

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#05
Janvier 2015



DE L'ÉCONOMIE

DOSSIER SPÉCIAL

COMMENT S'ADAPTER AUX
DÉFIS DÉMOGRAPHIQUES,
TECHNOLOGIQUES ET
RÉGLEMENTAIRES DE
DEMAIN ?

ASSURER TOUS LES AVENIRS.

Oui, tout le monde a un avenir. Et même plusieurs. Aujourd'hui, nous sommes tous plus que jamais exposés à de nombreux aléas. CNP Assurances les anticipe afin de trouver pour chacun les meilleures solutions d'épargne et de prévoyance. Celles qui protègent au mieux l'avenir de tous.



Le Mot du Président

Faire mieux comprendre les métiers financiers, leur rôle dans l'économie, leur importance pour la réalisation des projets des entreprises et des ménages par les financements, et aussi dans leur vie de tous les jours par la gestion des moyens de paiement et de l'épargne ou la protection contre les aléas, telle est, de longue date, la mission du Centre des Professions Financières.

Au cours des dernières années, le Centre a été actif dans le débat sur l'analyse des causes de la crise financière et des voies et moyens pour en sortir. Ses Groupes de Travail et ses Clubs, par des rencontres et des manifestations nombreuses, ont permis à de nombreuses voix de se faire entendre, illustrant à la fois la diversité des professions qu'il représente, et leur volonté d'agir au service de leurs clients, et dans l'intérêt général.

Cette vitalité dans l'analyse et cette capacité à se projeter s'inscrivent dans deux des objectifs majeurs du Centre : réconcilier l'opinion publique avec les professions financières françaises, dont les responsabilités dans la crise financière mondiale de 2008-2009 existent mais sont limitées, et qui ne méritent donc pas d'être traitées en boucs émissaires ; et promouvoir l'image d'une industrie de la finance soucieuse de mettre son professionnalisme, sa compétitivité et son éthique au service du développement de notre économie.



Michel PÉBEREAU,
Président du Centre
des Professions
Financières

Dans ce contexte, deux thèmes de réflexion et d'action ont été retenus comme fils conducteurs de l'action du Centre pour les prochaines années : les défis de la transformation numérique pour l'industrie de la finance et ses professions, sujet qui sera au cœur de la prochaine Convention du Centre en janvier 2015 ; et la promotion de l'originalité de l'Ecole Française de la Finance.

Le Magazine des Professions Financières est une des publications bien connues du Centre. Il suscite un intérêt croissant de ses membres et de ceux qui s'intéressent aux questions financières. Il participe de la volonté de notre association de faire partager une vision positive des professionnels de l'industrie de la finance. Cette industrie est un atout majeur de notre pays dans le contexte de la mondialisation.

Qui sommes-nous ?

Acteur historique de la délégation des fonctions RCCI/RCSI, 2AM est l'un des cabinets de référence en matière d'accompagnement réglementaire des prestataires de services d'investissement (PSI).

Fort d'une expertise développée depuis 2001, 2AM propose une offre complète de services permettant à ses clients de mieux anticiper leurs risques opérationnels, de conformité de leurs organisations et process, d'image et de réputation.

Une équipe dédiée d'une vingtaine de collaborateurs (anciens auditeurs de cabinets référents de la place, RCCI/RCSI, middle officers, juristes, anciens collaborateurs des autorités de tutelle...) conseille et assiste nos clients dont les contraintes réglementaires sont de plus en plus complexes et chronophages.

2AM est membre correspondant de l'AFG et du Centre des Professions Financières.

Nos clients

Près de 150 clients nous ont déjà accordé leur confiance : sociétés de gestion (indépendantes et entrepreneuriales, filiales de groupes bancaires, d'assurance ou de prévoyance, français et étrangers), et autres PSI (entreprises d'investissement, CIF...).

2AM

L'ATELIER DE L'ASSET MANAGEMENT

2AM

**fournit aux sociétés
de gestion de portefeuille,
et plus largement
aux prestataires de services
d'investissement,
un ensemble de services
d'assistance et de conseil
dans les domaines
de la conformité,
de la déontologie,
du contrôle interne,
du juridique et
de l'organisation.**

Nos domaines de compétences :

- Agrément AMF/ACPR
- Délégation des fonctions RCCI/RCSI
- Extension de programmes d'activités
- Assistance contrôle AMF
- Contrôle périodique
- Audit des organisations et des dispositifs de contrôle interne
- Veille réglementaire
- Procédures et politiques internes
- Formation LAB, RCCI...

2AM-l'Atelier de l'Asset Management
9, rue d'Edimbourg
75008 Paris
01 40 08 66 10
www.2a-m.com

Retrouvez-nous sur Twitter : @2am_conseil

L'Innovation et la Confiance

Le n°5 du Magazine du Centre des Professions financières se penche sur le rôle de la finance mondialisée face aux défis démographiques et technologiques. Ils sont les ferments d'une refondation sociale qui, pays par pays, avec une nouvelle réflexion sur l'emploi bouscule les façons de penser et les cadres réglementaires.

Trois cahiers nourrissent ce magazine. Ils s'inscrivent dans la ligne du message de notre Président, Michel Pébereau, et de son attachement à l'École Française d'Économie, ils accompagnent les travaux de notre convention.

La démographie a des incidences souvent difficiles à prendre en compte, elle influe sur le taux d'épargne et la consommation ainsi que sur l'équilibre des systèmes de retraite qui est un pilier du pacte social et un acteur historique du financement de long terme de l'économie. Ne doit-on pas s'interroger plus systématiquement sur ce que la démographie façonne dans d'autres pays, d'autres zones économiques et en tirer les conséquences ?

Les nouvelles technologies révolutionnent de nombreux domaines : la médecine et l'E. Santé, la communication, le commerce mais aussi la Banque et l'Assurance. Elles redéfinissent fondamentalement les territoires et les modes de consommation, elles développent des « usages » et font oublier parfois jusqu'au goût de la propriété directe de certains biens. Quelles influences peuvent-elles avoir sur l'ensemble des métiers de la Finance et sur l'emploi de ces secteurs? Par ailleurs ne doit-on pas s'interroger pour savoir si l'« Intelligence Économique » est suffisamment développée pour contrer une concurrence aux pratiques parfois létales.



Jean-Pierre MAUREAU,
Directeur Associé
d'AXOS
Président du Club
des Investisseurs de
Long Terme (CILT)

Les réformes réglementaires et comptables mises en œuvre avant et après la crise des subprimes ont radicalement changé les pratiques des banques, limité leurs capacités de concours à l'économie et probablement aussi entraîné des concentrations autour d'établissements de plus en plus importants. Permettent-elles pour autant à d'autres acteurs d'assurer le rôle de preneurs de risques, de financeurs à long terme nécessaire à l'Économie ? Les caisses de retraite, avec des engagements de passifs structurellement longs, seraient de bons candidats si elles pouvaient retrouver leurs équilibres financiers. Les assureurs, (solvabilité II et volatilité 1 an) obligent, ont peu de place pour les actions dans leurs provisions techniques. Ils sont, par ailleurs, bloqués par les taux très bas, dans une configuration inédite. Les entreprises dont, globalement, les marges sont faibles, ont peu d'incitations à investir. Les plus grosses d'entre elles, avec de l'argent bon marché, ont souvent la seule tentation de racheter leurs propres titres ou de prendre le contrôle de concurrents plus petits n'ayant pas leurs ressources de crédit. Les particuliers, cibles du crowdfunding, n'investissent maintenant qu'une très faible part de leur épargne dans des sociétés cotées dont la qualité des comptes est pourtant maintenant à un très bon standard. Est ce que les difficultés de l'analyse financière indépendante en sont la seule explication ?

Le ralentissement de l'activité économique, la crainte de la déflation, la baisse du prix du pétrole, la démondialisation assombrissent la toile de fond que nous connaissons et masquent encore une grande partie des perspectives. De nombreux auteurs nous donnent ici leur analyse, nous livrent leurs réponses, le Centre les en remercie vivement.



S'engager
Être à votre écoute
Préparer l'avenir

Neulize Vie, 25 années d'expérience
pour protéger vos valeurs

Nous avons l'expérience de l'avenir



CONSEIL • ASSURANCE VIE • CAPITALISATION

neulizevie.fr

Le Mot du Président

01 | Michel PÉBEREAU



Editorial

03 | Jean-Pierre MAUREAU, AXOS



Démographie

- 06 | Véronique RICHES-FLORES,
RF Research
- 09 | Recteur Gérard-François DUMONT,
Sorbonne
- 11 | Christophe BOUAT, GNIF
- 12 | Philippe GOUBEAULT,
AGIRC-ARRCO
- 15 | Lionel TOURTIER,
Généralisations E.R.IC.
- 18 | Olivier ROUSSEAU
et Yves CHEVALIER, FRR
- 20 | Grégoire SENTILHES, Nextstage

Technologie

- 22 | Christophe DESACHY et Frédéric BEGTINE, IBM
- 24 | Jean-Michel BEACCO, ILB
- 25 | Marie-Agnès NICOLET, REGULATION PARTNERS
- 26 | Jean-Marc MOSCONI, MERCATEL
- 28 | Hugues LE BRET, Compte Nickel
- 30 | Michèle MENART, Groupe La Poste
- 32 | Jordan LAZARO GUSTAVE, ANAJ – IHEDN
- 34 | Guillaume POUPARD, ANSSI

Réglementaire

- 36 | Marie-Agnès NICOLET, REGULATION PARTNERS
- 38 | Gérard RAMEIX, AMF
- 40 | Alain PITHON, Paris EUROPLACE
- 42 | Bruno DELETRE, Crédit Foncier
- 46 | Jean-Claude GUIMIOT, AGRICA

Tribune Libre

- 48 | Maître Claude JAQUET, Notaire
- 50 | Patrice RENAULT-SABLONIERE

Vie du Centre

- 52 | Site Internet CPF
- 54 | Alain CAZALE, Concours
- 60 | Pierre-Henri CASSOU, APF 2014
- 62 | Jean-Pierre MAUREAU, Les Cahiers du Centre



