défaut parfois très élevé de certains processus ou sur la piste d'audit incluant la traçabilité des données de bout en bout (local et central), la couverture des contrôles pour détecter les signaux faibles peut faire l'objet de RPA. Certains établissements ont initié ce type d'approche pour adresser plus rapidement les plans de remédiation.

Un deuxième cas d'usage concerne la maîtrise de processus transactionnels comptables dans des organisations de type Centre de Services Partagés, .

Enfin, certains établissements ont mis en œuvre ces logiques de RPA dans l'objectif d'optimiser les processus de clôture et de reporting, par exemple dans le cadre du rapprochement des données Finance et Risques pour le calcul des RWAs.

Dans tous les cas, l'objectif est d'améliorer significativement les délais de détection d'anomalies, la productivité via l'automatisation des ajustements récurrents (jusqu'à 80% de la charge d'un comptable), ainsi que les dates de clôture.

RegTechs : le reporting réglementaire soulève 2 problématiques : celle de la qualité des données et celle du coût. Aux coûts de mise en qualité des données, s'ajoutent en effet ceux liés à la veille réglementaire, au maintien de compétences réglementaires, fonctionnelles et techniques, à la mise à niveau et à l'administration des systèmes, enfin à la non mutualisation des outils

entre les métiers et les zones géographiques pour les grands établissements.

Dans l'attente d'un accès direct par les régulateurs aux données bancaires via des APIs en lieu et place de la production d'états de plus en plus granulaires et à fréquence rapprochée, les RegTechs fournissent des solutions intéressantes autour de deux axes :

- Pour répondre à certaines obligations, l'Intelligence Artificielle et la Robotisation peuvent permettre de récupérer les données pertinentes sans centralisation préalable ni modification coûteuse du système d'information, évitant ainsi d'accentuer l'entropie du SI en complexifiant les démarches lourdes et coûteuses de rationalisation déjà engagées.
- Des plateformes réglementaires, véritables solutions « clef en mains » peuvent être utilisées « stand alone » ou encore constituer un nouveau modèle opérationnel réglementaire à travers les modalités d'ASP, de BPO ou de Reporting Factory. Au-delà de la production des états réglementaires européens et nationaux, certaines plateformes offrent aujourd'hui des fonctionnalités d'analyse des données et de simulations des KPIs réglementaires.

Mener à bien ces évolutions nécessitera un leadership affirmé du CFO, une crédibilité accrue des financiers vis-à-vis des opérationnels en matière de connaissance des métiers, enfin une approche industrielle qui ne négligera pas d'accorder une grande importance à la conduite du changement.



BNP PARIBAS



Laurence PESSEZ



@LaurencePessez

Comment une grande banque peut-elle contribuer à l'atteinte des objectifs mondiaux de développement durable, à travers ses activités de financement et d'investissement ? Laurence Pessez, Déléguée à la Responsabilité sociale et environnementale, BNP Paribas, nous donne quelques éléments de réponse, l'occasion de s'apercevoir que le champ d'action peut être très large et varié.

BNP Paribas

« Contribuer aux Objectifs de Développement Durable de l'ONU »

Laurence Pessez, le travail de BNP Paribas en matière de prise en compte des enjeux environnementaux se poursuit. Où en est-on aujourd'hui, en 2017 ?

Au niveau de la transition énergétique, nous continuons nos efforts. Nous avons encore durci notre politique charbon et progressons constamment dans la diminution de notre soutien aux énergies fossiles, tout en poursuivant bien entendu nos démarches sur tous les sujets du renouvelable. Plus récemment, BNP Paribas s'est engagé à neutraliser ses émissions de CO₂ liées à son fonctionnement d'ici fin 2017.

Quels sont les grands thèmes au cœur de votre actualité ?

Cette année, l'un des sujets majeurs pour nous est notre contribution à l'atteinte des Objectifs de Développement Durable. Il s'agit d'un sujet qui s'inscrit dans la durée puisqu'il concerne au minimum les 15 prochaines années, avec des objectifs fixés à horizon 2030. Ils ont pris le relai des Objectifs du Millénaire, qui ont déjà contribué à réduire significativement la faim et la pauvreté dans le monde et à améliorer la place des femmes dans les sociétés.

Quels sont donc ces fameux objectifs qui ont pris le relai ?

Il y a 17 Objectifs de Développement Durable, négociés par les pays dans le cadre de l'ONU. Leur finalité, c'est d'éradiquer la pauvreté, de financer un développement soutenable et équitable dans un contexte de ressources naturelles contraintes, et

de contribuer à la transition énergétique. Dans ce cadre global, toutes les parties prenantes, dont nous faisons bien entendu partie, doivent contribuer à la poursuite et l'atteinte de ces objectifs. Chacun doit placer ses actions dans ce cadre de référence. Pour beaucoup de grandes entreprises, cette contribution implique naturellement toute leur stratégie.

Qu'en est-il de la vôtre ?

Notre stratégie est articulée autour de quatre piliers : économique, social, civique et environnemental. Autour de ces piliers nous prenons 12 engagements, parmi lesquels celui de bien gérer nos risques extra financiers. Cela ne se retrouve pas directement dans les objectifs de l'ONU, mais le but pour nous est d'être alignés sans nécessairement s'intégrer objectif par objectif.

Vous le disiez, les grandes entreprises sont toutes concernées. Mais vous avez une position avantageuse sur nombre d'autres sociétés...

En effet, notre spécificité en tant que banque fait que nous sommes en mesure de contribuer à tous les objectifs. Par exemple, pour n'en citer que quelques-uns, pour lutter contre la pauvreté nous finançons une trentaine d'institutions de microfinance dans pas une vingtaine de pays, pour un montant de crédit de l'ordre de 250 millions d'euros. En outre, nous sommes notamment actifs dans les problématiques d'accès à l'énergie, avec le financement des énergies renouvelables, nous luttons pour le maintien de la vie aquatique, en menant une politique soucieuse de notre impact sur

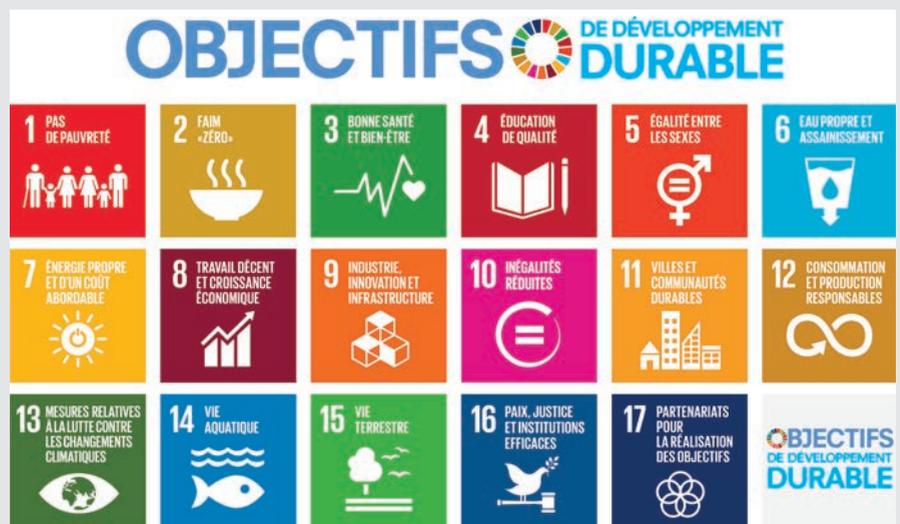
la biodiversité. Nous avons fait l'exercice d'identifier quels étaient les secteurs que nous finançons et qui contribuaient le plus à ces objectifs. Microfinance, financement des associations à but non lucratif, accès à la santé... toutes les opérations n'ont pas le même impact. Cette analyse, dans laquelle l'agence de notation extra-financière Vigeo-Eiris nous a accompagnés, a permis d'identifier que 15 % de la totalité de nos crédits contribuent strictement à l'atteinte des Objectifs de Développement Durable. Le reste n'étant d'ailleurs pas en opposition mais ayant simplement un impact moins important. Ce chiffre est donc devenu un indicateur que nous suivons, bien qu'il ne soit pas un outil facile à piloter car nous sommes dans un secteur où la perte d'un gros client par exemple peut avoir un impact considérable sur un pourcentage.

Aujourd'hui, ce chiffre de 15 % a déjà évolué. Dans le bon sens ?

Absolument. Il date de début 2016, et s'élève aujourd'hui à 16,5 %. Le fait d'avoir un objectif chiffré de contribution aux ODD est identifié par l'ONU comme une pratique exemplaire. A ce titre, il semble essentiel de rappeler que nous sommes la seule banque à avoir un objectif chiffré dans ce domaine.

Quelles nouvelles idées est-il possible de faire germer pour aller encore plus loin dans la poursuite de ces objectifs ?

Nous avons cherché quelle pouvait être notre contribution pour orienter l'épargne de nos clients vers ces secteurs. Nous avons développé plusieurs produits dans le cadre



d'une initiative baptisée SDGs Everyone qui est basée sur un indice qui retrace la performance financière de 50 entreprises identifiées comme très contributrices aux Objectifs de Développement Durable. Nous proposons des produits d'investissement dont la performance est corrélée à cet indice. Cette démarche, nous l'avons entreprise avec l'aval de l'ONU et nous commençons à commercialiser ces produits auprès des investisseurs institutionnels et bientôt des particuliers.

En matière d'épargne, que proposez-vous aujourd'hui qui colle à ces objectifs ?

Nous avons un certain nombre de fonds qui existent déjà, directement contributeurs. Par exemple BNP Paribas Aqua, un fonds de 2 milliards d'euros sur la distribution d'eau et l'assainissement. Également BNP Paribas Smart Food et BNP Paribas Human Development. Ces

produits constituent une offre d'épargne relativement complète, qui va encore s'enrichir d'ici à 2030.

Quels autres efforts restent à faire en la matière ?

L'un de nos objectifs est de faire connaître ces objectifs mondiaux, ce qui nous a poussés à organiser un cycle de conférences avec des membres de l'ONU pour nos collaborateurs. Nous voulons améliorer leurs connaissances au sujet de ces dispositifs. Nous allons attirer l'attention quant aux objectifs sur lesquels nous pouvons activer les leviers les plus forts. Je pense notamment à la ville durable, car notre filiale BNP Paribas Real Estate a une vraie expertise en matière de construction de bâtiments insérés à la ville. Un domaine qui rassemble beaucoup de dimensions du problème. Nous sommes également engagés dans différents partenariats public-privé en Pologne et en Belgique.



Jean-Marie MERCADAL



Eric BERTRAND

Éléments de réponses, analyse du contexte actuel, et anticipations, avec les regards de Jean-Marie Mercadal, directeur général délégué en charge des gestions, et Eric Bertrand, directeur des gestions taux et diversifiées de la société OFI Asset Management. Entretien.

OFI Asset Management

Un nouveau paradigme pour la gestion obligataire ?

Commençons avec un mot d'actualité. Les taux évoluent et semblent marquer un virage. Quel est votre regard sur le contexte actuel ?

E. B : Le cycle de relèvement des taux a commencé et oblige les investisseurs à repenser leur stratégie. L'année 2016 a incontestablement marqué la fin d'un cycle. Le point bas des taux est maintenant derrière nous (le taux à 10 ans US a touché son plus bas niveau le 8 juillet 2016). Les investisseurs ont expérimenté un univers de taux négatifs. Mais le remède proposé par les Banques Centrales (baisse des taux d'intérêt, plans massifs d'achats d'actifs) s'est avéré au final pire que le mal à traiter. Jusqu'à présent, ces dernières faisaient tout ce qu'elles pouvaient pour avoir des taux bas ; désormais elles doivent gérer leur normalisation très progressive.

Comment anticiper cette normalisation et les changements qu'elle devrait impliquer ?

E. B : Cette normalisation devrait passer par trois hausses de taux de 25 points de base du côté de la Fed. À la fin de ce cycle économique vers 2018/2019, les taux courts américains devraient se situer autour de 2-2,5%. Pour la BCE, aucune hausse des taux n'est envisagée cette année tant la reprise économique reste fragile en Europe, mais la normalisation passera par la réduction de 80 à 60 milliards d'euros des achats d'actifs (QE) par mois à partir d'avril. Un « soft tapering » habile pour ne pas déstabiliser les marchés. Quant à la Bank of Japan (BoJ), son objectif sera de maintenir le taux à 10 ans au-dessus de 0% et de piloter la courbe des taux dans le sens

d'une plus grande pentification.

Quels enseignements faut-il tirer de l'observation du marché du crédit tel qu'il se porte aujourd'hui ?

J-M. M : Il reste globalement cher. Une fois de plus, le marché américain restera clé pour déterminer la tendance générale de l'année sur les places boursières mondiales. Nous pensons que Donald Trump n'appliquera que partiellement son programme car il n'en aura pas les moyens budgétaires, ni politiques. Dans ce contexte, les marchés obligataires et le dollar devraient se stabiliser et Wall Street enregistrer de nouveaux plus hauts historiques.

Globalement, vous semblez porter un regard plutôt optimiste sur l'état des lieux et les perspectives qu'on aperçoit dans un avenir proche...

E. B : Du côté des marchés obligataires, les opportunités se font plus rares en période de remontée des taux et de baisse des valorisations. C'est une période délicate à aborder pour les investisseurs obligataires. Le crédit est globalement cher mais les opportunités existent, notamment dans « l'Investment Grade » tant que la BCE poursuit ses achats via le QE. Par ailleurs, les obligations indexées sur l'inflation en « break-even », qui permettent de profiter du retour de l'inflation, en étant exposées aux anticipations d'inflation tout en se couvrant du risque de taux réels par la vente de taux nominaux classiques, présentent un profil particulièrement attractif dans le contexte actuel, tout comme les obligations convertibles.