RF Research

Vieillesse démographique, le Japon et les autres



Véronique RICHES-FLORES,
RF Research,
Membre du CILT

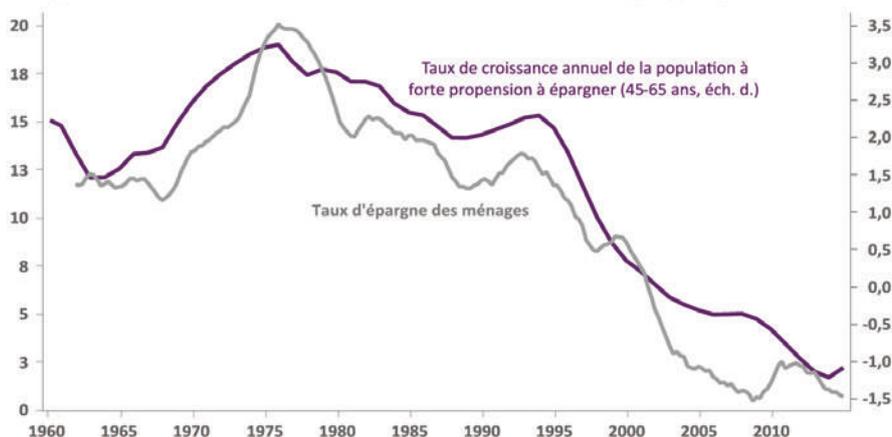
Le 31 octobre dernier, le gouverneur de la Banque du Japon, M. Haruhiko Kuroda, annonçait un nouveau programme d'extension de la base monétaire japonaise visant à renforcer le plan d'attaque contre la déflation auquel se livre le gouvernement Abe depuis son arrivée au pouvoir fin 2012. Déjà gonflé de 33 % à plus de 57 % du PIB en moins de deux ans, le bilan de la banque centrale devrait ainsi dépasser les 70 % du produit intérieur brut dans le courant de l'année prochaine. Une telle initiative suffira-t-elle à éradiquer le mal dont souffre cette économie depuis maintenant une quinzaine d'années ? On peut en douter, car les millions de milliards de yens ne feront pas rajeunir la population japonaise. Or, s'il est un mal dont souffre ce pays c'est avant tout de son vieillissement et de la disparition de ses capacités de financement qui, irrémédiablement, l'accompagne. Ainsi,

alors que durant les années soixante-dix à quatre-vingts, le Japon se caractérisait par un taux d'épargne parmi les plus élevés des pays avancés, le vieillissement démographique a, depuis, fait son oeuvre : l'épargne des ménages représente aujourd'hui moins d'un pourcent de leur revenu disponible. Ce résultat provient de la combinaison de deux évolutions simultanées.

1- L'érosion de la population à forte propension à épargner, généralement constituée des personnes de la seconde moitié de la vie active, de 40/45 ans à 60/65ans, dont le nombre a décliné de quelque deux millions de personnes depuis 2000.

2- La très forte augmentation de la population des plus de 65 ans, dont la capacité à épargner se voit considérablement diminuée dès l'arrêt de la vie active, qui s'est, à l'inverse, accrue de quelques 13 millions de personnes.

Japon, les retombées d'un vieillissement démographique accéléré



Sources : RichesFlores Research, ONU, OCDE, Macrobond

En moins de deux décennies, ce bouleversement démographique a conduit à la quasi-disparition de l'épargne domestique, à la érosion de l'excédent courant du pays, longtemps symbole de son succès économique, et au nivellement par le bas du taux d'investissement privé, tout à la fois

immobilier et productif. Nul ne peut dire comment se terminera cette épopée. Au temps où nous écrivons, la population de plus de 65 ans est en passe de dépasser celle à qui incombe l'essentiel du financement de l'économie, les 40-65 ans. Le pays est donc à deux doigts

d'être rattrapé par un déficit courant qui, dans la situation de surendettement actuel pourrait l'envoyer directement à la faillite, d'où l'impérieuse nécessité de stimuler ses revenus à l'exportation, via une politique offensive de dépréciation du yen, et de subvenir aux besoins de financement de l'État, via l'achat massif d'obligations. Sauf capacité à inverser ses tendances démographiques on voit mal toutefois comment, à ce stade, le Japon parviendra à se tirer d'affaire...

Si l'expérience nipponne nous renvoie à la théorie du cycle de vie formulée par son célèbre auteur Franco Modigliani dans les années cinquante, elle conduit également à s'interroger sur les effets d'un vieillissement accéléré auquel la grande majorité des populations à travers le monde est promise, aux premiers rangs desquelles celles d'Europe mais également de Chine, exposée à un processus de vieillissement au moins aussi rapide que celui du Vieux Continent, selon les projections de l'ONU. Ces dernières sont sans appel, en effet ; le monde vieillit et vieillit vite. A l'instar de l'expérience nipponne, les conséquences les plus importantes de cette avancée dans le temps du cycle démographique mondial devraient agir sur deux fronts simultanés : une raréfaction relative de la population en âge de travailler, par convention les personnes âgées de 16 à 64 ans, dont l'effet premier est de nuire au développement spontané de l'offre productive, doublée d'une raréfaction toute aussi importante

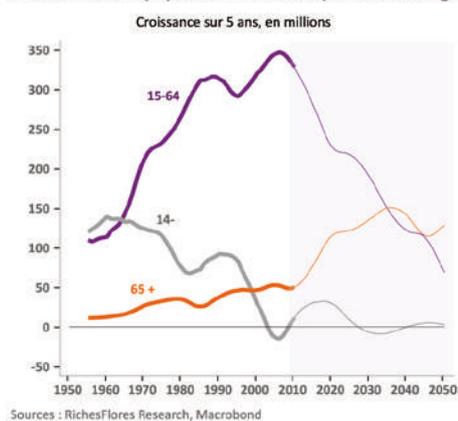
du potentiel de formation d'épargne, également nuisible au développement de l'investissement et à la capacité de financement future. En somme, l'exacte symétrie des tendances qui ont marqué les quarante dernières années. Il s'agit d'une rupture profonde aux multiples conséquences.

Donnons ici quelques ordres de grandeurs pour aider à prendre conscience de l'ampleur des bouleversements que ces changements des structures démographiques signifient à l'échelle planétaire.

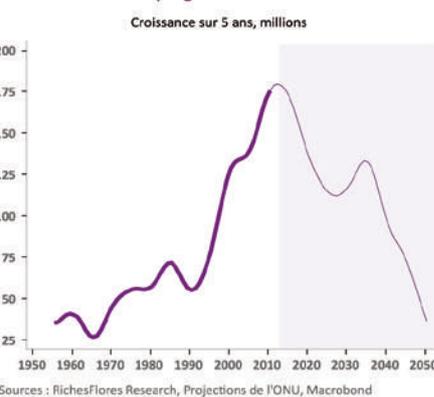
- Entre 2010 et 2020, la croissance des 16-65 ans devrait se réduire de plus d'un tiers à l'échelle mondiale avant d'entamer une décélération encore plus rapide à partir de 2025. À moins de 30 millions de personnes par an, la croissance des réserves en main d'oeuvre fléchirait sous le rythme d'augmentation des plus de 65 ans à partir de 2030.

- Le renouvellement de la population à fort potentiel d'épargne subirait dans le même temps une érosion extrêmement rapide. Le gonflement de la cohorte des 45-65 ans à l'origine d'un accroissement considérable de l'épargne mondiale entre 1990 et 2010 (« savings glut ») qui explique dans une large mesure l'écrasement du coût du capital, des conditions de financement exceptionnellement favorables à l'investissement et un essor tout aussi considérable de la demande d'actifs, est donc amené à se tarir.

Croissance de la population mondiale par classes d'âge

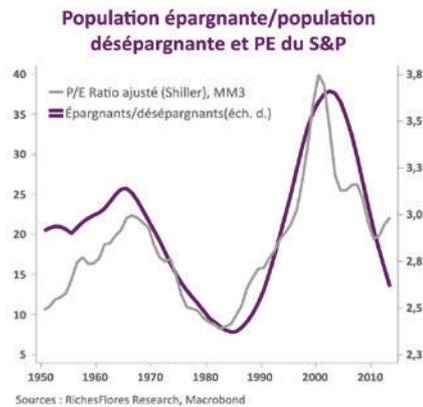


Évolution de la population mondiale à fort potentiel d'épargne : 45-65 ans



Que signifient ces évolutions ? Difficile de prétendre répondre à cette immense question autrement que par d'autres interrogations que l'on articulera ici autour de cinq principaux points :

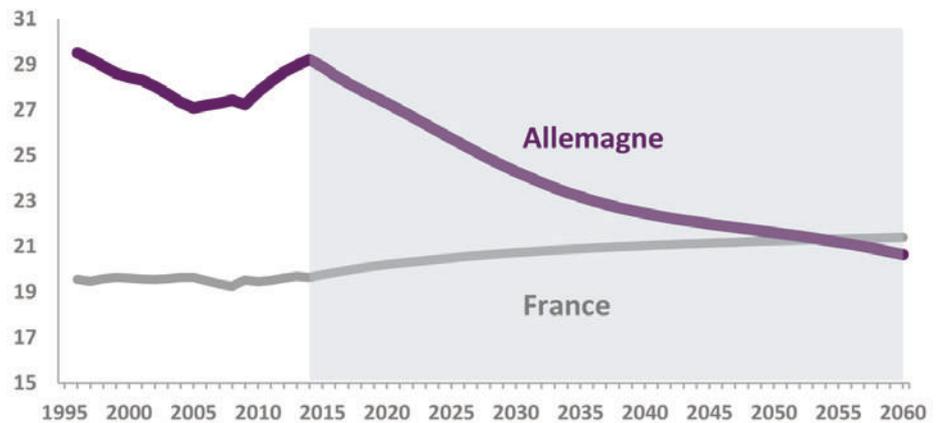
- Le moindre renouvellement de la population en âge de travailler, notamment d'Asie, suggère-t-il la fin de l'ère du low cost industriel ?
- L'érosion du renouvellement des gros épargnants peut-elle nuire à la valorisation des actifs, comme suggéré par la forte relation observée entre l'évolution du P/E de Schiller du S&P américain et de l'évolution des cohortes de population à fort potentiel d'épargne vis-à-vis de la population désépargnante ?



- Les effets du vieillissement passent-ils forcément par des forces déflationnistes s'accompagnant de taux d'intérêt durablement très faibles ou sont-ils, à un moment donné, rattrapés par l'insuffisance des capacités de financement comme le suggère la relation observée par le passé aux Etats-Unis ou comme on pourrait l'envisager de défauts répétés ?
- L'Europe est-elle sur la voie du Japon, tout particulièrement la première économie de la zone l'Allemagne, dont les caractéristiques démographiques sont d'ores et déjà très semblables à celles de l'Empire du soleil Levant ? Selon les perspectives de long-terme de l'OCDE, le potentiel de croissance de l'économie allemande serait ainsi voué à ne pas excéder 1 % l'an en moyenne entre 2012 et 2030, ce qui abaisserait irrémédiablement son poids dans l'UEM à 15.
- Le déclin démographique s'accompagne-t-il forcément d'un instinct de préservation susceptible d'en faire un enjeu de pouvoir et donc potentiellement de guerres ?