Amundi

« Devenez acteur de votre épargne »



Xavier COLLOT

Un salarié sur deux a accès à un dispositif d'épargne salariale*. En 2016, le marché de l'épargne salariale affiche une progression de 4,3% pour atteindre 123 milliards d'euros d'actifs sous gestion**. Les flux d'investissement dans les PEE et les PERCO ont connu une hausse significative de plus de 9% **, avec une croissance de 21%** pour les versements au titre de l'intéressement, progression principalement due à l'effet de la loi dite « Macron ». Mais en matière d'épargne salariale comme de retraite, trop nombreux sont les salariés qui évoquent un réel besoin d'information afin de pouvoir agir sur leur épargne. Amundi accompagne les entreprises dans une mission de pédagogie pour que chacun appréhende mieux la valeur des choses. Explications avec Xavier Collot, Directeur Epargne Salariale et Retraite d'Amundi.

*Source DARES - 2016

** Source AFG décembre 2016

Comment combattre la confusion dans laquelle nombre de salariés se trouvent en matière de prise en main de leur épargne ?

La place de la pédagogie dans la communication financière auprès des salariés est cruciale. Comprendre pour agir est essentiel. D'ailleurs fin mars 2017, une semaine à l'initiative de l'AMF vient d'être consacrée à l'épargne salariale sur le thème « Devenez acteur de votre épargne ». Les salariés reçoivent une prime au titre de la participation et de l'intéressement, certes, mais bien souvent ils font des choix par défaut, et agissent peu sur leur épargne faute de temps et / ou d'information. Chez Amundi, nous plaçons la pédagogie au cœur de notre expertise avec des vidéos, des brochures explicatives simples et avons également créé notre propre « institut » de formation dédié à l'épargne salariale afin d'accompagner les salariés dans la compréhension de leur épargne. Il s'agit de valoriser la compréhension des dispositifs en utilisant un vocabulaire moins technique, plus accessible, et ce en tenant compte des contraintes réglementaires qui parfois renvoient à des notions assez complexes elles –aussi.

Quel est le discours derrière cette communication ?

L'idée est de souligner les éléments essentiels que les salariés doivent connaître pour placer leur argent. Ils doivent apprendre à se demander quels sont leurs projets (résidence principale, financement des études de leurs enfants, retraite...), à quel horizon de placement (6 mois, 5 ans, 10 ans...), et quel est leur profil de risque. C'est important car le projet de l'épargnant va en être fortement impacté. On ne peut pas adopter un comportement universel qui conviendrait à tous. Donc nous optons pour un maximum de pédagogie afin que chacun puisse au moment de placer faire les choix qui correspondent à son profil et ses projets. Pour accompagner les entreprises dans la valorisation de leur politique d'avantages sociaux auprès de leurs salariés, nous proposons quatre modules de formation portant sur la gestion financière,

l'épargne salariale, l'actionnariat salarié et la retraite. Enfin nous venons de lancer une formation 100% en ligne « Les clefs de la gestion financière on line* » accessible 24h/24h depuis un ordinateur ou une tablette pour acquérir les méthodes et découvrir les solutions pouvant permettre de mieux gérer son épargne.

Comment aider les entreprises à mieux sensibiliser les salariés sur les enjeux de leur retraite ?

Les entreprises ont un rôle social et sociétal à jouer dans la préparation financière de la retraite de leurs salariés. Nous pensons que la meilleure façon de les aider dans cette démarche consiste à leur fournir un service simple et de bons outils permettant notamment de simuler les montants de leur future retraite

En ce sens, nous sommes promoteurs d'une offre globale, aujourd'hui unique sur le marché, valorisant l'ensemble des dispositifs d'épargne retraite ou d'épargne longue dans l'entreprise à destination des salariés. Nous mettons ainsi à disposition de nos clients un portail unique et une plate-forme de service complète, incluant des outils de simulation pour simplifier la vision du salarié sur son épargne longue.

Que proposez-vous pour les futurs retraités dont la carrière s'est faite sur de nombreux territoires, avec les complexités administratives que cela suppose ?

Nous avons la chance de compter un grand nombre d'entreprises de dimension internationale, en Europe comme dans le reste du monde. Elles peuvent avoir envie de gérer les retraites sur une plate-forme unique. Il s'agit donc de concevoir des plans de retraites crossboarder, pour faire bénéficier les salariés très mobiles au cours de leur carrière d'un socle unique de prestations de services autour de la retraite. Aujourd'hui, il existe des directives qui permettent d'offrir des clauses communes partout sur le continent. C'est sur ce socle que nous avons bâti notre offre de service.



Phillipe BERTIN

Associé – en charge de l'activité fonds HEC

Directeur des Participations de Finovelec SA de 1997 à 2000
 PDG de WP COM, holding d'investissement de 1991 à 1997
 Manager opérationnel de nombreuses sociétés, notamment aux USA
 Président du Conseil de Surveillance UI Gestion
 Président de PROXYMITY Partners



Brigitte GARABIGE

EM Lyon, certifiée PRM et certificat ALM

15ans d'expérience en financement d'entreprises chez Société Générale et Natixis,
 Banque de marché : titrisation, change taux et matières premières
 Achat et structuration d'actifs en titrisation de créances commerciales, affacturage et leasing chez GE Capital France
 Collaboratrice sur l'activité fonds et en charge de l'activité gestion de dettes

EQUITIS : catalyseur de performances financières

Forte de ses 16 années d'existence en tant que société de gestion indépendante, EQUITIS se distingue dans deux métiers à savoir la gestion de FIA pour compte de tiers et la gestion fiduciaire, marché sur lequel elle est leader. Fondée sur des valeurs sûres que sont la confiance, la transparence et l'indépendance, EQUITIS ne lève pas de fonds, ne recherche pas de cibles d'investissements tout en étant animée par une équipe de professionnels qui veillent à la non génération de conflits d'intérêts. Monsieur Philippe BERTIN et Madame Brigitte GARABIGE nous parlent des spécificités d'EQUITIS.

Quel est le positionnement d'EQUITIS sur la place parisienne ?

Le métier que nous sommes les seuls à exercer sur la place parisienne existe par ailleurs à Londres et au Luxembourg. En effet, nous sommes aujourd'hui les seuls sur la place parisienne à offrir cette capacité à gérer des FIA pour compte de tiers en l'absence totale de conflits d'intérêts. Quant à notre activité de gestion de fonds de dettes, nous avons la capacité à gérer des fonds de rachat de créances mais également des fonds d'octroi de prêt. En effet, EQUITIS Gestion sas est agréée par l'AMF, et soumise à la réglementation AIFM pleine, passeportée et membre de l'AFIC.

Quelles sont les étapes clés de la gestion de fonds pour compte de tiers ?

À notre niveau, en tant que société de gestion de fonds nous :

- gérons le fonds (reporting, relation dépositaire, comptable et CAC)
- prenons les décisions au comité d'investissement du fonds sur proposition exclusive du promoteur du fonds
- procédons à des échanges d'informations sur les emprunteurs et/ou les

participations avec le promoteur pendant toute la durée du fonds

- gérons la diffusion des reportings aux investisseurs

Quelles sont vos ambitions en tant que société de gestion indépendante ?

Nous nous positionnons en tant qu'outil qui permet d'accroître la compétitivité de la place financière parisienne en offrant des solutions de gestion qui existent depuis longtemps à l'étranger et qui permettent de concurrencer la place du Luxembourg et celle de Londres. Par ailleurs, nous offrons des véhicules spécifiques qui conviennent à notre clientèle et dont les sous-jacents sont autrement plus attractifs et innovants que les traditionnels fonds monétaires, fonds obligataires,... D'ailleurs, les banques privées sont de plus en plus nombreuses à s'intéresser aux solutions que nous offrons.

Qui fait appel à EQUITIS ?

Aujourd'hui, notre clientèle se décline de la sorte :

- Des équipes d'investissements en private equity ;
- Des assurances, banques, banques privées ;
- Des family offices, asset managers ;
- Des holdings financiers (FIA).

EQUITIS En chiffres :

- Gestion de fonds :

Plus de 29 fonds sous gestion
 Encours (MTS) : plus de € 800 Millions
 Plus de 20 Clients ;

- Gestion de Fiducies

Plus de 200 fiducies ouvertes
 Une centaine de fiducies actives à date
 Encours d'actifs gérés : plus de € 4 Milliards



Dominique CALMELS

L'entreprise moderne ne peut plus se permettre de perdre de temps, de laisser de l'énergie et de l'argent dans des process obsolètes. C'est pour l'aider à avoir des outils en phase avec ses besoins et ses impératifs que de nouveaux moyens sont créés, pensés, inventés par des professionnels qui savent optimiser l'organisation.

Explications avec Dominique Calmels, directeur financier d'Accenture.

ACCENTURE

« Laisser libre cours à l'imagination des salariés »

Dominique Calmels, quelles sont les révolutions modernes de l'entreprise ?

Le grand sujet d'actualité, c'est la révolution vers le nouveau monde. Tout le monde y aspire, tout le monde veut y aller, rejoindre ce monde qui repose sur davantage de flexibilité, de capacité à mieux servir ses clients, de vivre avec moins de papier, moins de fonctions, davantage de fluidité. Chacun aujourd'hui entend revisiter son organisation. Cette volonté est très palpable, de même que celle de réfléchir à nouveau à la façon de travailler.

Comment répondre à ces besoins, si forts, si présents ?

Nous avons créé à Paris un centre d'innovation très important, au sein duquel nous accueillons les différents services d'une entreprise, les faisons se rencontrer. A première vue, on pourrait croire qu'on vient y découvrir de nouvelles applications, de nouveaux modèles de fonctionnement. En réalité, on propose aux clients de laisser libre court à leur imagination. On y fait en quelque sorte du *design thinking*. A eux de laisser sortir leurs idées les plus folles, et à chercher dans un travail de groupe comment les matérialiser. Nous les aidons à réfléchir en ce sens. Il s'agit de mélanger toutes les idées et suggestions, voire comment certaines en génèrent d'autres, comment des solutions concrètes peuvent apparaître.

Ces idées qui germent, vers quoi tendent-elles ? Quels objectifs doivent-elles servir ?

Elles doivent permettre à une entreprise de mener une vie bien plus facile. On sait que rien ni personne n'est géré parfaitement.

Tout le monde a des efforts d'organisation à faire. Il convient de réfléchir aux nouveaux modèles, voir comment on peut faire un bond en avant en efficacité. Nous devons montrer aux clients que dans nos sociétés, en France, on a des idées, on se remet en question, on améliore les processus comme peu de gens le font. Chacun doit parvenir à baisser un peu ses coûts, vendre un peu plus, améliorer ses marges... Cela doit permettre d'investir davantage, créer de l'emploi et de la valeur, augmenter les salaires. Tout le monde cherche cela, n'est-ce pas ?

Concrètement, prenons l'exemple d'un de vos clients, comment révolutionner son quotidien ?

En améliorant par exemple l'organisation de son recouvrement, en le faisant entrer dans un monde digital au sein duquel le système s'occupe pour lui, automatiquement, de faire un récapitulatif des impayés et propose d'envoyer sans intervention humaine des messages contenant tous les détails sans que personne ait besoin de passer des heures sur un fichier compliqué. Imaginez le gain de temps et son impact sur la trésorerie ! C'est pour cela que nous encourageons les entreprises à ne pas avoir peur de la robotisation, qui permet avant tout de répéter des actions à l'infini. Je pense notamment à la fonction banque/finance qui est en pleine révolution, même si comparé à d'autres pays européens, nous Français avons toujours connu un secteur bancaire à la pointe de la technologie et des fonctionnalités modernes. Mais de nombreuses avancées restent à venir. Que nous entendons accompagner, anticiper.



Claude ESPINAS

Entité spécialisée dans les solutions et services externalisés de digitalisation et de traitement des processus métiers du groupe Canon, Canon Business Services accompagne la transformation digitale des entreprises qui lui délèguent le traitement de tout ou partie d'un processus à forte composante documentaire.

Fort de l'expérience de la société auprès de nombreux acteurs du secteur, Claude Espinas, Directeur Général de Canon Business Services en France, apporte son éclairage sur l'importance des projets de transformation des back-offices dans la démarche digitale des professionnels de l'assurance.

Canon

« La modernisation des back-offices est une composante majeure de la démarche de digitalisation de l'assurance »

La dématérialisation des processus est devenue un enjeu central pour les entreprises. Comment les accompagnez-vous dans leur démarche de transformation ?

Nous industrialisons, automatisons et digitalisons la gestion des processus métiers pour le compte de sociétés souhaitant moderniser leurs back-offices et se concentrer sur des activités cœur de métier. La combinaison entre l'expertise de nos équipes opérationnelles, le développement d'infrastructures adaptées et la force innovante du groupe Canon dans les solutions de capture, de reconnaissance et de gestion de l'information, nous permet de leur proposer une offre complète de solutions et services dédiés au traitement de l'information et du document, à son cycle de vie et son contenu.

Et comment accompagnez-vous le secteur de l'assurance en particulier ?

Le secteur de l'assurance (et notamment celui de l'assurance santé) fait face à d'importants enjeux de rupture technologique à forte composante documentaire. Nous avons choisi de focaliser notre action, ainsi que nos investissements technologiques, sur les besoins de ce secteur, afin d'apporter aux professionnels de l'assurance des réponses concrètes et adaptées concernant leur transformation digitale. Nous avons notamment développé une solution spécifique IRISXtract « Assurance Santé et Prévoyance » pour la capture, la reconnaissance et la lecture des flux santé et prévoyance. Nous leur fournissons les

services correspondants, ainsi que des usines de gestion modernisées. Celles-ci peuvent être externalisées dans nos Centres de Compétences (CdC). Notre centre du Mans, spécialisé dans le traitement des flux Assurance, banque et protection sociale, illustre parfaitement cet engagement du groupe au profit des professionnels de l'assurance.