Quoiqu'il en soit, nous ne pourrions bien longtemps continuer à ignorer ce sujet central de l'évolution de nos sociétés.

Poids de l'Allemagne et de la France dans le PIB de l'UEM 15, en %



Source : OCDE Projections de LT, Juin 2013, RF Research

Sorbonne

La population de la France en Europe : Évolution et perspectives



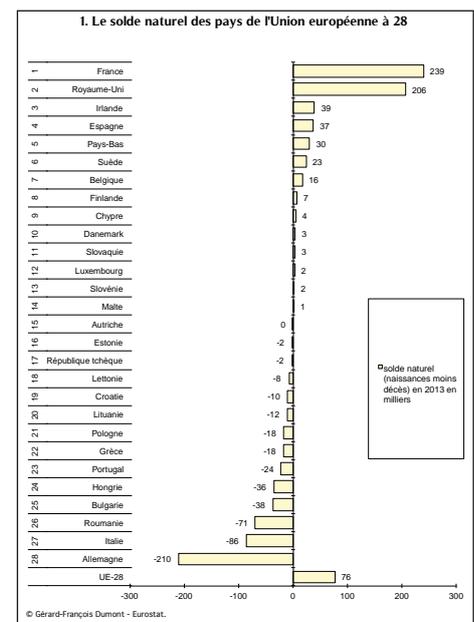
Recteur Gérard-François DUMONT,
Sorbonne

L'évolution démographique de la France en Europe est singulière. D'une part, elle enregistre chaque année, depuis plusieurs décennies, le solde naturel le plus élevé. D'autre part, alors qu'elle éprouve des difficultés à surmonter les effets de la crise née en 2008, elle continue à avoir un solde migratoire nettement positif, alors que d'autres pays européens ont enregistré une inversion migratoire. En conséquence, la France connaît l'accroissement démographique le plus élevé de tous les pays européens. Ces évolutions permettent-elles d'anticiper les prochaines décennies ?

La France en pole position pour la natalité et la fécondité

La première caractéristique démographique de la France en Europe tient à l'importance de son nombre de naissances qui se révèle au fil des années, depuis trois décennies, le plus élevé des pays de l'Union européenne. Ce nombre est donc supérieur à celui du Royaume-Uni et, surtout, de l'Allemagne, pays dont la population est pourtant supérieure de 15 millions à celle de la France (métropole et départements d'outre-mer). Quant au nombre de décès, il est en France logiquement inférieur à celui de l'Allemagne, dans un contexte européen où les pays disposent d'une longueur d'espérance de vie assez semblable. En conséquence, la France enregistre le solde naturel, c'est-à-dire l'excédent des naissances sur les décès, le plus élevé des 28 pays de l'Union européenne et même de l'ensemble de l'Europe, notamment parce que celui de la Russie est négatif. Au sein de l'Union européenne, le contraste est donc saisissant entre les deux pays à plus fort solde naturel, supérieur à 200 000 pour l'année 2013, soit la France et le Royaume-Uni¹, et l'Allemagne, dont le solde naturel reste négatif. Au titre du solde naturel, il apparaît donc que, pour la seule année 2013, l'écart d'évolution entre la France et l'Allemagne est de 449 000 individus, soit +239 000 pour la France et -210 000 pour l'Allemagne. De

tels chiffres se répercutent évidemment sur le nombre de consommateurs. Ils se traduisent par un vieillissement de la population nettement plus intense en Allemagne qu'en France et, par exemple, par une structure de la demande fort différente entre les deux pays, qu'ils s'agisse de biens de consommation ou des services, dont les services financiers.



1 : Zouari, Ilyes, « France - Royaume-Uni : un match démographique très disputé », *Population & Avenir*, n° 717, mars-avril 2014.

2 : Dumont, Gérard-François « La fécondité en Europe : quelle influence de la politique familiale ? », *Population & Avenir*, n° 716, janvier-février 2014

Une évolution migratoire paradoxale depuis la crise

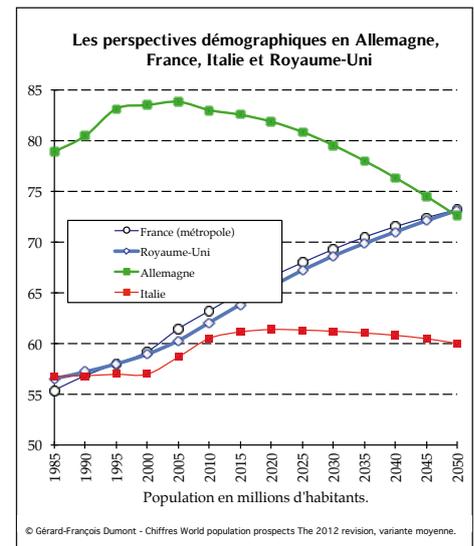
Dans la période actuelle, la France présente une seconde spécificité démographique. En effet, depuis les débuts de la crise économique en 2008, nombre de pays européens ont enregistré une inversion ou une évolution notable dans leurs flux migratoires. Plusieurs pays dont le solde migratoire était positif l'ont vu devenir négatif : la Grèce depuis 2008, l'Irlande depuis 2009, la Croatie depuis 2010, le Portugal depuis 2011, Chypre depuis 2012, l'Espagne depuis 2012, après une baisse considérable de son solde migratoire entamée en 2008, et l'Islande de 2009 à 2012. Des pays en meilleure santé ont enregistré une évolution contraire : par exemple l'Allemagne, dont le solde migratoire avait été légèrement négatif en 2008 et 2009, a non seulement retrouvé un solde migratoire positif, mais à des niveaux très élevés, plus de 460 000 en 2013. En conséquence, l'Allemagne, dont la population diminuait continûment depuis de nombreuses années, enregistre depuis 2011 une augmentation de sa population, le solde migratoire positif compensant le solde naturel négatif.

Dans ce contexte, l'évolution migratoire de la France est singulière car les chiffres du solde migratoire y apparaissent *a priori* indépendants des évolutions économiques³. Ils cachent en réalité deux éléments forts différents : une émigration, notamment de jeunes actifs, largement corrélée avec une certaine répulsivité économique de l'Hexagone, et une immigration qui témoigne d'une France toujours attirante en dépit de sa mauvaise santé économique.

Un poids démographique relatif en augmentation

La double singularité de la population de la France se traduit par l'augmentation de son poids démographique au sein de l'Union européenne : le pourcentage de la population de la France dans celle des 28 est passé de 12,3 % en 1998 à 13,0 % en 2013 alors que, dans le même temps, celui de l'Allemagne s'abaissait de 16,9 % à 15,9 %. C'est pourquoi, au vu du traité de Lisbonne, qui prévoit au Conseil européen un nombre de voix pour chaque pays proportionnel à sa population, le poids quantitatif de la France dans cette instance pourrait légèrement augmenter.

Les projections démographiques se fondent toujours sur trois hypothèses : la natalité, la mortalité et la migration futures. Elles sont particulièrement aisées à réaliser dans la science de la population puisque, par exemple, toutes les personnes qui auront plus de 36 ans en 2050 sont déjà nées.



En considérant la variante moyenne du jeu des hypothèses, soit celle qui se fonde sur les tendances constatées au tournant les années 2010, ce qu'on appelle en prospective la « tendance lourde », les résultats livrent des évolutions très contrastées selon les pays européens. L'Italie enregistrerait une légère diminution de sa population due exclusivement à son solde naturel négatif, son nombre d'habitants demeurant voisin de 60 millions. La France et le Royaume-Uni, additionnant deux soldes (naturel et migratoire) positifs, pourraient gagner une dizaine de millions d'habitants d'ici 2050, dépassant les 73 millions. En revanche, l'Allemagne, fort vieillie, connaîtrait une baisse de sa population l'entraînant vers un nombre d'habitants légèrement inférieur à celui de la France ou du Royaume-Uni.

Même si de telles projections, fondées sur la tendance lourde, comprennent des éléments quasi certains, comme la poursuite de la gérontocroissance⁴, elles peuvent se trouver considérablement modifiées selon les ruptures susceptibles d'intervenir en matière de natalité, de mortalité ou de migrations. Toutefois, elles invitent à la réflexion et demeurent des repères utiles, ne serait-ce que pour pouvoir calculer les écarts avec les données futures constatées et permettre l'analyse de ces écarts.

3 : Le cas de l'Italie est difficile à analyser compte tenu d'importants ajustements statistiques.

4 : Cf. Dumont, Gérard François et alii, *Les territoires face au vieillissement en France et en Europe*, Paris, Ellipses, 2006.

GNIS

Pourquoi faut-il rendre à l'Action Logement les fonds prélevés aux entreprises au titre du 1% Patronal ?



Christophe BOUAT,
Directeur Administratif
et Financier de GNIS

La pénurie de logements entrave la compétitivité des entreprises françaises. Les solutions de logement proposées par Action Logement et financées par la Participation des Employeurs à l'Effort de Construction (PEEC anciennement 1% Patronal) contribuent à la résolution des difficultés rencontrées par les salariés. Sur les 3,1 milliards d'euros de ressources annuelles, 1,2 milliard sont détournés par le Gouvernement de leur objet c'est-à-dire loger les salariés. Les partenaires sociaux demandent au Gouvernement de rendre ses moyens à Action Logement pour notamment relancer la construction de logements sociaux et développer la production de logements intermédiaires.

Il manquerait près de 1 million de logements en France. Dans les zones les plus tendues comme à Paris, le loyer moyen avoisine les 25 euros le mètre carré. Comparativement, il est de 8 euros à Berlin. En Ile-de-France, le coût du logement engendre des tensions sociales. La pression salariale et l'absentéisme généré sont des facteurs de perte de compétitivité pour les entreprises. En dehors de l'Ile-de-France, PACA ou d'autres métropoles deviennent des zones tendues. Entre 2005 et 2010, 500 000 chercheurs d'emploi ont décliné une offre d'emploi parce qu'ils craignaient que le déménagement induit n'augmente leur coût de logement(1). L'un des enjeux d'aujourd'hui est de relancer la construction du logement intermédiaire c'est-à-dire destiné à la classe moyenne et de lui permettre d'accéder à la propriété via le logement social.

Entre 20 et 30 ans, un jeune salarié a 20 % de chances de changer de résidence dans l'année(2). Fin des études, embauche, mariage, naissance d'enfants, mutation, ces événements impliquent souvent un déménagement. À chaque fois, trouver un nouveau logement relève d'un parcours du combattant générant des surcoûts. Premier poste de dépenses pour les français (qui y consacrent entre 20 et 30% de leur budget)(3), le coût de l'habitat est particulièrement lourd pour les jeunes, les intérimaires, les familles monoparentales et les retraités, ce qui obère de plus en plus leur pouvoir d'achat.

La PEEC s'applique aux entreprises de plus de 20 salariés. Les versements nets annuels avoisinent les 17 milliard d'euros auxquels s'ajoutent, pour 14 milliard, les remboursements des prêts antérieurement accordés. Sur ce montant, l'ANRU (Agence Nationale pour la Rénovation Urbaine) et le FNAL (Fonds National d'Aide au Logement) en ponctionnent 1,2 milliard sans contrepartie pour les entreprises. Il ne reste ainsi plus que 1,9 milliard pour répondre aux besoins effectifs des entreprises et de leurs salariés. Si la rénovation des quartiers sensibles et le versement d'aides personnelles au logement sont louables dans leur principe, il est discutable que leur financement se fasse aux dépens des solutions de logement pour les salariés.

Il y a aujourd'hui un consensus entre les élus locaux, les organisations d'employeurs et les syndicats de salariés pour dynamiser l'emploi des ressources d'Action Logement au plus près du terrain. Il s'agit de libérer les terrains, de relancer la construction, d'aider les plus jeunes à s'installer et de diminuer le coût du logement.

Les professionnels de la finance ne peuvent que regarder avec attention cette question du logement qui est un levier de relance et de création d'emplois.

1 : Etude CREDOC Juillet 2011

2 : Entreprise, marché, territoires : les mobilités résidentielles liées à l'emploi des salariés en France (Thomas Sigaud)

3 : Source INSEE

AGIRC - ARRCO



Philippe GOUBEAULT,
Directeur financier de
l'AGIRC ARRCO
Membre du CILT
Secrétaire général de
l'AGFF

J-PM : Quel est l'objet de l'Association pour la Gestion de Fonds de Financement (AGFF) ?

Ph.G : Les régimes Agirc et Arrco ont pour principe fondamental le mode contributif de l'attribution des droits à retraites complémentaires. Ils se caractérisent par un niveau de contribution (le taux de cotisation), un âge normal de la retraite (actuellement de 65 ans) et un même niveau unitaire d'allocation (le rendement) pour tous les participants retraités. Un participant peut toutefois demander à bénéficier d'une liquidation de ses droits avant l'âge normal de la retraite. Un coefficient d'abattement pour anticipation est alors appliqué à son allocation, visant à l'attribution d'une retraite liquidée à un âge inférieur à l'âge normal, par conséquent escomptée pour une durée de retraite plus longue, équivalente à celle escomptée pour une liquidation des droits à l'âge normal de la retraite. Les dispositions prises par les régimes Agirc et Arrco, de non application des coefficients d'anticipation, pour un alignement sur les conditions d'âges du régime de base, rompent avec le principe de contributivité. En contrepartie d'une même contribution, la retraite escomptée pour des droits liquidés avant l'âge normal, est supérieure à celle escomptée pour des droits liquidés à cet âge.

Au plan collectif, la non application des coefficients d'abattement pour anticipation est un facteur d'augmentation de la charge d'allocations globale qui, à même niveau de ressource globale, doit être compensée par une diminution du niveau moyen des allocations (baisse du rendement). Cet ajustement du rendement des opérations de retraite impacte tous les allocataires, quel que soit leur âge, mais se traduit par un effet de redistribution, un transfert étant ainsi effectué des droits liquidés à l'âge normal de la retraite vers ceux liquidés par anticipation sans abattement. En cas de large extension des possibilités d'anticipation sans abattement et des comportements, le maintien de l'équilibre global ne peut plus être assuré par le seul ajustement du niveau moyen des allocations et nécessite un financement spécifique.

J-PM : À travers les caisses AGIRC ARRCO, quels en sont les bénéficiaires ?

Ph. G : Bien avant l'instauration en 1983 de la « retraite à 60 ans », les régimes Agirc et Arrco s'étaient engagés à prendre en charge les surcoûts résultants de la possibilité, pour certaines catégories de bénéficiaires (anciens combattants, mères de famille ouvrières, salariés reconnus inaptes au travail...), d'obtenir une retraite complémentaire avant l'âge de 65 ans, sans application de coefficient d'anticipation. Cet engagement, limité à certaines catégories socioprofessionnelles, atténuait la portée, sans remise en cause du principe fondamental de contributivité des régimes Agirc et Arrco. La « retraite à 60 ans » a été instaurée à effet du 1er avril 1983. Pour remplir son objet, cette mesure d'âge devait être également appliquée par les régimes complémentaires. Les partenaires sociaux ont pris la décision de cet alignement par un accord du 4 février 1983, sous condition que l'abaissement de l'âge de la retraite ne soit pas intégré dans la réglementation des régimes Agirc et Arrco, par conséquent que les coûts supplémentaires correspondants soient distingués et fassent l'objet d'un financement spécifique. L'Association pour la gestion de la Structure Financière (ASF), créée à cet effet, a été conçue comme un système de financement d'une charge de prestations de préretraite (les garanties de ressources qui étaient antérieurement à la charge de l'Unédic) à laquelle se substituait progressivement une charge de retraites temporaires (les surcoûts constatés par l'Agirc et l'Arrco, résultant des allocations servies avant 65 ans sans abattement). Les ressources se composaient de deux points de cotisations, antérieurement affectés par l'UNEDIC au financement des garanties de ressources et d'une participation de l'Etat (10 MdF en valeur 1983). Avec la disparition progressive des garanties de ressources et la relative stabilité des allocations de retraite mises à sa charge, l'ASF qui était fortement déficitaire dans ses premières années de fonctionnement, a constaté des excédents à partir de 1995. Parallèlement, l'Etat a réduit sa participation, pour la supprimer à compter de 1999.



J-PM : Comment le financement est-il assuré aujourd'hui ?

Ph.G : L'Association pour la Gestion du Fonds de Financement de l'Agirc et de l'Arrco (AGFF), créée par l'accord du 10 février 2001, s'est substituée à l'ASF en 2001. L'Etat ne versant aucune participation dans le cadre de ce dispositif, l'AGFF relève entièrement de la responsabilité des partenaires sociaux. Les ressources sont constituées de cotisations assises sur les salaires des cotisants des régimes Agirc et Arrco, au taux de 2% sur la tranche A et de 2,2% sur la tranche B des rémunérations (cotisations recouvrées par les institutions de l'Agirc et de l'Arrco, dans les mêmes conditions que les cotisations de retraites complémentaires). Par la création de l'AGFF en 2001, les partenaires sociaux ont reconduit la solution systémique retenue en 1983.

Les allocations de droits directs versées avant l'âge de 65 ans ont globalement atteint 134 Md€ en 2013 (34 Md€ en Agirc et 10,0 Md€ en Arrco), et près de 80% de ces charges d'anticipation ont été financées par l'AGFF, soit 10,6 Md€ qui correspondaient à la totalité des ressources de l'AGFF pour cet exercice. La part de ces allocations versées avant 65 ans, restant à la charge des régimes en vertu de l'engagement pris par les partenaires sociaux avant 1983, s'est donc élevée à 2,8 Md€. Hors allocations de droits directs versées avant 65 ans, la charge globale d'allocations du dispositif de retraites complémentaires aurait été de 59,2 Md€ pour l'exercice 2013, contre un montant total d'allocations effectivement payées de 72,6 Md€. La progression des charges de retraites servies à compter de l'âge normal sera à l'avenir significativement contenue par le relèvement progressif de cet âge de 65 ans en 2015 à 67 ans en 2022.

2013 en Md€	AGIRC	ARRCO	TOTAL
Allocations payées hors charges d'anticipation	20,9	38,3	59,2
Charges d'anticipation (*)	34	10,0	134
Total allocations	24,3	48,3	72,6
Financement des charges d'anticipation par l'AGFF	2,6	8,0	10,6
Ressources nettes	19,1	37,3	56,4
Total des financements	21,7	45,3	67,0
Déficit	2,6	3,0	5,6

(*) allocations de droits directs versées avant 65 ans



J-PM : Sous quelle forme cette mission s'est-elle organisée ?

Ph.G : L'AGFF est une association loi 1901. Elle n'a donc pas le statut d'Institution de Retraite Complémentaire. Ses membres sont les organisations nationales représentatives des salariés et celles représentatives des employeurs. Cette solution systémique, selon le choix des partenaires sociaux en 1983, reconduit en 2001 et confirmé par l'accord du 18 mars 2011 qui a prorogé l'AGFF jusqu'en 2018, préserve l'intégrité des opérations de retraite, par la mise en œuvre d'un système spécifique de financement au sein du dispositif de retraites complémentaires, qui permet de concilier le principe fondamental de contributivité des régimes Agirc et Arrco, avec les aspects non contributifs de l'anticipation de la retraite sans application de coefficient d'abattement. La gestion de l'AGFF appelle une distinction dans le champ de responsabilités des partenaires sociaux, entre engagements de long terme (la retraite servie à l'âge normal) et engagements de moyen terme (les conditions de l'anticipation). Elle ouvre l'éventail des solutions envisageables pour la définition des conditions à venir de gestion et de financement des charges d'anticipation, et offre l'éventualité d'un espace délimité de concertation et de coordination entre les pouvoirs publics et les régimes de retraites complémentaires.

Depuis plus de 30 ans, les mesures prises par les Pouvoirs Publics et les partenaires sociaux ont pour l'essentiel porté d'une part sur les conditions d'anticipation (la « retraite à 60 ans » en 1983, le relèvement progressif de l'âge légal d'ouverture des droits de 60 ans à 62 ans en 2016), notamment par rapport à l'âge légal (possibilité de départ avant l'âge légal pour les « carrières longues » et les participants handicapés), et d'autre part, plus récemment, sur les dispositions favorisant le maintien dans l'emploi des séniors.

En France, l'âge effectif de sortie du marché du travail est encore inférieur à l'âge légal de départ à la retraite. Le champ des évolutions possibles de l'anticipation sera celui du véritable enjeu pour la retraite dans les prochaines années. Il constitue notamment un large domaine d'investigation pour les professions de la finance, en matière de préparation financière de la retraite dans une perception des besoins plus longitudinale (la retraite anticipée, la retraite à l'âge normal, les âges élevés et la dépendance). Pour le dispositif de retraites complémentaires obligatoires, l'AGFF qui réalise un traitement séparé du financement d'une forme de transition entre cessation d'activité et retraite, sera très probablement le point central des négociations paritaires pour les périodes postérieures à 2018

Généralions E.R.I.C.

De l'employabilité des seniors (et futurs seniors)



Lionel TOURTIER,
 Directeur Général
 de Généralions
 E.R.I.C.
 Membre du CILT

JPM : GENERATIONS E.R.I.C. a publié récemment un livre sur les conséquences du chômage des seniors et sur les risques qui pèsent aussi sur les quadras notamment au regard des ruptures provoquées par l'économie numérique.