Dites-nous-en davantage sur ce centre du Mans.

Le Centre du Mans compte 200 collaborateurs experts dans l'industrialisation et le traitement des flux assurance santé et protection sociale. La plateforme mise en place au Mans permet à nos clients de se conformer aux nouvelles exigences réglementaires de sécurité, de suivi et de traçabilité de bout en bout de leurs flux. La continuité d'activité est assurée grâce à l'interconnexion de nos centres de compétences entre eux. Enfin la qualité des prestations est suivie au quotidien via des indicateurs de performance et est accessible de façon sécurisée en temps quasi-réel via l'outil de suivi de production Canon Business Services WebTracking.

Les clients de ce centre bénéficient aussi d'une plate-forme technologique composée de solutions permettant la capture, la digitalisation, la gestion de l'information entrante, (solutions Canon, IRIS et Therefore), ainsi que la génération d'interfaces automatisées, pour une intégration des actes de gestion dans leur outil métier.

Nous croyons particulièrement en la

valeur d'une externalisation responsable et de proximité, basée sur l'innovation, et l'expertise de nos opérateurs. Avec le CdC du Mans nous apportons à nos clients assureurs, mutuelles, instituts de prévoyance, courtiers, un socle opérationnel industriel et flexible, avec l'engagement de faire mieux, plus vite, pour moins cher.

Vous agissez donc auprès des professionnels de l'assurance et de la protection sociale dans le cadre de leurs projet de dématérialisation. Selon votre expérience en quoi les solutions et services liés à la dématérialisation sont un enjeu clé de la transformation digitale de l'assurance ?

Il n'y a pas de transformation digitale sans prise en compte du caractère hybride de l'information. Par ailleurs, la transformation digitale génère des attentes importantes en termes de rapidité de traitement. Elle oblige donc les acteurs à transformer la manière d'effectuer leurs actes de gestion. Comme l'a exprimé Monsieur Arnaud Berjon, Directeur Général Adjoint de Civrès Assurance, dans notre livret de l'assurance digitale Canon Business Services consacré aux leviers de la digitalisation des back-offices assurance santé et prévoyance : « *La digitalisation pourrait se résumer à rendre simple ce qui est complexe en offrant des circuits de gestion plus fluides et plus accessibles.* » On touche ici à l'intérêt principal de l'information digitale : la gestion et le back-office doivent s'affranchir des contraintes de formats et de supports, permettant ainsi de fluidifier l'interaction avec l'assuré.

La dématérialisation des processus est donc, selon notre expérience, essentielle pour apporter au back office de l'assureur

la flexibilité, la réactivité et l'instantanéité qui sont des composantes majeures de l'expérience numérique. En tant que délégué de gestion, la digitalisation des données nous permet par exemple de déporter rapidement et en toute sécurité le traitement de flux du back-office de nos clients vers l'un ou l'autre de nos centres d'excellence, en cas de pics d'activités de ce dernier. Sans digitalisation du back office, il est difficile de tenir les promesses d'un front office agile.

Tout cela évolue rapidement. Les besoins changent... Dans quel sens ?

Nous observons une accélération de ces besoins de solutions facilitant la transformation des back offices, dans une optique de conformité réglementaire, mais aussi pour proposer un parcours digital cohérent et efficace de bout en bout. Désormais, c'est aux services de gestion de concrétiser les promesses du digital : leur transformation permet de matérialiser des gains tangibles en matière de productivité, de qualité et de satisfaction client, y compris pour les nouveaux usages.

Quels conseils pouvez-vous donner aux acteurs qui veulent se lancer dans un projet de dématérialisation ?

Les projets de dématérialisation doivent s'inscrire dans la transformation digitale de l'ensemble des processus de l'entreprise, front to back. Ce sont des projets d'entreprise qui concernent l'ensemble des départements et qui nécessitent une forte adhésion. Comme le soulignait Madame Annie Coutarel, Directeur Général de la SMEREP, dans notre livret : « *Un management avisé doit faire adhérer l'ensemble des collaborateurs à la digitalisation de l'entreprise* ».

Cela nécessite le plus souvent un accompagnement, pour concilier nécessité de se transformer et innovation continue. Enfin il faut agir maintenant ! Les start-up et AssurTech vont certes bouleverser la relation Assuré, mais avec un horizon et un impact très incertain. Dans le même temps, la mise en œuvre d'usines de gestion Intelligentes, comme le propose Canon, est un enjeu connu et appréhendé par le secteur. La dématérialisation des processus, quand elle est combinée à l'automatisation et à une externalisation « responsable » (notamment pour le monde mutualiste et paritaire), constitue des leviers d'efficacité tangibles pour nos clients.

Nous contacter :

Email : cfbs@cf.canon.fr
Tél. : 01 71 58 22 98



Assurance santé :

http://www.canon.fr/for_work/business-services/outsourcing-and-consultancy/



Livret de l'assurance santé :

http://www.canon.fr/for_work/business-services/outsourcing-and-consultancy/finance-insights/



Comment les acteurs de l'économie moderne doivent-ils appréhender la transformation digitale ? Dans quelle mesure l'Afrique présente-t-elle toutes les caractéristiques et tout le potentiel pour être une terre d'innovation ? Quelles barrières et quelles perspectives peut-on identifier pour les banques françaises ? Pole & Edge Consulting, partenaires dans l'accompagnement de cette mutation répondent à nos questions.

Entretien avec Eric Marty, Laurence Tabau Daugé, Pierre De Boeck et Boris Le Jan

**Contact :
community@pole-edge.com**

POLE EDGE Consulting **Digitalisation : le continent africain au cœur du jeu !**

D'où vous vient cette conviction et dans quelle mesure le digital sera-t-il déterminant pour la transformation du continent Africain ?

Le continent Africain présente aujourd'hui un contexte économique et social particulièrement fertile selon nous. Démographie, pyramide des âges, esprit entrepreneurial, appétences pour les nouvelles technologies, infrastructures de plus en plus développées, systèmes d'informations performants et sans des héritages lourds, autant d'éléments qui nous amènent à penser que les acteurs économiques et les populations sont prêtes à passer à une économie digitale.

Nous observons en effet que le secteur postal, à l'instar d'autres industries, doit faire face à l'érosion de ses revenus traditionnels alors même qu'il occupe une place prépondérante dans l'inclusion financière et le développement durable. La progression du marché du transfert d'argent (+ de 60 bn USD sur le continent) profite avant tout aux nouveaux acteurs, plus agiles, qui prennent position sur le marché. Quant à l'industrie des télécoms, les opérateurs cherchent, par tous les moyens, à dynamiser leur ARPU dans un contexte de forte baisse des revenus voix induite par l'explosion des services OTT (Over the Top, WhatsApp, Skype, Hangout...). Dans cette optique, la capacité à lancer des services innovants, notamment des services de paiement et des services bancaires, est un enjeu important pour ces acteurs.

Pour rester dans la course, entamer une réflexion sur l'amélioration de l'expérience client et sur la différenciation par l'offre de services disponibles en mode ATAWAD (Anytime, Anywhere,

Any device), est nécessaire et essentiel. Cette nécessité positionne le digital et plus spécifiquement le mobile de manière centrale et incontournable ! L'importance pour ces grands acteurs, de pouvoir innover rapidement et accélérer leur time-to-market afin de catalyser l'adoption par les clients, rend primordiale la capacité de travailler dans une logique d'écosystèmes de partenaires et de fournisseurs. Nous croyons en la capacité de ces acteurs à se transformer, mais l'agilité et la puissance des sociétés dites « pure player » de l'économie numérique représente une menace très sérieuse au regard de leur taille (GAFAAP = 2,67 Trillion USD de capitalisation) et de leur capacité de disruption dans de nombreuses industries. Devant l'éclatement des populations sur le continent et la difficulté de mettre en place et de maintenir des réseaux de distribution efficaces, le digital, et plus spécifiquement le mobile, deviennent des piliers transversaux pour le développement économique du continent.. Les opérateurs télécom ont su déployer un réseau de proximité performant et étendu qui les positionne de manière incontournable, et comme un véritable danger pour les banques.

Quels sont les enjeux et risques du secteur financier, pour les populations ?

La monétisation du cash, l'inclusion et l'éducation financière sont des enjeux clés dans la formalisation de l'économie qui poussent l'ensemble des acteurs à imaginer des solutions de dématérialisation accessibles par tous les canaux possibles. C'est aussi un enjeu clef pour les Etats, compte-tenu du poids de l'informel dans certains pays.

Pour le secteur financier l'enjeu est de taille pour plusieurs raisons : les opérateurs télécoms, en l'absence de réglementation d'EME (Emetteur de Monnaie Electronique, les opérateurs télécoms, jouissent d'une position avantageuse pour adresser les besoins de base des populations. Leurs réseaux de distribution sont beaucoup plus dense que ceux des établissements financiers, poussant ces derniers à développer des solutions d'agency banking et à nouer des partenariats avec les IMF, Retailers, pétroliers, etc... afin d'accroître leur proximité avec les populations locales.

Pour saisir les opportunités du continent et développer une dynamique d'innovation pérenne, les acteurs bancaires doivent remettre en cause leur acquis, et notamment considérer sérieusement des partenariats éventuels avec par exemple des opérateurs télécom dans la région. Leurs points d'appuis d'aujourd'hui ne sont plus ceux qui vont générer les richesses demain.

Pour quelles raisons les banques françaises ont-elles une carte à jouer en Afrique ?

Les groupes français bénéficient d'une implantation historique qui permet une bonne appréhension des marchés locaux et de leurs spécificités. La barrière de la langue y est également quasi inexistante. Le potentiel en termes de démographie est du reste très important. En stratégie de croissance externe, les actifs sont encore accessibles par rapport au prix en Europe. L'ensemble de ces éléments combinés créent une formidable opportunité pour ceux qui sont prêt à la saisir.

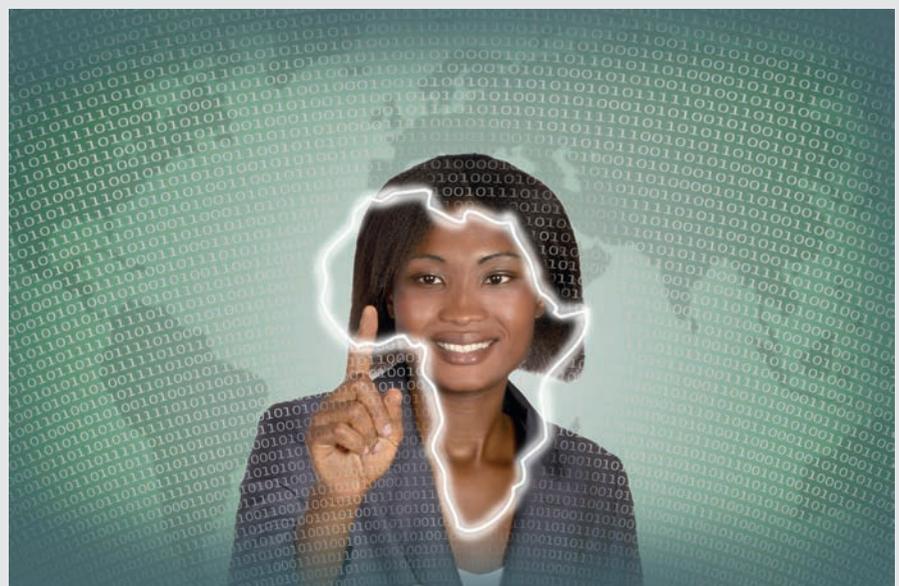
La complexité inhérente à ce type de marché, en dehors de celle citée en

introduction, réside en partie dans la collecte et l'exploitation des données. Suite à nos différents projets menés en Afrique, nous avons décidé d'investir dans le développement d'un hub de données afin de pouvoir le mettre à disposition de nos clients sur projet ou en accès libre. L'objectif initial était de pouvoir capitaliser sur les données que nous collections sur le terrain, de les enrichir avec les jeux de données ouvertes (Open Data) des grandes institutions à l'image de la Banque Mondiale, du FMI, du

En Afrique, il existe une vraie force d'innovation malgré des contraintes d'infrastructures et de moyens, qui rend ce marché très intéressant. Une culture de la débrouille qui favorise l'innovation, l'inventivité...

WEF, etc... pour pouvoir comprendre les tendances qui se dessinent et ainsi en tirer les plans d'action nécessaires. Aujourd'hui, grâce à la mixité des compétences de notre consortium, nous accompagnons des institutions publiques dans la mise en place de « la gouvernance de leurs données », essentielle selon nous pour améliorer l'attractivité des territoires et fournir de la visibilité et des outils d'aide à la décision aux agents, mais aussi pour en faire un outil d'aide à la décision pour les pouvoirs publics. L'information structurée fait aussi partie des challenges à relever et grâce à notre hub, basé à Casablanca, nous pensons que nous sommes équipés pour accompagner nos clients dans leur plan de développement sur le continent.

Forts de leur partenariat, Pole & Edge, se positionnent en tant qu'acteurs de cette mutation du continent en apportant vision et convictions à leurs clients et partenaires européens et africains.





Abdou SAMB

En France, une entreprise sur deux connaît un retard dans le numérique.

Raison principale : l'accès au financement.

Pourtant, comme l'explique Abdou SAMB, Président-Fondateur de FRS, leader européen en stratégie d'innovation, des dispositifs publics, nationaux et européens, soutiennent la transformation digitale des entreprises, pour construire les champions de demain

FRS

Les financements publics à l'heure du digital

Transition numérique & innovation, est-ce la même chose ?

De toute l'histoire de l'humanité, on n'a jamais arrêté le progrès. La transition numérique dans l'innovation est une vraie opportunité parce qu'elle change tout. Elle est fondamentalement novatrice. Elle modifie notre conception, notre appréhension du monde ainsi que nos usages, de manière générale. Songez qu'en 2025, 40% des entreprises que nous connaissons n'existeront plus et que 80% des produits phares de notre quotidien seront nouvellement créés, ils n'existent pas aujourd'hui.