L.T. : Au fil des mois, le nombre de seniors qui perdent leur emploi ne cesse d'augmenter. Les statistiques de Pôle emploi égrènent cette réalité comme un métronome, et ce, de façon d'autant plus dramatique que depuis 15 ans, toutes les mesures employées par les différents gouvernements n'ont jamais réussi à inverser cette tendance. L'augmentation du chômage des seniors et la durée moyenne d'inscription sont en hausse. Sur une période plus courte, le chômage des seniors n'a pas baissé une seule fois depuis la mi-2008 ! Les demandeurs d'emploi de plus de 50 ans étaient près de 482 000 en février 2008; ils sont désormais plus de 1,2 million et représentent plus d'un inscrit sur cinq. Et, une fois au chômage, la très grande majorité y reste : en mai 2014, la durée moyenne d'inscription à Pôle emploi était de 484 jours pour les plus de 50 ans, contre 279 jours pour les 25-49 ans et 153 jours pour les jeunes... En octobre, elle passe à 511 jours !

Il faut donc se rendre à l'évidence, le chômage des seniors est devenu une donnée structurelle, plus encore que pour les autres catégories, à l'exception des jeunes qui entrent tardivement sur le marché du travail. Toutes les enquêtes européennes montrent d'ailleurs que les taux de chômage des jeunes et des seniors sont relativement bien corrélés, ce qui invalide l'idée, longtemps adoptée dans notre pays, que les préretraites favorisent l'emploi des plus jeunes, une erreur de raisonnement que nous payons très cher aujourd'hui.

Bien sûr, les causes du chômage des seniors sont multiples : sectorielles, conjoncturelles, locales, alors que les solutions mises en œuvre se veulent générales. Et surtout, l'analyse de la

situation montre deux points essentiels que le Livre Blanc publié par GENERATIONS E.R.I.C. veut mettre en relief : le besoin d'une démarche adaptée de retour à l'emploi ou d'anticipation pour les seniors, l'impératif d'une formation au numérique pour les quadras.

JPM : Qui est le plus particulièrement concerné ?

L.T. : Trois catégories distinctes sont à considérer. Il y a tout d'abord une génération sacrifiée : celle des demandeurs d'emplois de 50 ans, c'est-à-dire les 1,2 million déjà cité pour lesquels il n'y a pas de possibilité d'un réel retour à l'emploi, ne serait-ce qu'au regard de la croissance économique potentielle inférieure aujourd'hui à 1 %. Ces seniors à l'issue d'une période de trois années d'ARE (l'Allocation de Retour à l'Emploi) ne bénéficient plus de constitution de droits à la retraite, sauf s'ils atteignent l'âge de 62 ans. Il faut donc appliquer à ces demandeurs un « traitement social » particulier, car beaucoup d'entre eux vont verser progressivement dans la précarité, si ce n'est la pauvreté. Parmi les mesures, il convient d'instaurer des contreparties à la perception de l'indemnisation chômage (ARE), sous forme, par exemple, de contribution à des actions d'utilité sociale ou de bénévolat, en fonction des aptitudes et/ou des motivations des bénéficiaires ; toute contribution donnera lieu à reconnaissance dans le CV et/ou dans des démarches de Validation des Acquis de l'Expérience (VAE). Cette démarche de trouver des contreparties permettra de repositionner la personne sur le plan social. Il s'agit également d'éviter que le chômeur indemnisé ne s'enferme dans une spirale dépressive.

Compte tenu de la dégradation de notre économie, il faut prendre également en compte le risque que les seniors de 50 à 62 ans, qui sont en emploi, suivent le même chemin si la conjoncture ne s'améliore pas : car, quoique puissent en dire les entreprises, les personnels de plus de 50 ans sont devenus une des

premières variables d'ajustement de leurs coûts d'exploitation. Cela concerne 7 millions environ de personnes, dont 3,3 situées dans la tranche 55 à 59 ans, particulièrement vulnérables. Cela doit conduire à une seconde série de mesures, passant par une politique coordonnée au sein des bassins d'emplois entre les différents acteurs, à commencer par les entreprises. Ces dernières sont invitées à concevoir des **Schéma Directeur d'Employabilité des Séniors** autour de trois axes : « Anticipation », « Optimisation » et « Flexibilité ».

Ce type de démarche proactive a été également conçu par CSR Europe qui est le plus grand réseau européen de la Responsabilité Sociale des Entreprises. CSR Europe compte 65 sociétés multinationales membres et 39 partenaires nationaux affiliés représentant 31 pays Européens. Cette institution a développé et mis en place un outil d'évaluation proposant un diagnostic complet des processus RH, le **Lifelong Employability Assessment** (LEA). Destiné aux directions des ressources humaines, cet outil a pour but de déterminer le degré d'intégration des critères d'employabilité (tout au long de la carrière) dans l'ensemble des processus RH (planification et analyses prévisionnelles, recrutement, développement de compétences et formations, conditions de travail, mobilité interne et externe, etc.).

Ce comportement responsable des employeurs trouve d'autant plus sa justification qu'une nouvelle menace sur l'emploi se précise : celle des ruptures organisationnelles et métiers entraînée par l'économie digitale ou numérique. En effet, les mutations technologiques en cours vont favoriser l'essor d'expertises nouvelles au sein des entreprises, quel que soit le secteur d'activité (industries et services), transformer la palette de compétences exigée de tous les collaborateurs et faire évoluer les organisations ainsi que le management des entreprises.

JPM : N'y a-t-il pas plus spécifiquement une priorité à donner à la formation ?

L.T. : Oui, bien sûr, la menace du numérique pèse sur les futurs séniors : les 10 millions de quadras, en particulier les moins qualifiés.

Alors que l'évolution des qualifications requises dans l'emploi implique que « *d'ici 2015, pas moins de 90 % des emplois exigeront des compétences numériques* », Antonio Tajani, commissaire chargé de l'industrie et de l'entrepreneuriat confiait récemment son inquiétude concernant cette évolution : « *L'insuffisance de main-d'œuvre qualifiée freine la croissance dans le secteur des hautes technologies et entraîne des déperditions qui menacent d'entraver la capacité d'innovation de l'Europe et sa compétitivité dans le monde* ».

Cependant, ces mutations comportent un risque important pour les salariés âgés et les futurs séniors. En effet, beaucoup d'aptitudes demandées par les entreprises sont liées à la « digitalisation » ou « numérisation » croissante des activités et à l'exploitation des « Big data ». On risque ainsi de se retrouver, comme dans les années 1990-2000, avec une fracture numérique dont seront victimes les salariés peu ou pas qualifiés.

L'étendue et la rapidité de diffusion des nouvelles compétences ont été mesurées par plusieurs études de prospective récentes. Pour les activités tertiaires qui représentent 76 % des emplois en France dont 47 % pour le tertiaire marchand et 29 % pour le tertiaire non marchand, une étude d'Olivier Wyman (« mondialisation des services » 2013) prévoit une explosion des échanges de services dans les 10 prochaines années, la part exportable devant doubler, passant de 9 % à 18 % du chiffre d'affaires des entreprises.

La « digitalisation » des « business models » de services et des emplois de service va amplifier ce phénomène, qui affecte déjà en France le comportement d'achat des consommateurs (e-commerce), le secteur des activités financières (banque et assurances), l'industrie du voyage et l'industrie des logiciels et des services informatiques. Compte tenu de la migration en cours des pays émergents (Chine et Inde en priorité) vers des économies tertiaires, l'étude chiffre à seulement 10 ans la fenêtre d'opportunité pour la France pour se positionner sur ces nouveaux marchés ! Le rapport de Philippe Lemoine sur la transformation numérique conforte cette analyse, et propose pas moins de 180 mesures pour aider notre pays à franchir rapidement ce cap.

Dans cette perspective, l'élévation des compétences des actifs, salariés ou non-salariés devient un enjeu majeur pour la France, en priorité celles des quadras et, bien sûr, une partie des séniors encore en activités. Mais il faut être conscient que ces deux catégories d'âge souffrent d'un double handicap :

- un niveau de formation sur les NTIC inférieur à celui des nouvelles générations ;
- un moindre accès à la formation continue, particulièrement net pour les travailleurs faiblement ou pas qualifiés.

Les enquêtes internationales montrent que le retard en termes de qualification et d'acquisition de compétences « critiques » est d'autant plus grand que l'on avance en âge. Ce risque a été soulevé pour la première fois par des chercheurs américains, Carl Benedikt Frey et Michael A. Osborne (*The Future of Employment : how susceptible are jobs to computerisation*) et récemment en France par une étude du Cabinet Roland Berger (« Les classes moyennes face à la transformation digitale »).

La France, qui ne sait déjà pas remédier à son chômage structurel depuis plus de 30 ans, n'a pas pour le moment pris conscience de l'ampleur des ruptures à venir et de la destruction potentielle d'emplois qui risque d'en découler. Cela se vérifie par le fait que peu de grandes entreprises ont défini une « stratégie numérique », ce qui ne permet pas aux DRH de définir les politiques de formation ad hoc. Le choc sera d'autant plus violent que cette évolution s'accomplira dans un pays vulnérable par sa faible capacité d'adaptation et la persistance des rigidités qui bloquent tout changement. Il est donc impératif de prendre très rapidement les mesures nécessaires pour éviter un chômage massif des séniors dans les décennies à venir.

JPM : Quelles en sont les conséquences sur l'économie et la protection sociale ?

Le risque de paupérisation des séniors privés d'emploi est d'autant plus élevé que le ratio de dépendance démographique et économique conduira à réduire les taux de remplacement. En fait, le maintien de l'emploi des séniors en activité couplé avec l'allongement de la



durée de cotisation est une variable clef de l'équilibre financier de notre système de protection sociale, en particulier les dispositifs de retraites obligatoire. Dans un contexte de croissance déjà faible, cette paupérisation progressive pourra même entraîner un risque accru de récession.

Cette situation aura forcément aussi des conséquences politiques. Il n'est jamais bon de pousser une partie de la population dans la détresse, s'agissant en outre d'un électorat qui n'a pas l'habitude de s'abstenir lors des échéances politiques.

Ce risque de paupérisation pourra mettre les groupes de protection sociale en tension, en particulier dans le cadre des budgets d'action sociale mis en œuvre depuis longtemps par ces institutions paritaires, mais qui ne résisteront pas à l'effet volume des besoins qui s'exprimeront au titre de la solidarité.

De même, il faudra s'attendre à une réduction des transferts intergénérationnels au détriment des plus jeunes, confrontés déjà au chômage et au poids croissant des dépenses contraintes.

Par ailleurs, ces risques mettent à mal le concept très médiatisé de SILVER ECONOMIE ; en appauvrissant les séniors et en ne formant pas les futurs séniors que sont les quadras, il sera difficile de développer les projets actuels et de faire face au financement des besoins d'une population vieillissante. La véritable question posée par la SILVER ECONOMIE reste donc la solvabilité des séniors : dans la tranche d'âge 50 à 95 ans, le segment des séniors aisés ne représente que 20 % ! Pour le moment... mais demain ?

Fonds de Réserve pour les Retraites

Le Fonds de Réserve pour les Retraites au service des Retraites



Olivier ROUSSEAU
et **Yves CHEVALIER**,
Membres du
Directoire du FRR
Membre du CILT

I/ Rappelez-nous l'ambition initiale

YC : La création du FRR est l'expression d'une ambition, celle d'un grand fonds de pension à la française pour faire face aux conséquences du vieillissement démographique sur le coût du système de retraite de base de tous les salariés français.

Cette ambition trouve son origine dans le livre blanc de Michel Rocard de 1991 et s'est matérialisée par la création en 1999 d'un compte spécial du Trésor, puis sa transformation en 2001 en Etablissement public administratif.

Ce concept n'était assurément pas celui des fonds de pension privés à la manière anglo-saxonne ou néerlandaise mais bien celui d'un pur fonds de réserve. La France en cela était loin d'être une pionnière puisque dès 1960 le gouvernement social-démocrate suédois, conscient que des évolutions démographiques lourdes de conséquences étaient à l'œuvre, avait créé des fonds de réserve alimentés par une cotisation sociale spécifique de 3% des salaires¹.

A sa création, le FRR était une formidable aventure pour la gestion d'actifs sur la place de Paris, avec le recours systématique, imposé par la loi, aux mandats attribués au terme de procédures d'appels d'offres publics, avec un souci de grande diversification de son portefeuille et l'ambition de se comporter comme un véritable investisseur responsable. Le FRR était doté de ressources fléchées parmi les divers prélèvements obligatoires sociaux et a également reçu d'importantes dotations sur le produit des enchères de licences de 3^e génération² ainsi qu'une petite fraction des recettes de privatisations en 2002³.

L'ambition affichée en 1999 était d'atteindre 1 000 milliards de francs en 2020, soit 150 milliards d'euros, mais la réalité aura été beaucoup plus modeste. Le FRR a vu son ambition réduite d'une double manière par la réforme des retraites de 2010. Il a alors été privé de toute nouvelle ressource et s'est vu définir un passif composé de 14 annuités

de 2,1 milliards d'euros à verser à la Caisse d'amortissement de la dette sociale (CADES) entre 2011 et 2024. L'année 2024 représente quant à elle désormais, sinon l'échéance ultime du FRR, en tous cas, en l'état actuel de son cadre de gouvernance, l'horizon de sa gestion.

II/ Comment se situe le FRR dans le paysage français actuel de l'investissement à long terme ?

OR : Malgré cette réduction des ambitions, le FRR a été et demeure un acteur majeur et très innovant.

Fin 2014, le FRR détient 36 milliards d'euros d'actifs répartis en un portefeuille de couverture (54% du total avec de l'adossé en OAT et du crédit d'entreprises de bonne qualité) et un portefeuille de performance très diversifié comportant 31% d'actions des pays développés, 12% d'investissements sur les marchés émergents (en actions et en dette), et 3% de dette à haut rendement.

Le portefeuille de performance du FRR témoigne aussi d'une grande diversification des processus de gestion avec le choix de la gestion active pour les classes d'actions qui s'y prêtent particulièrement (en particulier les petites et moyennes capitalisations, mais aussi le Japon, les gestions stylées américaines et les mandats expérimentaux dans le domaine de l'investissement responsable), et s'agissant des mandats de gestion passive un recul très marqué des encours référencés sur des indices traditionnels pondérés par les capitalisations, au profit des pondérations alternatives non basées sur la capitalisation boursière (et communément qualifiés de « smart beta »).

Le FRR s'est aussi résolument engagé dans une démarche de financement de l'économie, d'abord en constituant une composante d'un milliard d'euros spécifiquement investie en actions françaises de grandes ainsi que de petites et moyennes capitalisations mais aussi en se plaçant à l'avant-garde des fonds de

1 : Les fonds de réserve suédois disposent aujourd'hui de quelque 120 milliards d'euros d'actifs soit environ 30% du PIB suédois.

2 : Ce qui lui rapporta 2,8 milliards d'euros.

3 : De 2002 à 2007, les recettes de privatisation ont atteint 50 milliards d'euros ; le FRR n'en a rien reçu.

prêt à l'économie. Le FRR a ainsi souscrit des engagements totaux de 540 millions d'euros. Il est, avec un engagement de 120 millions d'euros, le premier investisseur dans les fonds Novo mis en place sous l'égide de la Caisse des Dépôts et Consignations.

III/ En quoi l'année 2024 constitue-t-elle un butoir pour le FRR ?

OR : Bien au-delà des efforts actuellement engagés pour financer l'économie française à travers des fonds de prêt à l'économie et la détention d'actions, notamment de petites capitalisations, le FRR souhaiterait pouvoir investir dans certaines classes d'actifs illiquides et ainsi capter d'autres couples rendements/risques attrayants et diversifier son actif.

Le FRR serait ainsi très désireux de contribuer au financement de projets d'infrastructure et éventuellement même immobiliers ainsi que de capital-risque et développement (à l'exclusion des opérations de rachat à effet de levier LBO). Mais cela supposerait une clarification de son horizon de gestion afin qu'il ne s'interrompe pas brutalement en 2024.

N'oublions pas que l'investissement dans l'économie française renforcera son potentiel de croissance et avec l'augmentation de l'emploi et de la masse salariale il renforcera la soutenabilité de nos régimes de retraites.

IV/ Comment a évolué votre engagement ISR ?

YC : L'engagement du FRR dans le domaine de l'investissement socialement responsable est basé sur une approche transversale et des modules spécifiques.

Le FRR est un membre fondateur des Principes pour l'Investissement Responsable adoptés sous l'égide de l'ONU et demande aux sociétés de gestion auxquelles il confie des mandats d'appliquer une politique d'investissement prenant en compte les facteurs ESG (environnement, social, gouvernance). Il ne leur impose toutefois pas un cadre rigide ni une méthode spécifique, estimant que les bonnes pratiques peuvent émerger de la diversité des approches concurrentes.

Il demande à ses gérants de voter aux assemblées générales et coordonne leurs votes et les encourage à mener des actions d'engagement là où ils l'estiment utile.

A côté de cette approche transversale, le FRR mène aussi des actions expérimentales, à travers en particulier des mandats de fonds de fonds sur les thématiques de l'environnement et des mandats de petites et moyennes capitalisations européennes engagées dans des démarches d'amélioration de leurs pratiques ESG.

En outre le FRR vient d'adopter une démarche très forte de réduction des risques inhérents aux émissions de carbone et aux réserves d'hydrocarbures, dont certaines peuvent se retrouver inexploitable si les autorités publiques estiment que c'est nécessaire afin d'espérer contrôler la hausse des températures mondiales à l'horizon de la fin du siècle. Pour cela le FRR a développé en collaboration avec MSCI et Amundi et en partenariat avec le fonds de réserve suédois AP4 une nouvelle génération d'indices publics à faible empreinte carbone, les indices Low Carbon Leaders, dans lesquels il a déjà investi 1 milliard d'euros.



Nextstage

Et si on pariait sur l'Afrique ?



Grégoire SENTILHES,
Président de
NextStage, de Citizen
Entrepreneur et du
G20 des Entrepreneurs
en France

Nous avons bien trop longtemps conservé, aussi bien en Europe qu'en France, une image d'Épinal de l'Afrique, se rapprochant malheureusement des préjugés stéréotypés et hors d'âge que l'on peut trouver dans Tintin au Congo, de Hergé publié en 1931. Ainsi, il y a 40 ans Peugeot n'a pas identifié l'extraordinaire potentiel africain et s'est retrouvé marginalisée, notamment par Toyota qui l'a supplantée.

715 millions de francophones en 2050, dont 85% seront en Afrique contre 120 millions actuellement :

L'Afrique joue pourtant un rôle majeur dans la croissance mondiale. Sa population est actuellement de 1,1 milliard d'habitants et d'ici 2100 un habitant sur trois devrait être africain. Ce potentiel démographique associé à une croissance économique forte (en moyenne de 5% de croissance depuis 2001) fait de l'Afrique un marché aussi grand, que plein de promesses, non sans de réelles contraintes. Ainsi, des groupes industriels chinois comme asiatiques ou indiens (Toyota, Nissan, AIRTEL...) ont su bâtir des positions commerciales de 1er plan sur le continent africain. Des entrepreneurs français audacieux ont fait fructifier leur activité en Afrique grâce à une stratégie de long terme : c'est par exemple le cas de Vincent Bolloré, dans le domaine

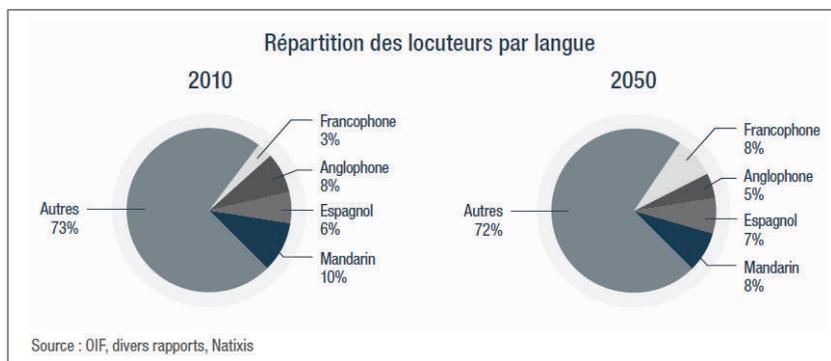
des transports, ou encore de Pierre Castel, du groupe Castel dans le domaine de la bière qui est, maintenant, au travers de son alliance avec Sab Miller, le 3^e brasseur au monde.

Des opportunités d'investissement très concrètes si l'on comprend le marché :

Un eldorado démographique et économique oui, à condition de savoir s'adapter ! Et la France dispose d'un avantage au vu du nombre de francophones sur le territoire africain. Ainsi, d'ici 2050, 715 millions de personnes dans le monde devraient être francophones dont 85% d'entre elles en Afrique. Selon les prévisions de Richard Marcoux, professeur titulaire au département de sociologie de l'Université Laval et coordonnateur du Réseau Démographie de l'Agence universitaire de la francophonie, le nombre de francophones dans le monde pourrait passer de moins de 3% (taux actuel) à plus de 7% en 2050 grâce à la croissance démographique de l'Afrique.