Concrètement, le digital contribue à reconsidérer l'ensemble de la chaîne de valeur de l'entreprise. L'intégrer génère de la productivité. C'est le moteur pour assurer sa compétitivité économique, notamment sur le marché international. Selon de récentes estimations, on note que si le virage est pris, le résultat opérationnel connaît une croissance de 40%, contre un recul de 20%, en cas de retard.

Quelle attitude les pouvoirs publics ont-ils adopté face à l'importance du mouvement d'ampleur que vous décrivez ?

Une réelle prise de conscience s'est opérée. Aujourd'hui, le numérique représente 57% du PIB et a un impact sur plus de 72% de l'économie française. D'ici 2020, la France pourrait accroître la part du numérique dans son PIB de 100 milliards € par an. Des mesures d'incitations fiscales, citées comme parmi les plus généreuses de l'OCDE, ont permis d'encourager les entreprises à amorcer rapidement des actions innovantes incluant le digital. Ces mesures comme le crédit d'impôt

recherche, le crédit d'impôt innovation et le statut de la jeune entreprise innovante sont actuellement sanctuarisées. En 2016, l'effort de l'Etat pour soutenir le financement de l'innovation a représenté 10 milliards €, soit ½ point de PIB.

Les mesures de soutien à l'innovation et à la transition numérique sont-elles purement fiscales ?

Non, ces mesures représentent surtout la porte d'entrée du financement de l'innovation. Il ne faut pas s'en contenter ! Un certain nombre d'autres initiatives nationales existent sous forme de subventions, d'avances-remboursables, et de prêts à taux et conditions négociés. Entre 2010 et 2015, le nombre de ces dispositifs nationaux a même doublé pour atteindre 62. A titre d'exemple, la banque publique d'investissement, BPI France, gère des outils ambitieux pour les PME innovantes à forte croissance et les entreprises industrielles, qui justifient d'une vraie crédibilité. La BPI les accompagne régulièrement dans leurs besoins financiers jusqu'aux premiers millions.

Un autre atout national réside dans le dynamisme des Pôles de compétitivité et des initiatives qu'ils génèrent au sein de leur écosystème. Le Fonds unique interministériel (FUI) subventionne à ce titre, des projets de R&D collaboratifs labellisés par un ou plusieurs pôles de compétitivité. Il représente une source importante pour le développement de produits ou de services hautement innovants, qui diffusent l'excellence scientifique française.

Qu'en est-il de l'Europe ? S'est-elle aussi saisie de ce défi ?

Oui, l'enjeu a même été reconnu comme primordial. Il a donné lieu à la création du programme de soutien à la recherche et à l'innovation, le plus ambitieux de son histoire, Horizon 2020. Doté de près de 80 milliards €, l'accent est clairement mis sur la recherche des PME innovantes à fort potentiel, aptes à devenir les leaders européens de demain. De la faisabilité à la commercialisation, en projet collaboratif ou porté par une seule entreprise, ce vaste programme permet de franchir rapidement les étapes de développement et de conquérir des places de marché à l'international. Si j'ai un conseil à donner aux dirigeants d'entreprise du numérique, c'est certainement : osez penser européen dès l'idée de votre projet ! D'autant que c'est à l'audace, thème qui m'est cher, que l'on reconnaît les vrais leaders. On ressent d'ailleurs fortement, en ce moment, ce goût pour la prise de risque dans les nouveaux modes, ambitieux, de financement de l'innovation.

Vous pouvez nous en dire plus ?

Aujourd'hui grandes entreprises et start-up ont compris que sur un marché très concurrentiel, elles ont des intérêts convergents. Ainsi le Corporate Venture, d'inspiration anglo-saxonne, est en plein essor. Il représente en France 10% du capital-risque. Il permet à un groupe industriel d'investir minoritairement dans une jeune entreprise innovante. Ceci répond à un double objectif, financier et stratégique. En effet, il contribue à détecter des pépites, à identifier des innovations prêtes à rencontrer le marché, à tester de nouveaux business models tout en donnant l'apport nécessaire pour

développer ou commercialiser un produit ou service, et conquérir l'international, avec un accompagnement flexible et stratégique. Les autorités françaises ont souhaité encourager ce type d'accord. Depuis septembre dernier, le Code général des impôts, dans son article 217 octies, encadre ce mécanisme avec un plafond par bénéficiaire fixé à 15 millions € et une détention de capital de maximum 20%. La démarche de Corporate Venture est donc vertueuse. Elle offre un équilibre gagnant-gagnant à des échelles de temps différentes.

Il semble, en effet, que l'investissement dans l'innovation reste depuis 2008, à un niveau préoccupant, notamment au sein de l'Europe ?

C'est effectivement le constat établi par la Commission européenne. En 2014, on était 15 % en dessous du niveau d'investissement de 2008. Afin d'y remédier, le Plan d'investissement pour l'Europe dit Plan Juncker a été progressivement mis en œuvre. Il ambitionne de redonner confiance aux investisseurs publics et privés en octroyant une garantie européenne sous forme de prêts ou

subventions, à des PME et ETI des secteurs économiques stratégiques comme la R&D, le numérique, l'énergie,... A nouveau, c'est la gestion du risque qui est posée. C'est pourquoi, tout projet d'envergure financé par ce Plan aura un effet d'entraînement auprès des investisseurs publics et privés, qui réinvestiront à nouveau et assureront ainsi la compétitivité de nos entreprises innovantes.

Les entreprises que vous rencontrez sont-elles bien informées sur ces possibilités de financement ?

Je dois avouer qu'un certain manque de visibilité règne. Il existe en France, plus de 6000 aides aux entreprises ! Chez FRS, nous développons justement une plateforme pour évaluer les dispositifs existants et recommander les plus adaptés pour chaque projet d'innovation. L'essentiel est en effet d'identifier, au travers de paramètres précis, la stratégie de financement la plus pertinente, celle qui portera haut et loin, les couleurs et la réussite de votre entreprise.

FRS 6 rue de Braque 75003 Paris
www.frsconsulting.fr





L'épargne salariale, nous le savons, joue un rôle fondamental dans le financement de l'économie à travers les investissements en actions d'entreprises. Le groupe de protection sociale Humanis, avec sa société d'épargne salariale Inter Expansion-Fongepar, choisit d'aller plus loin et de soutenir le financement des PME-ETI françaises. Explications de Catherine Pays-Lenique, Directrice générale d'Inter Expansion-Fongepar.

Avec Humanis, l'épargne salariale finance les PME-ETI françaises !

Dans quelle mesure l'épargne salariale finance-t-elle les entreprises ?

L'épargne salariale est largement investie dans les actions via les FCPE. Le PEA et les FIP/FCPI sont les seuls véhicules d'épargne qui financent autant les entreprises en fonds propres. Ces actions peuvent être investies en zone euro et plus largement en Europe et à l'international.

La loi Macron de 2015 a lancé une mesure pour encourager l'investissement dans les PME-ETI. En quoi consiste-t-elle exactement ?

Le but de cette mesure est à la fois d'orienter l'épargne des salariés vers des placements adaptés à l'objectif retraite (épargne longue) et d'encourager le financement des PME-ETI. Pour l'entreprise, cela se traduit par une diminution du forfait social à 16% au lieu de 20% pour les PERCO dont la gestion pilotée est le support par défaut et qui investit à hauteur de 7% minimum dans les PME-ETI.

En quoi la façon dont vous l'avez mis en œuvre vous distingue-t-elle ?

Nous avons appliqué jusqu'au bout la philosophie de la loi en choisissant d'orienter cet investissement dédié aux PME-ETI vers l'économie française stricto sensu. Cette épargne collectée par le biais des entreprises nationales agit donc directement en leur faveur. Une manière donc de favoriser la dynamique économique du pays, et in fine son emploi. Pour rappel, le tissu productif français se caractérise par un petit nombre de grandes entreprises, essentiellement de grands groupes internationaux, et par un grand nombre de PME, voire de micro entreprises. Sur 3,8 millions d'entreprises, 5 600 seulement ont plus de 250 salariés. Pourtant, les ETI représentent 63 % des

cents premières entreprises créatrices d'emplois. On reste encore cependant loin de nos voisins européens en termes de création d'emplois, d'où la volonté d'encourager leurs investissements ! Une manière aussi d'accélérer un peu plus le cercle vertueux de l'épargne salariale. Pour une entreprise, encourager le financement des PME-ETI, c'est favoriser la croissance de l'ensemble de son tissu économique (fournisseurs, clients, distributeurs ou partenaires...) et par là-même améliorer ses propres résultats.

A combien est estimée cette épargne dédiée aux PME-ETI françaises aujourd'hui ?

Aujourd'hui, après à peine 1 an d'existence, notre fonds HGA PME-ETI se rapproche des 10 millions d'euros. C'est donc cette somme qui est réinjectée dans l'économie française et vient renforcer les fonds propres des PME-ETI. Par ailleurs, la loi Macron a instauré la gestion pilotée comme support par défaut du PERCO, ce qui va favoriser les investissements sur ce support d'épargne. En effet, à fin 2016, 39% des salariés sont en gestion pilotée sur leur PERCO soit un pourcentage en constante et forte hausse. Le PERCO quant à lui continue sa croissance avec une progression de 13% des encours sur 2016. (source chiffres AFG)

Quelles performances attendre de ce FCPE ?

Notre fonds PME-ETI a réalisé une performance supérieure à 30% en à peine plus d'1 an ! Il faut toutefois noter qu'il s'agit d'actions, donc de placements à forte volatilité. C'est pourquoi ce produit est particulièrement adapté au PERCO piloté, qui est un investissement de long terme : il est communément reconnu que c'est la

durée de placement qui réduit le niveau de risque et augmente l'espérance de gain. (PERCO piloté : en fonction de l'âge de départ à la retraite de l'épargnant, ses *avoirs sont répartis entre les trois classes d'actifs : actions, obligations, monétaire. Plus l'âge de départ à la retraite est lointain, plus l'épargne profite du dynamisme des marchés actions et plus le salarié se rapproche de sa retraite, plus ses avoirs sont sécurisés.*)

Connecter son épargne salariale à ses enjeux RSE, c'est possible !

Fort de son engagement dans la lutte contre le changement climatique, Humanis, avec sa filiale Inter Expansion-Fongepar, accompagne les entreprises dans la mise en œuvre de dispositifs d'épargne salariale, en phase avec leurs ambitions sociales et environnementales. L'épargne salariale, source de compétitivité et moteur de performance, se connecte ainsi directement aux nouveaux enjeux RSE de chaque entreprise.

Humanis, 1^{er} intervenant à gouvernance paritaire en épargne salariale, accompagne les entreprises de toute taille dans la mise en œuvre d'outils efficaces, en lien avec leur stratégie de développement. Le groupe se donne aussi pour mission de mieux faire connaître ces dispositifs d'épargne, qui a une utilité très concrète pour les salariés, permettant de sécuriser en partie leur avenir. Ce devoir de pédagogie a d'autant plus de sens que l'épargne salariale demeure malgré tout un concept mal appréhendé par un grand nombre d'individus. Afin de faire toucher du doigt à chacun l'importance de cet outil, il convient de **lui donner du sens, de le rendre utile, d'un point de vue sociétal** par exemple.

Or pour de nombreuses entreprises, la **responsabilité sociétale et les enjeux de développement durable** constituent un axe formidable de développement, intégré dans une recherche d'excellence. Tout l'enjeu des dirigeants est d'associer et de faire participer les salariés à cette démarche stratégique. A cette fin, Humanis conseille les entreprises sur l'utilisation de leur politique d'intéressement comme levier d'efficacité de leur stratégie RSE, par la définition d'objectifs mesurables.

La traçabilité, condition *sine qua non*

Les salariés s'intéressent à la traçabilité de leur épargne, c'est-à-dire au sens qu'elle prend. Aujourd'hui, ils ont bien conscience qu'une épargne qui finance des projets écologiques, c'est réel ! Dans le cadre de leur plan d'épargne salariale, les salariés peuvent investir sur des placements qui vont financer un projet avec un **objectif environnemental quantifié** : les obligations vertes.

Véritable outil de financement de la transition écologique, les obligations vertes sont encadrées par des principes de transparence et de traçabilité des projets financés. 4 conditions sont nécessaires à la validité d'une **obligation verte** : il doit y avoir un projet vert, une analyse environnementale, une traçabilité, et enfin un reporting délivré.

Humanis Gestion d'Actifs, la société de gestion financière du groupe Humanis, gère l'un des fonds d'obligations vertes les plus importants d'Europe, HGA Obligations vertes. Ce fonds alimente les fonds d'épargne salariale ISR (Investissement Socialement Responsable) proposés aux clients d'Humanis dans le cadre de leur plan d'épargne entreprise. Humanis permet ainsi à chacun de participer à la transformation écologique et de partager les fruits de cette croissance verte. Grâce à son épargne salariale et à son entreprise, le salarié peut désormais contribuer à la transition énergétique, et lutte à sa manière contre le changement climatique.

Très concrètement, pour Humanis, 1000 € investis en obligations vertes équivalent à une économie de 1,7 tonne de CO₂. Pour toute entreprise soucieuse de son empreinte carbone, intégrer une dimension environnementale dans sa politique même de rémunération est désormais possible.



malakoff médéric

SANTÉ • PRÉVOYANCE • RETRAITE



T. SAUNIER

Directeur Général

Malakoff Médéric est l'un des premiers groupes de protection sociale français. Il exerce deux métiers : l'assurance de personnes en santé et en prévoyance, ainsi que la gestion de la retraite complémentaire.