Olivier Laouchez, l'entrepreneur de TRACE TV dont NextStage a accompagné le développement, a construit un média télévision à destination des jeunes qui a connu un très important essor dans le monde entier et en Afrique en particulier, et, est ainsi devenu la 2^{ème} chaîne de TV « française » diffusée dans le monde après France 24. Ce développement a été particulièrement fort en Afrique et notamment en Afrique du Sud, en Côte d'Ivoire, au Sénégal, au Cameroun, ou encore au Nigeria, où TRACE TV devance régulièrement MTV, le leader mondial de la pay TV à destination des jeunes. TRACE TV programmation de qualité devenant ainsi une marque emblématique sur tout en innovant dans le domaine du mobile et du digital.

L'Afrique n'est-elle pas une partie de la croissance future de l'Europe et de la France en particulier ?



Le monde sans barrières



Banque française à capitaux russes, VTB Bank (France) SA est un établissement de crédit de droit français. La Banque est membre du Groupe VTB, premier groupe bancaire international russe.

VTB Bank (France) SA - banque commerciale - est un fournisseur de services financiers destinés aux grandes

entreprises et institutions financières de l'ensemble Russie / CEI ainsi qu'à une clientèle sélectionnée d'entreprises et d'institutions financières en France.

VTB Bank (France) SA fournit des services de banque en ligne à l'attention des particuliers français : les comptes à terme chez VTB Direct.

Son appartenance au groupe international VTB doté, à la fois, d'un réseau national en Russie dense et efficace, d'un réseau bancaire en Europe Occidentale et dans les pays de la CEI, en Asie et en Afrique, permet à VTB Bank (France) SA d'offrir une gamme innovante de produits et de services à disposition de sa clientèle française et internationale.

VTB Bank (France) SA - 79-81, boulevard Haussmann
75382 Paris cedex 08
Tél: +33 (0)1-40-06-43-21
Fax: +33 (0)1-40-06-48-48
www.vtb.fr
www.vtb-direct.com

IBM

Impact du Cloud et du Big Data sur les Institutions Financières, ou les deux piliers de l'interaction et de la pertinence dans le monde digital



Christophe DESACHY,
Directeur du secteur Banque-
Assurance d'IBM France



Frédéric BEGTINE,
Distinguished Engineer,
Financial Service Sector

1 : Watson est la dernière génération de système cognitif d'IBM qui est pionnière dans la réponse informatisée à des questions complexes et éventuellement ambiguës posées en langage naturel»

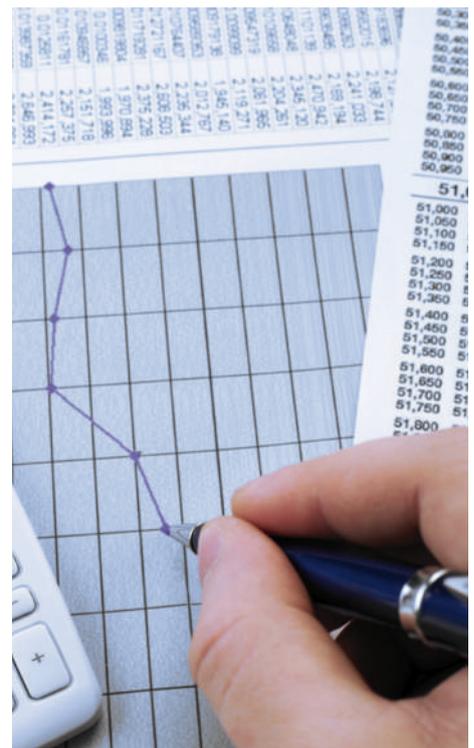
Un article sur ce sujet dans un magazine professionnel comme celui-ci présente le double challenge de parler en termes simples de domaines technologiques vastes et complexes à des non techniciens et de prédire l'impact qu'ils auront sur l'avenir de leur métiers à des experts de leur professions. Nous allons tenter dans un premier temps de définir de manière aussi simple que possible ce que ces technologies vont apporter d'un point de vue pratique, puis nous allons aborder dans un second temps deux axes d'évolutions qui nous semblent inéluctables pour les systèmes d'information des institutions financières, en examinant en quoi ces technologies seront des éléments clefs de ces développements.

Le Big Data est un constat et une opportunité. C'est le constat d'une explosion de la création universelle des données numériques, dont les données « structurées » des bases de données traitées par les ordinateurs des entreprises ne représentent plus qu'une infime partie. Partout dans le monde et à tout instant, une avalanche de données digitales est générée sous forme de documents, de musiques de vidéos, de relevés d'instruments de mesure, etc... C'est aussi une opportunité de créer un nouveau métier grâce à l'existence d'une nouvelle génération de technologies de stockage et d'analyse à très bas coût qui permettent d'extraire de la valeur ajoutée grâce à cet océan d'informations.

Le Cloud, concept polymorphe s'il en est, a apporté aux entreprises la possibilité de disposer de manière immédiate et sans investissement préalable d'un très vaste catalogue de services de traitement

numérique facturé à l'utilisation, permettant l'élaboration et la mise en opération très rapide et à bas coût d'application métiers « élastiques » (dont l'utilisation peut croître en fonction des besoins, sans limitation liée à l'infrastructure sous-jacente dite invisible).

Les deux axes de développement qui nous semblent inéluctables pour les systèmes d'information des institutions financières dans le cadre de l'évolution vers le monde digital sont le développement des systèmes d'interactions (« system of engagement ») et des systèmes de perspicacité (« system of insights »).





Les systèmes d'interactions sont les mécanismes qui gèrent le lien global (« engagement ») entre l'institution financière et ses clients. C'est par exemple l'agence dans le monde physique de la banque de détail ou de l'assurance. Avec l'évolution multicanale digitale en cours, sont apparus, après le désormais classique Web, deux nouveaux systèmes d'interaction majeurs avec le mobile et les réseaux sociaux. Ces nouveaux canaux digitaux sont des « indigènes » du Cloud et des grands contributeurs du Big Data (enregistrement de coordonnées GPS d'un utilisateur de mobile, parcours sur le Web d'un utilisateur d'Internet, suivi des tweets et des posts sur Facebook, etc...). La mise à disposition des clients de ces canaux par les institutions financières leur impose la maîtrise des technologies qui nous intéressent ici, non seulement pour la satisfaction, mais aussi pour la compréhension des clients qui utilisent ces nouveaux canaux.

Au-delà de la nécessité de proposition de nouveaux modes d'interaction digitale, ces nouveaux systèmes offrent donc aussi la

possibilité d'un suivi extrêmement granulaire du comportement digital (grâce aux nouvelles technologies Big Data) qui, s'ils sont couplés aux moyens d'analyses et de prédictions puissantes et bon marché apportées par le Cloud, réalisent une sagacité en temps réel permettant de comprendre de la manière la plus fine, voire d'anticiper les désirs des nouveaux clients digitaux. Ces nouveaux « system of insights », indigènes du Cloud et du Big Data, qui s'appuient de plus en plus sur des technologies cognitives, telles que le Watson d'IBM⁽¹⁾, seront la base de la contextualisation et de la personnalisation en temps réel des offres, que demandera comme son dû, la nouvelle génération de clients née dans le monde digital.

Le Cloud et le Big Data toucheront les institutions financières dans beaucoup d'autres domaines que nous n'avons pas cités ici (opérations internes, gestion du risque, etc.), mais leur impact le plus spectaculaire sera leur rôle clef dans la transformation digitale de la relation de ces entreprises avec leurs clients.

Institut Louis Bachelier

Le « Big Data » serait-il en train de bouleverser le secteur financier ?



Jean-Michel BEACCO,
Délégué général de
l'Institut
Louis Bachelier

Depuis plusieurs années, le nombre de données créées ne cesse de croître. Sites e-commerce, cartes de fidélité, objets connectés, mais aussi plateformes de transactions électroniques, comptabilisent et enregistrent achats, flux financiers ou simples opérations de prospection. Cette explosion des données s'est accompagnée de progrès techniques considérables, avec une amélioration des débits internet et une démocratisation des capacités de stockage.

Une double évolution qui ouvre d'innombrables perspectives pour les entreprises, notamment dans leurs relations clients. Les éléments collectés sont en effet autant d'informations sur les comportements et besoins des consommateurs. Banques et assurances, notamment, peuvent affiner leur stratégie marketing et leurs offres. Les données constituent également une aide précieuse pour le régulateur, tant dans son rôle de contrôle des marchés que dans le cadre d'élaboration de nouvelles règles. Ainsi, l'obligation assignée aux banques de communiquer leur bilan détaillé au régulateur doit permettre de mieux comprendre les relations interbancaires et leur impact sur les risques systémiques.

Mais ces possibilités restent pour l'heure très peu exploitées. Une masse de données hétéroclites et disparates n'a en effet pas de valeur en soi. Pour devenir pertinente, elle doit être triée, analysée, afin d'extraire l'information recherchée. Un exercice particulièrement complexe vu le nombre de données et la diversité de leur nature (textes, photos, liens, etc.).

L'élaboration de méthodes de traitement pertinentes est donc un enjeu essentiel. Les techniques statistiques et informatiques doivent être adaptées à ce contexte afin d'assurer des requêtes rapides, efficaces, et ce, dans des conditions financières raisonnables. Dans ce cadre, la recherche française, reconnue pour son excellence dans les domaines mathématique et informatique, a un vrai rôle à jouer afin d'accompagner les entreprises dans cette transition numérique.

L'Institut Louis Bachelier s'inscrit dans cette démarche et héberge d'ores et déjà deux programmes de recherche dédiés au Big Data : la chaire « Economie des nouvelles données » en partenariat avec l'Université Paris-Dauphine et Havas, et la chaire « Nouveaux enjeux pour nouvelles données » en partenariat avec le Groupe des Ecoles Nationales d'Economie et Statistique (Genes) et le LCL. C'est grâce à de telles initiatives qui allient équipes académiques pluridisciplinaires et acteurs économiques que les données pourront dévoiler toute leur richesse.

institutlouisbachelier.org

Regulation Partners, CMF

Le Crowdfunding en France (financement participatif) au croisement de la réglementation et des nouvelles technologies



Marie-Agnès NICOLET,
Présidente de
Regulation Partners
et Présidente du club
des marchés financiers
(CMF)

L'ordonnance tant attendue par les professionnels du financement participatif a été publiée en mai 2014, suivie de différents textes d'application (décret 2014-1053 du 16 décembre, positions ACPR et AMF du 30 septembre sur le « placement garanti et financement participatif » et un guide des deux autorités diffusé également le 30 septembre 2014.