Malakoff Médéric

Protéger et développer le capital humain des entreprises

Quel est le rôle des complémentaires santé dans notre système de santé ?

Le régime obligatoire est le socle de notre système de protection sociale mais les complémentaires santé sont devenues des acteurs essentiels. Elles permettent de mutualiser et donc de lisser le risque ; elles jouent un rôle de régulation des dépenses en permettant de réduire le reste à charge ; elles participent à la prévention, parent pauvre des politiques de santé publique. Nous avons été précurseur dans ce domaine à travers notre stratégie « Entreprise territoire de santé ».

Qu'est ce qui ressort du bilan de la généralisation de la complémentaire santé ?

Aujourd'hui, les salariés sont plus nombreux à bénéficier d'une couverture collective, mais cela reste une protection sociale « normalisée » avec des garanties standardisées sous l'effet de la réglementation. C'est pourquoi, nous intégrons des services aux garanties d'assurance afin de conjuguer bien-être des salariés et performance des entreprises.

Vous êtes à la tête de Malakoff Médéric depuis presque un an. Quel est votre projet pour le Groupe ?

L'évolution du contexte économique, réglementaire et technologique bouleverse notre manière d'exercer notre métier. L'émergence de nouveaux acteurs, une concurrence accrue et une exigence plus grande de la part de nos clients sont autant de défis qui nous imposent de définir une nouvelle stratégie pour notre Groupe.

Note projet d'entreprise, MM20, repose sur une double ambition : préparer l'avenir pour offrir à nos clients une expérience renouvelée, et placer l'humain au cœur du dispositif pour aider les entreprises à développer leur capital humain et accompagner les retraités dans leur nouveau projet de vie.

Notre projet définit des priorités : une nouvelle stratégie commerciale et une transition vers plus de services repensés selon une segmentation client clarifiée avec une priorité donnée à la santé et la prévoyance collectives. Nous souhaitons qu'à l'horizon 2020 50% de nos entreprises clientes utilisent nos services. C'est au travers de cette offre que nous ferons la différence.

Notre environnement concurrentiel implique une plus grande compétitivité et une maîtrise des coûts. Pour autant nous continuerons à investir notamment sur le digital et la data : notre gouvernance a validé un investissement de 20 millions d'euros par an sur cinq ans dans ces domaines.

Nous devons aussi nous adapter à un écosystème qui bouge et se concentre. Nous souhaitons nouer des partenariats stratégiques avec d'autres acteurs qui chercheraient des synergies communes. Enfin, nous participons à l'évolution du modèle de la retraite complémentaire dans le cadre des objectifs fixés par l'Agirc-Arrco.

En termes d'innovation, quelles mesures entreprenez-vous à l'ère de la transformation digitale des entreprises ?

La révolution numérique est une formidable opportunité pour le secteur ! Et un moyen pour nous de développer et d'enrichir nos services. Notre groupe a été précurseur dans le digital dans la vente, la relation client, le marketing et l'innovation, mais aussi la lutte contre la fraude et la gestion du risque. Notre volonté aujourd'hui est de structurer et de systématiser cette démarche.

Nous allons digitaliser nos parcours pour améliorer l'expérience client. Nous allons développer durablement la culture digitale au sein de l'entreprise et renforcer notre capacité d'innovation et d'anticipation.



Claude SARCIA

Quelle place les nouvelles technologies et l'innovation occupent-elles dans le monde de l'assistance ? Une place considérable, à en croire ceux qui ont su prendre le virage et anticiper les nouvelles tendances. Explications avec Claude Sarcia, Président du groupe IMA (Inter Mutuelles Assistance).

Le Groupe IMA en bref

Co leader du marché de l'assistance en France et n°5 mondial, IMA réalise plus de 640 millions d'euros de CA. La société opère dans le domaine de l'assistance déplacement (2,5 millions de dossiers par an), de l'assistance à la personne, des services à l'habitat, ainsi que du médical et du voyage (expatriation et mobilité internationale) pour de grands groupes (assureurs mutualistes, bancassureurs, organismes de santé et de prévoyance, constructeurs automobiles...).

Assistance

Se développer en répondant aux défis du digital.

Dans quelle mesure un acteur comme vous doit-il placer l'innovation au cœur de sa politique ?

Notre métier est un laboratoire sociétal, reflet des comportements de consommation et des tendances de fond de la société. Aujourd'hui, IMA se situe au cœur des transformations sociales qui génèrent de nouveaux besoins d'assistance. Ce qui est passionnant, c'est que nous pouvons intervenir en accompagnement de chaque situation de vie. L'innovation est naturellement primordiale pour répondre à la multiplicité des besoins d'aujourd'hui et de demain.

Concrètement, cela se matérialise comment ?

Par exemple, nous nous intéressons fortement à la mobilité connectée. Certaines de nos filiales investissent dans les objets connectés pour les services à l'habitat. Ces dispositifs permettent de gagner en satisfaction client et réduisent les contacts inutiles. IMA est aussi présent dans le domaine de la robotique appliquée à l'assistance aux personnes. En synthèse, nos métiers sont très créatifs induits par les situations du quotidien et porteurs d'avenir.

Quels sont les autres grands enjeux de votre marché, aujourd'hui en 2017 ?

Le monde de l'assurance est un monde mouvementé. L'assistance devient un facteur de différenciation et de fidélisation : les attentes de nos actionnaires et clients sont élevées. Nous devons répondre au défi du digital tout en conservant notre âme et notre marque de fabrique à savoir notre capacité d'empathie et de proximité humaine au cœur de nos valeurs. Enfin, il est fondamental de poursuivre la modernisation de nos organisations, de

nos outils informatiques et de nos manières de travailler.

Dans ce nouveau contexte, la place des nouvelles technologies est donc considérable...

Absolument. Elles sont essentielles pour répondre aux nouveaux usages. Il nous revient de mettre à disposition de nos clients et actionnaires de nouveaux outils. Télématique embarquée dans les véhicules, télémédecine, e-santé, outils technologiques dans le cadre d'un rapatriement médical ou de l'expatriation sont aujourd'hui notre quotidien et nous préparent aux métiers de demain. Nous devons être à la pointe de la révolution numérique, tout en gardant intacte notre capacité à sécuriser, rassurer, aider.

Se diversifier... Est-ce un moyen essentiel de se distinguer de vos concurrents ?

Oui c'est la raison pour laquelle nous poursuivons la diversification de nos métiers, en France et à l'international où, sans pour autant délocaliser nos activités, nous organisons le transfert de nos savoir-faire en les adaptant aux problématiques de nos actionnaires, partenaires et clients étrangers.

Et demain, quelles perspectives pour une société de votre envergure ?

Nous cherchons de nouveaux relais de croissance. Dans cette optique nous nous intéressons tout particulièrement au monde de la finance avec lequel nous avons déjà souscrit des partenariats importants, pour pouvoir proposer des offres adaptées qui correspondent à ses besoins. Car in fine, c'est bien cela l'objectif : être au plus près des attentes actuelles et futures des consommateurs.



Jean-Paul LACAM

**Délégué général du
Centre technique
des institutions de
prévoyance (CTIP)**

**Créé en 1986, le CTIP
est une organisation
professionnelle qui
regroupe 36 institutions
de prévoyance (IP),
une union d'IP et une
institution de gestion de
retraite supplémentaire.**

**Les IP couvrent
13 millions de salariés
à travers 2 millions
d'entreprises.**

Les institutions de prévoyance, des acteurs essentiels de la protection sociale collective

Comment définiriez-vous les institutions de prévoyance ?

Les institutions de prévoyance assurent, distribuent et gèrent une grande part des contrats collectifs d'assurance santé et prévoyance en entreprise. Ce sont des organismes de droit privé à but non lucratif et à gouvernance paritaire.

En quoi ces institutions de prévoyance sont-elles différentes des deux autres acteurs que sont les assureurs et les mutuelles ?

Déjà par leur histoire puisque leur création s'inscrit dans la volonté, après la seconde guerre mondiale, d'apporter une protection sociale à tous les travailleurs. Elle est concomitante à celle de la Sécurité sociale en 1945. Dès l'origine, la finalité des organismes de prévoyance puis des institutions de prévoyance a ainsi été de proposer des garanties complémentaires de prévoyance et de retraite aux salariés des entreprises.

La gouvernance paritaire joue donc un rôle essentiel dans cette différence.

La spécificité des institutions de prévoyance tient, en effet, avant tout à leur création et à leur gouvernance paritaire. Les conseils d'administration sont constitués à parts égales de représentants des salariés et de représentants des entreprises.

Concrètement cela signifie que ces représentants travaillent ensemble pour piloter l'institution. Ce fonctionnement permet de prolonger ce qui se passe dans l'entreprise où le dialogue social a su faire émerger des solutions originales, adaptées dans l'intérêt de l'employeur, des salariés et de leurs familles. De plus, les partenaires sociaux connaissent la réalité du terrain et les préoccupations des entreprises et des populations couvertes.

Où se situe la valeur ajoutée des institutions de prévoyance ?

Elles proposent des garanties qui complètent celles des régimes de base de la Sécurité sociale ainsi que des dispositifs collectifs d'épargne retraite.

Surtout les institutions de prévoyance étant des organismes à but non lucratif, elles n'ont pas d'actionnaires à rémunérer et consacrent leurs éventuels excédents à l'amélioration de leurs prestations et services, au développement de nouvelles garanties, au renforcement de leur solidité financière et à leur action sociale. De plus, leurs frais de gestion sont les plus bas du marché (15%).

Quid du cadre collectif ? Est-ce un élément clé pour les institutions de prévoyance ?

Depuis leurs origines, les institutions de prévoyance sont par nature dédiées au contrat collectif puisque leur objet même est de définir et de mettre en œuvre une protection sociale pour les entreprises et leurs salariés.

Et le contrat collectif est un dispositif solidaire qui a des caractéristiques fortes : absence de sélection des risques à l'entrée, absence de clauses restrictives de garanties, indépendant de l'âge ou de l'état de santé, caractère obligatoire de l'affiliation et taux de cotisation unique.

Ce faisant, il permet une véritable mutualisation des risques.

Quel rôle joue alors le centre technique des institutions de prévoyance ?

L'adhésion au CTIP est facultative, pourtant les 36 institutions de prévoyance existantes ont choisi d'y adhérer. Et ceci lui permet de remplir au mieux son rôle : la représentation et la défense des intérêts des institutions de prévoyance d'une part, et l'accompagnement au développement de celles-ci, d'autre part.

TWELVE
CONSULTING



Sadik FILIPOVIC

Qu'est-ce que la DDA et quels sont ses enjeux ?

La DDA est une directive qui consiste à harmoniser les dispositions nationales relatives à la distribution d'assurances et de réassurances au sein de l'union européenne. Son rôle est double car il s'agit à la fois de renforcer la protection des assurés - par une information plus claire et transparente, notamment sur les modalités de rémunération des assureurs et distributeurs - mais aussi de garantir des conditions de concurrence équitables entre les acteurs de la vente de produits d'assurance. Derrière l'aspect réglementaire se cache un enjeu majeur : la digitalisation du secteur assurantiel.

Qu'est-ce qui rend la DDA inédite dans le secteur assurantiel ?

Le caractère inédit de la DDA vient de son caractère global. En effet, cette directive s'adresse à tous les acteurs qui distribuent de l'assurance, y compris ceux dont la distribution n'est pas l'activité principale. Qui plus est, elle s'applique à la fois aux assurances vies et dommages.

La Directive Distribution Assurance et la digitalisation du secteur assurantiel.

Impacts et opportunités de la DDA pour les assureurs.

La mise en conformité avec la DDA consistera à automatiser les échanges de données mais surtout à mettre le client au coeur du dispositif d'échange et ainsi de passer d'une relation bi partite à une relation triangulaire entre l'assureur, le client et le distributeur. Explications avec Sadik Filipovic, Associé chez Twelve Consulting.

La gouvernance produit va évoluer car les assureurs devront concevoir le produit, définir le public cible, ainsi que les conventions de la distribution de leurs produits. Ils devront échanger en continu avec les distributeurs pour les informer, les former, et s'assurer ensemble que les produits d'assurance sont bien distribués aux marchés cibles préalablement définis.

La DDA aura également une influence sur le rôle des distributeurs (et notamment les courtiers), puisque ceux-ci devront pouvoir démontrer que le produit a bien été vendu au client pour lequel il était initialement prévu. Le cas échéant, ils devront même prouver qu'un client a expressément demandé à obtenir un produit qui ne lui était pas destiné, ce qui pré-suppose un système d'information repensé en vue de tracer ces échanges. Il faudra donner de la visibilité aux assureurs sur des données client. De fait, la DDA modifie complètement la manière dont on conçoit et distribue les produits d'assurance.

Quel impact sur les systèmes d'information et la relation client ?

Les flux producteur-distributeur devront considérablement se développer. Côté distributeur, des outils automatisés de

contrôles d'adéquation devront être développés, ainsi que du reporting sur les ventes à destination des producteurs. Les SI devront aussi intégrer davantage de connaissance client, et permettre de suivre les échanges. Cette technologie plus customer centric devra être le reflet d'un changement de nature de la relation. Car la DDA pousse les assureurs à passer à une logique relationnelle plutôt que transactionnelle.

Chez Twelve, quelle démarche proposez vous pour aborder la DDA ?

Nous encourageons nos clients assureurs à traiter la DDA comme une opportunité leur permettant de mieux connaître leurs clients, ce qui implique d'aborder la question avec une démarche orientée client et pas uniquement Compliance et IT.





Laurent JAFFRÈS

Monsieur Laurent Jaffrès, Président de Vivienne Investissement, nous parle de sa société de gestion de portefeuille qui met en œuvre un processus d'investissement scientifique et discipliné en s'appuyant sur une approche Big Data des marchés. En effet, Fintech avant l'heure, Vivienne Investissement a été labélisée jeune société innovante dès 2008 par OSEO. Son président nous en dit plus.

VIVIENNE INVESTISSEMENT : FINTECH créatrice de valeurs

Quelles sont les ambitions de Vivienne Investissement ?

Notre ambition est de faire parler les données dans l'optique de comprendre les faits afin de construire une gamme de fonds à risque maîtrisé. Pour ce faire nous avons réuni des scientifiques de haut niveau issus de prestigieuses écoles françaises et internationales pour créer un centre de Recherche dans le domaine de la gestion d'actifs. Nous cherchons à développer des stratégies d'investissement robustes. Cette notion de robustesse est d'autant plus pertinente que, dans le monde de la finance, nous sommes amenés à gérer des risques imprévisibles et de toute nature.

Comment appréhendez-vous le risque financier ?

Nous remplaçons les intuitions par une gestion rigoureuse dont les hypothèses sont plus réalistes. Force est de constater que des hypothèses plus réalistes sont la clé d'une meilleure maîtrise du risque ! Ainsi, fait rare dans l'univers de la gestion, la gamme de fonds Vivienne est construite en termes de niveau de volatilité et de drawdown un an, et non en fonction de contraintes d'investissement sur les classes d'actifs. Le niveau de risque choisi ne réduit donc pas la diversification, mais joue sur le budget de risque alloué.

Lequel de vos produits financiers illustre le mieux vos performances de gestionnaires du risque financier ?

La société développe des fonds flexibles diversifiés, investis sur les grandes classes d'actifs mondiales en plaçant l'intelligence artificielle et l'innovation au cœur de la construction du portefeuille. OUESSANT*, fonds diversifié et flexible, illustre parfaitement notre ambition de proposer un produit performant et stable au

cours du temps et ce indépendamment des conditions de marché et des soubresauts de l'économie grâce à un risque maîtrisé. Concrètement, OUESSANT* investit sur plusieurs classes d'actifs comme les marchés d'actions, de taux et de volatilité sur la plupart des zones géographiques de la planète.

Quels sont les mécanismes et les outils qui favorisent les performances du fonds OUESSANT ?

Le fonds en question est diversifié et cette diversification permet de capter les hausses sur les différents marchés financiers tout en protégeant le portefeuille pendant les phases de baisse. Ces mécanismes de protection s'actionnent grâce à des outils technologiques robustes développés par nos soins en vue de contrôler les risques. On pourra citer le VI@Risk® et le VI@BlackSwan qui vont permettre de contrôler les pertes extrêmes.

Quels sont les objectifs et les missions de VIVIENNE INVESTISSEMENT ?

Nous nous sommes fixé comme objectifs de :

- devenir un acteur majeur et innovant dans le domaine de la gestion d'actifs en mettant des technologies de pointe, de l'intelligence artificielle au Big Data, au service de la performance et de la gestion de portefeuille au sens large.
- continuer à nous développer au même rythme soutenu, à savoir une multiplication par 100 de nos actifs sous gestion sur les cinq dernières années.
- maintenir nos efforts de tous les instants dans le domaine de la Recherche & Développement afin de rester à la pointe de l'innovation avec des produits toujours plus performants.

* « Ce fonds présente un risque de perte en capital. Il est recommandé de prendre connaissance de l'ensemble des risques de ce fonds sur www.vivienne-investissement.com »

Vivienne Investissement – 47 rue de la République 69002 LYON
Agrément AMF n°GP 10000029 du 05/07/2010



Carlos T. TORRES,
CEO Metstik Investment
Research

Une opportunité pour l'industrie financière

Pouvez-vous décrire l'état des lieux de l'industrie de la gestion d'actifs en France?

Les bas rendements prévus des actifs financiers, en particulier des actions, la nouvelle réglementation donnée par la directive MiFiD 2 et la sous-performance de la gestion active, poussent à optimiser encore plus les opérations de l'industrie. La maximisation des rendements se trouve face à un scénario du ralentissement de la croissance économique, principalement due à une faible hausse de la productivité et au vieillissement de la population.

La réponse aux bas rendements est-elle de stimuler la croissance économique ?

Outre la réflexion philosophique inhérente, il semblerait que chercher à augmenter l'espérance de vie soit un choix de société préférable à stimuler la croissance économique. La corrélation non linéaire entre l'espérance de vie et le revenu, le fait que la croissance économique soit nécessaire mais pas suffisante pour le bien-être, et la relation de causalité entre le bien-être et l'espérance de vie, attestent de la pertinence de cette proposition.

Une hausse de l'espérance de vie doit être néanmoins financée par l'augmentation de la productivité et par une vie active plus longue ; le travail doit donc être une source du bien-être. Par conséquent, le développement scientifique et technologique devient indispensable et il ne peut être accéléré que par l'acquisition de capital humain. A long terme, les problèmes sociaux peuvent être traités plus efficacement ; par exemple, la montée des inégalités, les problèmes de santé publique et l'épuisement des ressources naturelles, sont tous des enjeux nécessitant l'acquisition de capital humain.

Dans le milieu des affaires, les pratiques de concurrence ou l'intégration économique peuvent être analysées aussi à partir de

ce choix. D'un point de vue de la finance d'entreprise, les actifs incorporels et humains deviennent de plus en plus importants pour l'accès au financement et une meilleure évaluation financière.

Quel rôle jouent les investisseurs devant cet autre choix ?

Malgré ses limites, la théorie économique reste valable. Dans un scénario sans distorsions dans l'utilisation des facteurs de production, tous les marchés -financiers et du travail inclus- arrivent à l'équilibre. Ce résultat est au cœur de la valorisation d'actifs financiers. Théoriquement, après une intervention gouvernementale de redistribution, cet équilibre est toujours socialement optimal. Dans la pratique ce n'est pas toujours le cas.

L'efficacité des marchés financiers, c'est-à-dire, l'assignation optimale des ressources financières dans l'économie et la vitesse pour arriver à l'équilibre, peut toujours être améliorée. Par conséquent, la recherche des rendements par les investisseurs est positive si elle est responsable, à savoir si elle contribue à augmenter l'espérance de vie. Autrement la recherche d'alpha affectera la société sous forme de risques, d'exploitation des consommateurs ou de déficits publics plus lourds.

La France, en tant qu'icône de la liberté et de la démocratie, peut jouer un rôle important dans cette démarche. Nous proposons d'évaluer les entreprises selon leur productivité, efficacité et durabilité, sans négliger les critères classiques d'investissement. Nous envisageons ainsi de concilier le profil de risque des investisseurs avec ceux des entreprises, ainsi que leurs besoins de capital et de liquidité avec la maximisation du rendement d'actions.



Phil LYNCH,
Global Head
Market, Products
and Strategy chez
SIX Financial Information

SIX Financial Information

Pourquoi le marché risque, sans le vouloir, de saper la confiance dans l'investissement de détail

Pourquoi les services financiers ont-ils jusqu'à présent considéré la conformité comme un exercice fastidieux plutôt qu'une opportunité commerciale ? Dans ce domaine où les réglementations sont si complexes et interdépendantes, la conformité n'a assurément jamais autant été vecteur potentiel de différenciation et de croissance. Aujourd'hui, le problème est qu'en abordant les différentes réglementations individuellement, le secteur risque involontairement de saper la confiance des investisseurs.

Les banques abordent souvent les exigences de conformité individuellement. A quelques mois de l'introduction de MiFID II et de PRIIP, comment les établissements peuvent-ils s'assurer qu'ils possèdent les bonnes informations pour préserver la stabilité et la confiance de l'investissement de détail ?

Nonobstant des obligations de granularité variables, nombre de données qui doivent être échangées dans le cadre de MiFID II sont déjà couvertes pour PRIIP, avec un risque inhérent de chevauchement peu traité. Pour l'heure, les banques adoptent majoritairement des approches différentes pour le traitement des informations MiFID II et PRIIP. La première approche, en mode «push», consiste en l'envoi planifié d'informations à jour au moment de l'envoi. La seconde, en mode «pull», implique une extraction à la demande, par exemple pour générer un DICI PRIIP.

Si la première approche convient à des instruments relativement statiques, comme les fonds UCITS, la seconde semble plus utile pour les produits structurés, qui peuvent être affectés par un sous-jacent dynamique. Ainsi, pour certains produits tels les certificats indicatifs, l'information sur les coûts nécessaire pour PRIIP comme pour MiFID II n'est pas statique non plus,

puisqu'elle est liée à la performance d'un indice sous-jacent.

Le problème de ces approches parallèles est le risque de désynchronisation des deux flux de données réglementaires. Prenons l'exemple d'une banque devant mettre à jour un DICI PRIIP, suite à l'extraction de données effectuée juste avant un passage d'ordre client. Cette banque pourrait parallèlement recevoir une extraction MiFID II planifiée, pour procéder aux vérifications et au reporting de cet ordre.

Si cela est sans problème pour un instrument standard, il n'en va pas de même pour un produit structuré, aux caractéristiques volatiles. Des informations contradictoires entre les données MiFID II et PRIIP pourraient cohabiter, ce qui aboutirait à fournir à l'investisseur de détail un DICI PRIIP et une grille de coûts MiFID II dissonants. Si ce problème est épineux pour un établissement, imaginez l'ampleur du risque systémique à l'échelle du marché.

Enfin, aucune banque ne peut prendre de décisions pour ses clients en s'appuyant sur des données PRIIP et MiFID II discordantes. A la veille des dates butoirs, les établissements financiers ne peuvent plus se permettre d'utiliser, de façon cloisonnée, des solutions réglementaires diverses et des projets internes. Pour ne pas perdre la confiance de l'investissement de détail, c'est le secteur tout entier qui doit réfléchir aux échanges d'information bidirectionnels entre les émetteurs et les distributeurs. C'est sans conteste le seul moyen de garantir au secteur une information optimale à tout moment et d'envisager enfin le réglementaire comme une opportunité de générer de nouvelles sources de revenus et non plus une charge administrative.



Philippe SCHINTOWSKI

Créé il y a 30 ans, Avaloq est un éditeur de progiciels bancaires, d'origine suisse. A travers les années, la société est partie à la conquête de l'international, pour compter aujourd'hui parmi ses clients à travers le monde pas moins de 155 groupes bancaires soit 450 banques. Avaloq compte 2200 collaborateurs et réalise un CA de 533 millions de francs suisses. Présentation d'un acteur en pleine croissance, avec Philippe Schintowski, Country Manager France.

Avaloq

Solutions Logicielles Bancaires et Financières
« Pouvoir s'adapter aux clients du monde entier, avec leurs spécificités »

Philippe Schintowski, à l'origine vous êtes un éditeur de progiciels, mais vos activités ne cessent de se transformer, s'enrichir...

Nous avons en effet développé depuis 5 ans, une seconde activité stratégique, la sous-traitance de back-offices bancaires (BPO), avec trois centres dans le monde, en Suisse, en Allemagne et à Singapour, avec 40 clients environ à ce jour. Notre stratégie consiste à déployer un réseau mondial de centres pour décharger les banques du traitement de leurs opérations. Le BPO permet de « variabiliser » les coûts opérationnels, mais aussi d'accéder à l'innovation et de nous déléguer les adaptations réglementaires.

Vous êtes aujourd'hui extrêmement bien implantés géographiquement, bien au-delà des seules frontières suisses entre lesquelles est né votre business...

En effet nous sommes présents à travers toute l'Europe mais également au Maroc, à Hong Kong et Singapour ainsi qu'en Australie et bientôt aux USA. Nous sommes probablement les seuls au monde à être capable de traiter les aspects réglementaires dans plus de 20 pays sur la même solution. Comme elle est multi-établissement, elle est adaptée aussi aux grands groupes qui cherchent des solutions multi-pays et une rationalisation de leur informatique et de leurs organisations. C'est un point très différenciant vis-à-vis de nos concurrents.

Quelles sont les autres forces de votre solution, qui l'ancrent indéniablement dans le contexte actuel ?

Il s'agit d'une solution intégrée, front-to-back, modulaire, omni-canal, totalement temps réel. Les clients peuvent initier leurs opérations en ligne, les finaliser en interne au sein de l'agence, ou vice versa et interagir avec leur banquier de manière totalement digitale etc. La solution est livrée avec les modules de paramétrage qui permettent une personnalisation de la solution avec une large autonomie par rapport à l'éditeur.

La modernité, c'est bien entendu le digital. Cela semble central dans votre discours...

Absolument, nous sommes très orientés sur la transformation digitale de nos clients. Plus généralement, dans notre philosophie, nous voulons révolutionner l'expérience client. Nous offrons à nos clients, un accès

« Nous sommes probablement les seuls au monde à être capable de traiter les aspects réglementaires dans une vingtaine de pays sur la même solution. »

à l'innovation par un écosystème composé de nos développeurs, de Fintechs partenaires, de plus de 580 développeurs freelance et même de nos clients. Un aspect

très original de notre modèle qui reste unique ! L'innovation est tout simplement dans notre ADN.

Vous êtes d'origine suisse, mais très présents en France. Depuis quand ?

Nous sommes sur le marché français depuis 5 ans. Notre solution est localisée au marché français, nous entendons bien poursuivre notre développement ici. Notre stratégie pour la France est d'offrir aux banques des solutions différenciantes pour satisfaire leurs clients.

intrum  justitia



Anne WILLIART,
Directeur Général

Analyse prédictive,
digitalisation,
externalisation,
déconsolidation...
Depuis quelques années,
le recouvrement de
créances se transforme
en profondeur pour
répondre aux enjeux
du monde de la finance
confronté lui-même à la
nécessité de retrouver
des situations financières
saines.

Intrum Justitia

Le métier du recouvrement de créances accélère sa mutation

Le secteur des acteurs du recouvrement semble se transformer en profondeur, que se passe-t-il ?

Jusqu'en 2008, le recouvrement était vu comme un mal nécessaire : nos clients nous confiaient leurs créances les plus anciennes avec un objectif final considéré comme un plus si elles étaient récupérées. Avec la crise économique et le choc réglementaire imposé aux professions financières, le pilotage des risques et l'amélioration des ratios pour optimiser les résultats sont devenus des priorités, et le recouvrement, un véritable enjeu de performance. Dans le monde bancaire, les tendances récentes sur les taux d'intérêts négatifs accélèrent la tendance et pèsent sur les comptes d'exploitation, incitant à davantage d'externalisation de la gestion du recouvrement et ce, bien en amont dans le process. La convergence des règles de provisionnement dans le monde bancaire, prévue pour 2018, contribue également à accélérer la déconsolidation des créances non performantes. Tous ces facteurs constituent un fort vecteur d'accélération de la concentration dans le secteur.

Comment intervient Intrum Justitia dans ce contexte ?

Intrum Justitia souhaite jouer un rôle moteur dans le mouvement de concentration des acteurs au niveau mondial. Le rapprochement avec le géant norvégien Lindorff, annoncé au dernier trimestre 2016, est en cours, et fera de l'ensemble le numéro un mondial du secteur. En France, Intrum Justitia a acquis la société Intractiv qui a développé une plateforme digitale collaborative. Celle-ci améliore l'organisation autour des acteurs clés de l'entreprise, collaborateurs, clients,

fournisseurs et prestataires de services (en offrant une expérience utilisateur unique et simplifiée).

Quels sont les principaux enjeux des donneurs d'ordre ?

Outre les enjeux financiers mentionnés précédemment, les donneurs d'ordre sont tous particulièrement attentifs à la rétention de leur clientèle. Les différentes évolutions réglementaires dans les secteurs d'activités (mobilité bancaire, loi Macron...), les nouveaux entrants comme la fintech ou le peer-to-peer, bousculent les habitudes des clients finaux. Très concrètement, nous intervenons également de plus en plus en marque blanche et nous nous intégrons complètement dans la stratégie du créancier, devenant en quelque sorte le prolongement de ses collaborateurs. Le coût d'acquisition d'un client est une réalité et le conserver, une priorité pour tous. Il est essentiel de créer très rapidement le contact et de maintenir le dialogue pour prévenir les situations d'impayés.

La spécialisation de nos propres collaborateurs est plus que jamais un enjeu essentiel. Ainsi, nous avons créé Intrum Assurance en janvier 2017, un département consacré au monde de l'assurance dans son ensemble, IARD, santé, prévoyance... avec des équipes formées et entièrement dédiées à ces métiers, qui combinent utilisation et mise à jour des outils de nos clients.

Quels sont vos principaux défis aujourd'hui ?

Nous devons réussir à joindre, plus facilement et très rapidement, des clients débiteurs sur-sollicités de toutes parts et par tous les moyens. Il faut se rendre

à l'évidence : personne n' imagine plus aujourd'hui contacter un interlocuteur via un simple numéro de fixe. Engager la transformation digitale dans nos métiers est une nécessité qui prend en compte l'évolution des usages des consommateurs ainsi que des entreprises. L'augmentation des points de contact et des interactions avec les clients génère de plus en plus d'informations : données CRM, archives web, médias sociaux et historique d'emails... Le Big Data permet de valoriser ces énormes quantités de données pour pouvoir les segmenter et traiter une problématique business en particulier. Dans le cas du recouvrement, la data va notamment permettre d'optimiser la joignabilité des débiteurs.

Et concrètement, pour revenir sur ce thème, que permet la digitalisation de vos métiers ?

Dans nos métiers, la digitalisation est devenue un incontournable au service de la performance et de la relation client. Elle permet de mettre en place des actions multicanales ciblées qui créent de l'interactivité, en envoyant à la personne le bon message via le bon canal pour obtenir son adhésion et déclencher l'acte de paiement simultanément. L'analyse des données recueillies affine notre connaissance des comportements de paiement et améliore nos modèles prédictifs renforçant encore l'efficacité de nos actions. Nous avons par exemple développé une application sur smartphone qui propose la mise en place d'échéanciers personnalisés avec la possibilité de procéder au règlement immédiat. Il en résulte une accélération des paiements. Cela fait quelques années déjà qu'Intrum

Justitia s'est engagé dans cette transformation avec une première étape de digitalisation des processus. Très vite, nous avons dématérialisé nos échanges avec les huissiers de justice pour la partie recouvrement amiable, la Banque de France pour les dossiers de surendettement.

Nous avons également mis en place IJ Lab, un groupe de travail, de réflexion et de veille sur les nouvelles technologies et leur utilisation au sein de la gestion du poste client.

Vous intervenez tant sur le secteur des particuliers que sur le secteur des professionnels et entreprises. Qu'avez-vous mis en place pour les créances commerciales plus spécifiquement ?

Pour répondre aux attentes des marchés professionnels et entreprises, notre structure dédiée IJCOF développe des services spécifiques. Par exemple, le scoring permet de mesurer la solvabilité de l'entreprise et d'évaluer les perspectives d'encaissement pour déterminer les actions les plus appropriées. La médiation financière au nom du créancier constitue aussi un levier efficace pour améliorer son BFR et renforcer sa position auprès de ses partenaires financiers. Nous proposons également une offre innovante pour accompagner les entreprises en procédure de redressement pour leur permettre d'optimiser leur trésorerie et ainsi poursuivre leur exploitation. A l'international, nous priorisons le recouvrement local au travers de nos 21 implantations européennes et 180 partenaires hors Europe. Les exemples sont nombreux et c'est ainsi toute notre

expertise sectorielle qui est placée au service de la maîtrise des risques et de l'optimisation de la performance financière des entreprises.

Autre sujet de développement actuel du secteur, l'acquisition de créances. Comment vous positionnez-vous sur ce marché ?

La cession de créances répond aux enjeux actuels des banques qui cherchent à améliorer leurs ratios et à s'ajuster à leurs capacités opérationnelles. Elles mettent ainsi en adéquation leurs ressources et leurs besoins opérationnels et financiers. Avec plus de 300 millions d'euros investis annuellement et une croissance de 15% par an, le groupe Intrum Justitia se positionne comme un investisseur majeur sur le marché européen. Nos équipes disposent de solides compétences en matière de gestion des créances bancaires en France et à l'international et assurent l'intégralité du recouvrement des portefeuilles cédés.

Intrum Justitia en bref

Intrum Justitia fait partie des leaders européens de la gestion du poste client. Fondé en Suède en 1923, et coté à la bourse de Stockholm, le groupe est implanté dans 21 pays européens et présent dans plus de 180 pays. En France, Intrum Justitia intervient de la relance téléphonique en marque blanche au recouvrement amiable et judiciaire en passant par le recouvrement à l'international et jusqu'à l'acquisition de créances.



Olivier ORIA

Banques, assurances, sociétés de prévoyance, caisses de retraite, mutuelles, autres établissements financiers... Tous ont besoin de suivi, de mises à jour sur les coordonnées et le statut de leurs clients. Et parce que l'information parfois se perd ou n'est pas facilement accessible, des spécialistes de l'enquête civile sont là pour faire la lumière. Explications avec ATER, acteur majeur sur ce marché. Entretien avec Olivier Oria, directeur général.

ATER

Enquêtes civiles « Retrouver, localiser, qualifier »

Olivier Oria, dans quelle mesure peut-on dire qu'ATER est aujourd'hui un leader sur le marché de l'enquête civile ?

ATER, qui existe depuis 30 ans, réalise plus de 200 000 recherches chaque année, 12 millions d'euros de chiffre d'affaires, 150 collaborateurs dont 125 enquêteurs civils, tous titulaires d'une carte professionnelle et d'une autorisation d'exercer délivrée par le CNAPS.

Aujourd'hui, votre actualité, c'est la diversification, et l'élargissement de votre offre...

En effet nous nous sommes longtemps focalisés exclusivement sur le recouvrement et le contentieux, dans le cadre de la recherche de débiteurs. Cela nous a permis de travailler avec les plus grands acteurs du secteur bancaire. Puis en 2007, nous avons élargi notre panel d'offres en nous intéressant notamment à la loi sur la déshérence.

Concrètement, quels sont les besoins de vos clients en la matière ?

On nous demande de retrouver une personne, de la localiser afin de permettre d'établir un contact direct. Lorsque la personne recherchée est décédée on nous mandate aussi pour la recherche de notaires, héritiers, bénéficiaires, ayants droit. Nous avons aujourd'hui une relation privilégiée avec les plus grands acteurs du secteur de l'assurance, concernés par cette loi dès 2007. Nous avons acquis une vraie notoriété sur le marché, ce qui nous a d'ailleurs valu de participer au rapport récent à l'Assemblée Nationale. Nous sommes déjà associés par les banques à partager leur réflexion sur la problématique de la déshérence, depuis janvier 2016.

Cela fait-il de votre offre un produit particulièrement abouti ?

Absolument. Nous proposons une offre

sur toute la chaîne de la gestion du risque clients, depuis début 2017 par le biais de notre nouvelle entité **PND Déshérence Solutions**. Nous proposons notamment de révéler les décès des clients enregistrés. Cela suppose bien entendu de savoir gérer certaines difficultés techniques. Par exemple le fichier des personnes décédées issu du RNIPP n'existe que depuis 1978, un assuré décédé en 1974 ne peut être connu. A nous d'apporter une solution, soit pour que le client nous confie en direct son fichier, soit pour que nous agissions en complément du dispositif AGIRA (qui lui aussi ne matche que des « cas parfaits » et ne prend pas en compte les risques d'homonymie, erreurs de dates de naissance, nom de jeune fille, etc.). Cette première étape est accessible à partir de quelques euros.

Et pour les clients toujours vivants, comment les suivre ?

Nous proposons une veille, afin de pouvoir informer notre partenaire du décès en temps réel. Cela lui permet d'avoir en main une base de données à jour. Notre prestation est modulable et dissociable en fonction des besoins spécifiques de nos partenaires et peut intégrer la mise à jour des coordonnées et la recherche successorale.

Comment expliquer que vous puissiez réaliser ce que certains clients ne peuvent faire en interrogeant AGIRA ?

Nous avons développé des systèmes experts, des algorithmes capables de recouper des informations, faire des croisements. Nous travaillons du reste sur la phonétisation. Bref, nous sommes experts dans un domaine où les démarches ne s'improvisent pas.



Laure DAUMESNIL
Fondatrice

22 ans d'expérience auprès, notamment, de groupes familiaux actionnaires ou non de leur entreprise.

Une société résolument orientée vers l'indépendance de conseil appliqué sur-mesure sous origine franco-germanique.

- Actionnariat et gouvernance
- Finance patrimoniale
- Budgets et gestion financière
- Administratif

28 avenue Duquesne 75007 Paris
Tél. : 01 45 02 83 37
www.daumesniletcie.com

Agréments :
CIF, IAS, COBSP, CJA, CPI,
Certification AMF et MJPM

La richesse de notre savoir-faire repose sur une double compétence, tant en gestion d'entreprise qu'en gestion privée.

Quelles caractéristiques vous distinguent des autres structures de conseil ou de courtage ?

Volontairement proche de nos clients, dans un univers économique, juridique et fiscal mouvant, nous nous engageons sous la forme de lettres de missions établies sur mesure, en toute intégrité et discrétion, dans le respect de nos valeurs humaines et des agréments règlementaires actuels. Nous avons ainsi choisi dès la création de la société, de privilégier la facturation « aux honoraires », afin de proposer des services non orientés commercialement. Bilans écrits et rapports de fins de mission responsabilisent les parties.

En tant que client, vous bénéficiez d'un conseiller personnel, confident et guide, de manière durable, en complément de notre réseau d'experts complémentaires lorsque les projets nécessitent d'accorder voire de croiser plusieurs technicités.

Les missions confiées avancent avec l'ancienneté de la relation client : l'expertise-conseil, préalable impératif à toute mission de courtage ou d'intermédiation bancaire, assurantielle, immobilière ou entrepreneuriale. La gestion prend ensuite le relais, qu'elle soit d'ordre budgétaire ou financier, administratif ou immobilier

Le degré de confiance et de sécurisation de nos clients nous demande désormais de proposer un service administratif complet permettant d'interagir avec et pour eux, sur la base des documents en notre possession.

Une forme de Family Office et/ou de Corporate Office se développe(nt) et conforte(nt) la relation client, déjà prescriptrice.

La digitalisation des métiers de la finance : opportunité ou menace pour votre société ?

La digitalisation liée au courtage d'offres commerciales ne correspond ni au modèle économique choisi ni au souhait de nos clients. Il s'agit d'une approche de plate-formes ou de courtiers grossistes en recherche de volumes, ce qui nous oppose quelque peu. La liberté de choix des fournisseurs et des devis demeure primordiale. Le client peut d'ailleurs proposer ses propres idées, lesquelles seront incluses dans les comparaisons écrites.

Quant au conseil en investissement, via le choix d'unités de Compte, la question se poserait plutôt en matière d'actualisation du profil d'investisseur.

Cela rejoint notre choix de suivre le mouvement de modernité informatique sur l'axe administratif, lequel nous permet de répondre aux souhaits cités supra, de gagner en efficacité et en rentabilité interne.

Puisse la digitalisation, réaliser le vœu pouvoir partager un document unique de connaissance client avec tous nos partenaires assurantiels, bancaires ou autres...

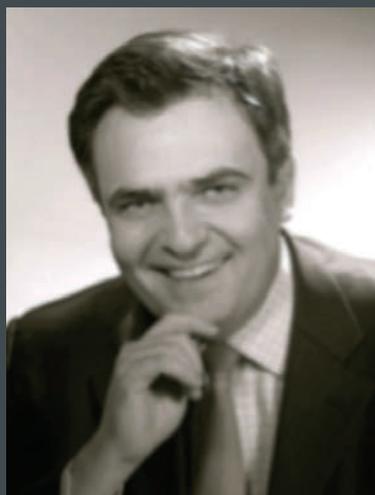
Quelle vision avez-vous de votre société dans 5 ans ?

L'entreprise aura structuré ses pôles de compétence complémentaires, par type d'agrément professionnel et technicité requis.

Des centres pluri-disciplinaires de compétences, deviendront source de transmission de savoirs, de synergies professionnelles et de développement économique local.

Un second bureau complètera le dispositif en zone germanophone.

**ELLIS
ALLIANCE**



Patrice KALFON
Président-Fondateur
d'Ellis Alliance

**« Nous intervenons
quand les dirigeants
sont face à des risques
financiers, réglementaires
ou informatiques qui
menacent la survie de
l'entreprise ».**

**Patrice.kalfon@
ellisalliance.com**
www.ellisalliance.com

Ellis Alliance

Patrice Kalfon, pourquoi avoir créé Ellis Alliance ?

J'ai été dirigeant de grandes entreprises dans le secteur de l'Assurance. J'en ai tiré deux enseignements : tout d'abord, la direction d'entreprise est un métier qui demande des nerfs d'acier. Vous avez pris une mauvaise décision d'acquisition, vous n'êtes pas conforme aux dernières réglementations... Vous êtes vite sur la sellette, quand ce n'est pas la survie même de l'entreprise qui est en jeu.

Et le second enseignement ?

Vous vous rendez compte qu'au final vous êtes seul ! Vous dirigez des dizaines ou des centaines de personnes mais vous êtes seul. Quand un risque critique se présente, vous ne pouvez certainement pas en parler aux actionnaires et vous ne voulez pas affoler vos équipes. J'aurais aimé parfois avoir un sparring partner capable de m'aider à identifier les risques, à analyser les tenants et les aboutissants de problématiques techniques, pour me proposer une solution positive et créatrice de valeur.

C'est donc ce que fait Ellis Alliance ?

Oui. Ellis Alliance est positionné sur cette niche. Le cabinet intervient quand les dirigeants font face à des enjeux ou des risques extrêmes.

Grâce à notre connaissance des grandes entreprises et des rouages informatiques, actuariels, comptables et financiers, nous analysons les caractéristiques du problème. Et il est rare qu'il soit exclusivement financier. En mettant en lumière la crise dans tous ses aspects, nous pouvons trouver une solution novatrice, en amenant les différents acteurs de l'entreprise à converger.

Et comment faites-vous ?

Nous travaillons déjà avec de grands acteurs de l'industrie et de l'assurance, mais pas seulement.

Nous sommes des consultants très expérimentés. Nous avons acquis des expertises et des expériences irremplaçables en matière de gestion de crises.

Nous intervenons immédiatement, en toute confidentialité. Je tiens à une liberté de parole et à une transparence absolues avec les dirigeants qui nous font confiance. Il ne s'agit jamais de juger, mais d'analyser, de corriger, et de trouver des solutions efficaces et créatives.



Franck KELIF

Perceva, société indépendante d'investissement française se positionne différemment de l'ensemble des opérateurs traditionnels du capital-investissement.

En évitant le recours à l'endettement et au travers d'une approche fondée sur la mise à disposition de ressources financières et humaines pérennes au service d'entreprises fragilisés ou sous-performantes, elle souhaite donner à ses participations les moyens de leur repositionnement.

Franck Kelif, associé fondateur de Perceva, répond à nos questions.

Perceva

Donner aux entreprises le temps de se reconstruire

Quel est le métier de Perceva ?

Notre métier est de recapitaliser des entreprises leaders sur leur secteur, de façon à leur donner les moyens de se repositionner, alors qu'elles ont connu une ou plusieurs difficultés, structurelles comme conjoncturelles. Nous faisons peu d'opérations (2 à 3 par an) car nous souhaitons concentrer notre action sur le suivi de nos participations, et ce de façon industrielle. Notre enjeu est en effet de mettre à disposition de nos participations les moyens financiers et humains adéquats : pour cela nous échangeons régulièrement avec l'entreprise afin d'identifier les ressources requises pour la repositionner puis la relancer tout en veillant à ce que les savoir-faire et compétences se pérennisent et se développent.

Nous investissons dans des sociétés françaises exclusivement, qui réalisent entre 50 et 400 millions de CA, soit de grandes PME et ETI.

Nous consacrons sur ces dossiers des montants très significatifs de façon à pouvoir les appuyer dans leur développement car la denrée la plus importante dans ces situations reste le temps ; donner à une entreprise le temps de se reconstruire en se posant les bonnes questions et la sérénité de redéployer des projets structurants.

Quelle est l'approche de Perceva face à ces entreprises ?

La première étape, face à une entreprise en difficulté, est de comprendre les hommes et les besoins. Nous n'investissons pas dans une entreprise s'il n'y a pas en face de nous le management et le savoir-faire requis pour conduire un projet.

Notre responsabilité d'actionnaire repose sur deux fondamentaux :

- Nous assurer que nous avons la bonne équipe de dirigeants pour conduire le redéploiement de nos participations.

C'est un devoir que nous avons tant vis à vis de nos investisseurs institutionnels, qui nous accompagnent sur des horizons de très long terme, que du corps social de nos entreprises qui est le partenaire premier de tout redéploiement réussi ;

- Nous assurer qu'ils ont les moyens de travailler. Nous mettons à disposition pour cela les moyens financiers requis pour recapitaliser l'entreprise mais également des ressources opérationnelles: Perceva bénéficie d'un réseau d'experts, disponibles par champ d'expertise.

Quels sont les différents leviers que vous mettez en place ? Quelle est la place du levier humain ?

Chaque entreprise fait face à des enjeux spécifiques.

Il s'agit parfois de remédier à une situation bilancielle déséquilibrée ou parfois de restaurer la compétitivité de l'entreprise notamment au travers d'investissements. Parfois de se doter d'une nouvelle stratégie de développement commercial, de revisiter un positionnement produit, ou un processus d'innovation.

Cependant à chaque fois, le capital humain est fondamental.

Nous ne ferons ainsi jamais une opération dont le levier premier est de réduire la masse salariale, ce n'est pas notre philosophie. Parce que le corps social, comme les clients, les fournisseurs ou les organismes de financements forment l'écosystème de l'entreprise. C'est uniquement en nous appuyant sur une analyse complète de l'entreprise, de son positionnement et de ses besoins, que nous approchons chaque situation.

Cela afin d'avoir une démarche d'actionnaire qui soit transparente, construite et partagée avec chacun de ces partenaires, impérative afin de pouvoir restaurer la pérennité d'une entreprise et de ses savoir-faire.



Nathalie CARIOU

Nathalie Cariou, fondatrice de la société « Les clefs de la réussite » accompagne les Français depuis 2009 dans leur rapport à l'argent et la prise en main de leurs finances.

Elle nous donne sa définition du coaching financier. Entretien avec une pionnière.

**Pour plus d'information :
www.ecoledecoachsfinanciers.fr**

Clefs de la réussite

Faire l'éducation financière des Français : un nouveau métier

Nathalie Cariou, quelle est exactement la vocation de votre société ?

Avec « les Clefs de la Réussite », je participe à l'éducation financière des Français. Ma mission consiste à aider les Français à sortir de l'endettement, leur apprendre à gérer l'argent, leur apprendre ce qu'est l'investissement, faire en sorte qu'ils n'aient plus peur de l'argent et se réconcilient avec lui. Cela concerne aussi bien les particuliers que les professionnels indépendants. Que je reçois également en coaching financier.

Qu'est-ce que le coaching financier ? En quoi est-ce un métier spécifique ?

Les coachs financiers ont une double compétence : d'un côté, une écoute particulière, la capacité à traiter des croyances et de la relation à l'argent ; de l'autre, une expertise en matière de gestion. Etre coach financier, ce n'est pas seulement savoir compter ! C'est aussi traiter de la relation à l'argent, parler d'endettement, aider ses clients à sortir de leur phobie administrative (qui n'est pas un fantasme mais existe bien !). Faire accepter aux gens de lire leurs relevés de compte, sans jamais les juger. C'est un tout nouveau métier qui s'adresse aussi bien à ceux qui ont de l'argent qu'à ceux qui en ont moins. A ceux qui ont peur de l'argent comme à ceux qui sont à l'aise avec le concept. Les coachs financiers sont complémentaires des banquiers et des conseillers en gestion de patrimoine.

Sur quoi vous basez-vous pour juger de l'avenir de ce métier ?

J'enregistre de plus en plus de demandes de particuliers, perdus dans la gestion quotidienne de leur argent. Qui veulent s'en sortir financièrement et ne savent pas comment faire. Ainsi que des demandes de professionnels à leur compte qui se sentent dépassés dans la gestion de leur entreprise. Je suis également de plus en plus souvent sollicitée par des « institutionnels », des

entreprises ou des organismes HLM qui veulent soutenir leurs salariés/locataires les plus fragiles dans leur gestion financière. Si les coachs financiers exercent aujourd'hui majoritairement en libéral, il n'est pas interdit de penser qu'à terme chaque établissement bancaire mettra à disposition de ses clients des coachs financiers !

Vous avez créé une formation de coachs financiers. Pourquoi cette formation ?

En effet, j'ai créé en 2014 l'Ecole des Coachs Financiers Francophones pour former des coachs financiers professionnels et certifiés. Cette formation est en cours de reconnaissance par le RNCP. Nous comptons aujourd'hui une trentaine de coachs financiers formés, venant de tous horizons : des personnes en reconversion professionnelle ; des professionnels de la relation d'aide qui veulent en faire une spécialité ; mais surtout des professionnels de la finance (conseiller financier, CGP, comptable...) qui veulent enrichir leur pratique professionnelle, élargir leur base de clientèle et proposer à leurs clients un accompagnement plus complet.

Pourquoi votre offre est-elle cruciale pour faire face aux « imposteurs » qui sévissent ça et là ? Quelle place doivent selon vous prendre les coachs financiers dans le paysage des métiers de la finance ?

Aujourd'hui il y a le monde de la finance, traditionnel et normé, et de l'autre côté, les experts auto-proclamés et non formés, qu'on trouve sur internet. Si je suis un particulier et cherche des informations financières hors cadre, je vais trouver des milliers de réponses de personnes prétendument expertes. Il est donc fondamental de proposer une alternative, avec un métier qui corresponde à l'air du temps, mais avec des personnes formées et compétentes.

Protection de l'investisseur : Votre conformité réglementaire est-elle optimale ?



Nous avons pour but de réduire la complexité et le poids de votre gestion de données réglementaires avec des services et des contenus adaptés à chaque étape de votre processus opérationnel. Ainsi, nous proposons des solutions spécifiques pour répondre aux exigences de MiFID II sur le volet de la protection de l'investisseur comme sur celui de la transparence et du reporting des transactions et des données de référence. Par ailleurs, notre projet de Hub Réglementaire permet d'établir un canal de communication bidirectionnelle entre les émetteurs et les distributeurs. Le projet résout également la problématique de gestion des documents d'avant-vente : recherche, téléchargement, archivage et reporting de tous les documents réglementaires à l'aide d'un outil unique ou distribution de ceux-ci pour un conformité optimale avec de nombreuses réglementations en cours – PRIIP, PIB, UCITS, FIDLEG – et d'autres à venir.

Rejoignez nos groupes de travail et prenez part aux discussions que nous organisons avec les leaders d'opinion de l'industrie financière.

www.six-financial-information.com/investor-protection



Financial Information

Nous valorisons vos investissements



...comme nous valorisons la vie.



Nous envisageons d'améliorer l'efficacité des marchés financiers à travers la recherche en investissement de haute qualité, axée sur les dernières technologies et socialement responsable.

Nous évaluons les entreprises les plus performantes grâce à des critères de rentabilité, de productivité, et d'efficacité, tout en considérant les enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) les plus exigeants. Nous cherchons à concilier votre besoin d'optimiser votre portefeuille d'investissement en ne négligeant pas votre responsabilité sociale : Stratégie et finance d'entreprise, Analyse financière fondamentale et Private Equity.

www.metstik.com   

Cette publicité a été rédigée et est publiée par Metstik Investment Research S.A.S.U (Metstik). Metstik est une société de droit français, siège social : 3, rue de Reuilly 75012 Paris, France, RCS Paris 822 366 589.

Conseil et Solutions innovantes

FiTAX

Solution de reporting
aux autorités fiscales
QI/EUSD/FATCA/
UK-FATCA/CRS

Abacus360 Banking

Plateforme intégrée
de reporting réglementaire
BCE/ABE/Superviseurs
nationaux

Infonova R6

Plateforme d'agrégation
de services innovants
et de gestion
des partenaires et
des écosystèmes

EasyTax

Plateforme de reporting
fiscal aux clients on-shore
et off-shore

HyperCube

Outil d'intelligence
artificielle pour la détection
de la fraude, l'analyse des
risques et la performance
commerciale

<http://regtech.bearingpoint.com/>
www.bearingpoint.com

Thierry Bouvier, Associé, thierry.bouvier@bearingpoint.com
Anne Leslie-Bini, Directrice associée, anne.lesliebini@bearingpoint.com





Destination ASSISTANCE

Depuis plus de 35 ans,
le Groupe IMA et
ses 900 chargés d'assistance
sont à l'écoute de vos clients
24h/24 et 7j/7.

Auto, Habitation, Santé, Voyage
le Groupe IMA vous propose
des garanties innovantes
pour rester connecté
avec vos clients.



Pour plus d'information :
developpement-commercial@ima.eu

Direction Marketing Groupe / Mai 2017 / © Shutterstock Images LLC
INTER MUTUELLES ASSISTANCE GIE, Groupement d'intérêt économique, dont le siège est situé 118 avenue de Paris CS 40000
79033 NIORT Cedex 9, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Niort sous le numéro 433 240 991