Ce socle législatif et réglementaire permet désormais à deux catégories d'intermédiaires, les CIP (Conseil en investissement participatif) d'une part et les IFP (intermédiaires en investissement participatif d'autre part), de financer les entreprises. Les CIP permettront à des « porteurs de projet » de trouver des investisseurs (sous forme d'actions ou d'obligations), les IFP pourront, sous réserve de respecter les seuils prescrits par la réglementation (soit 1 million d'euros au maximum par projet, durée maximale de 7 ans, et 1 000 euros par prêteur) prêter aux entreprises sans être établissement de crédit ou société de financement, ce qui constitue, en quelque sorte, une brèche dans le monopole bancaire.

En effet, ces nouveaux intermédiaires pourront financer l'économie avec une simple immatriculation à l'ORIAS et aucun capital minimum (contrairement aux établissements de crédit et sociétés de financement).

C'est ainsi que le cadre législatif permet à des plates-formes fonctionnant sur internet, sans les contraintes des établissements de crédit, des sociétés de gestion d'actif ou des autres PSI (prestataire de services d'investissement), de pouvoir facilement faire appel à des prêteurs ou investisseurs particuliers pour financer les projets des entreprises.

Dans ce cadre, la réglementation a adapté ses textes aux développements de nouvelles technologies, puisque le texte de loi définit l'IFP comme une plate-forme, qui « met en relation, au moyen d'un site internet, des porteurs de projet et des personnes finançant le projet. »

Evidemment, si les normes des IFP sont plus légères que celles des banques, l'IFP devra néanmoins publier sur son site internet des informations destinées à informer les futurs prêteurs comme les critères d'analyse des projets, les taux de défaillance enregistrés au cours des 36 derniers mois.

De la même manière, un CIP devra alerter les investisseurs potentiels sur les risques qu'ils encourent : perte totale, illiquidité de leur investissement...

En attendant que la Commission Européenne se décide également à légiférer, le statut d'IFP comme de CIP ne permet pas l'exercice d'un passeport européen et cette activité ne peut donc s'exercer qu'en France.

Cette nouvelle réglementation ne serait cependant pas suffisante sans l'essor d'internet qui permet, dans le cadre de ses plates-formes un échange immédiat d'information et la rencontre des intérêts d'investisseurs ou prêteurs potentiels et d'entreprises en quête de capitaux.

Evidemment, toute médaille a son revers. Les taux de défaillance nous diront si la couverture de ce réel besoin (car il complète l'offre des banques) réussit de manière pérenne à financer l'économie.

Mercatel

Quelles attentes du Commerce face à la profonde mutation des paiements électroniques ?



Jean-Marc MOSCONI,
Directeur Général de
Mercatel

Contexte

Il est toujours opportun de rappeler que la fonction principale du Commerce est de proposer des produits et services aux consommateurs dans un environnement concurrentiel de plus en plus exacerbé et où le paiement, élément constitutif de l'acte de vente, se doit d'être le plus en adéquation possible avec les attentes des clients et des circonstances d'achat. C'est la raison pour laquelle les commerçants acceptent encore aujourd'hui une grande diversité d'instruments que présentent leurs clients : espèces, chèques, cartes...

Si le paiement électronique, apparu il y a une trentaine d'années s'est inscrit dans cette logique d'intégration progressive, nous assistons aujourd'hui à une véritable accélération qui crée une réelle rupture. Une évolution technologique telle qu'Internet, associée à la mobilité et la possession par le client de plusieurs écrans modifie en profondeur la fonction commerciale traditionnelle et par conséquent nécessite de repenser de nouveaux systèmes et modes de paiement.

En effet, une enseigne commerciale ne peut désormais assurer sa pérennité et son expansion que si elle dépasse la notion de point de vente pour s'orienter rapidement vers le concept de multicanal et répondre ainsi aux consommateurs qui veulent pouvoir, à tout moment, n'importe où et depuis n'importe quel support, faire leurs achats et les régler.

Ce phénomène récent et mondial va rapidement s'amplifier dans la mesure où quasiment tous les individus seront équipés de mobiles ou tablettes personnels qui sont en réalité de véritables ordinateurs de plus en plus puissants et donnant accès en temps réel à une multitude croissante d'applications innovantes initiant de nouveaux usages adoptés par de plus en plus de consommateurs.

Ces nouveaux comportements de masse obligent les commerçants à repenser leurs organisations en profondeur et à proposer de nouveaux parcours d'achats à leurs clients, où l'indispensable fonction paiement doit être intégrée de façon fluide dans l'acte de vente et devenir un élément marketing stratégique de la relation entre une enseigne et son client.



Le commerce est engagé dans cette mutation qui combine le virtuel et le physique, et le développement très rapide des drives (plus de 3 000 en trois ans) en est une illustration significative, parmi bien d'autres.

Qu'attendent les commerçants des promoteurs de systèmes de paiement et/ou émetteurs de moyens de paiement pour les accompagner dans cette mutation générale ?

Quelque soit le canal d'achat utilisé par le consommateur, après que la transaction ait été effectuée par le client et validée par l'émetteur, la première demande du commerçant est d'être crédité dans les meilleurs délais et à un coût acceptable.

Ce principe énoncé, la réalité est tout autre.

Hier, le monde du paiement était de dimension nationale, animé par les banques dans un cadre juridique contraignant avec une forte présence de l'Etat et reposant sur des technologies assez stables à évolution lente et maîtrisée.

Aujourd'hui, nous assistons à une véritable inversion de tous les fondamentaux qui ont prévalu ces dernières décennies.

Le cadre juridique est désormais européen. La notion de politique domestique s'efface progressivement ; les banques et les acteurs historiques sont fortement concurrencés par de nouveaux opérateurs de paiement mondiaux qui s'appuient sur une grande maîtrise de la technologie, dynamisée par une innovation permanente, plébiscitée par le grand public.

La question pour le commerçant est en réalité double : être crédité pour une transaction effectuée aux meilleures conditions est indispensable à son activité, mais cette demande primaire est insuffisante dans la mesure où celle-ci s'inscrit aujourd'hui dans un contexte bien plus large.

En effet, les nouveaux modes de consommation reposent de plus en plus sur l'arbitrage du consommateur face à une masse croissante de sollicitations alimentées par l'industrialisation planétaire des « datas ». Or, les commerçants, qui sont dans un environnement extrêmement concurrentiel entre eux et avec l'arrivée brutale de nouveaux acteurs du virtuel, ont bien compris qu'ils doivent maîtriser la gestion de l'information pour une connaissance toujours plus affinée de leurs clients, afin de développer une relation privilégiée, répondant à leurs attentes par des offres réellement adaptées et créer ainsi un lien de fidélité continu.

Par conséquent, le commerçant se trouve confronté à de nombreux challenges.

Pouvoir faire des « tests marketing » en intégrant facilement et rapidement de nouveaux services de paiement lorsqu'ils sont plébiscités par les consommateurs, et ce, à des coûts et des délais bien inférieurs à ceux d'aujourd'hui. Bénéficier de services de paiement performants qui s'inscrivent dans son offre, sur ses différents canaux de vente, soit en développant une infrastructure propre pour les grandes enseignes, soit en s'intégrant à des plateformes de services de paiement bancaires ou autres où il n'aura pas d'investissements techniques lourds et où il gardera l'autonomie de gestion de sa relation client.

Afin de s'inscrire rationnellement dans cette vaste mutation et dans l'intérêt bien compris de tous les acteurs, les commerçants souhaitent :

- la définition et la planification de standards internationaux tant au niveau des services de paiement que des systèmes d'encaissement, conditions indispensables pour faciliter l'intégration et déterminer les investissements nécessaires
- une attention particulière à la définition de procédures de paiement privilégiant les usages et l'ergonomie associée
- de nouveaux modèles économiques basés sur les mêmes principes que la consommation d'énergie : développement de services Cloud de paiement ?

Vaste chantier !

Financière des Paiements Electroniques

Les banques et la bataille du digital



Hugues LE BRET,
Président du
Comité de
Surveillance de
FPE (Compte
Nickel)

Votre opérateur téléphonique sait où vous êtes, là maintenant. Il vous a géolocalisé. Google est au courant du programme de votre journée, ses algorithmes ont lu vos mails, parcouru vos agendas, ils ont tracé votre navigation. Vous partagez vos émotions sur Facebook, vous diffusez vos informations sur Twitter, votre vie professionnelle est sur LinkedIn... Tout devient numérique, cloné à l'infini, partageable en tout lieu et par tout le monde. Votre autorisation n'est plus nécessaire, votre vie privée n'existe plus, bienvenue dans le monde du Big Data. C'est irréversible. Si le paiement électronique, apparu il y a une trentaine d'années s'est inscrit dans cette logique d'intégration progressive, nous assistons aujourd'hui à une véritable accélération qui crée une réelle rupture. Une évolution technologique telle qu'Internet, associée à la mobilité et la possession par le client de plusieurs écrans modifie en profondeur la fonction commerciale traditionnelle et par conséquent nécessite de repenser de nouveaux systèmes et modes de paiement.

Il y a dix ans, le data mining des banques était de loin le plus profond de tous les acteurs économiques. Elles connaissaient les revenus et (presque) toutes les dépenses, les analysaient, elles fabriquaient leurs propres scores. A côté d'elles, les assureurs, les fournisseurs d'énergie, d'eau, de téléphonie et la grande distribution avaient une connaissance partielle de la consommation de leurs clients. Aujourd'hui, votre vie électronique est décortiquée en temps réel, vous passez votre temps derrière vos écrans, vous regardez 120 fois par jour votre smartphone, et livrez ainsi votre parcours quotidien au... Big Data. L'algorithme anticipe mieux votre comportement que quiconque, il lit vos mots ou ceux de vos relations, les comprend, il connaît vos émotions, vos appétits, vos goûts et bien plus encore...

Digital, 1.0. Deux chiffres, toute la vie. La révolution ne se cantonne cependant pas à

celle des sites Internet, des applications, des réseaux sociaux 2.0. Ces derniers en sont des composants. Le fondement de la révolution digitale, c'est la donnée mais pire encore sa vitesse de propagation. On ne se connecte plus, on est connecté. Partout. Tout le temps. Le vrai changement de paradigme, c'est celui-là. Ses implications sont immenses. Sur le plan sociétal, c'est la connaissance et le partage ou le meilleur côtoie le pire. Sur le plan économique, l'ère de la sincérité marque la fin du marketing. Sur le plan informatique, les vieux traitements informatiques bancaires ont du plomb dans l'aile. Les cartes à puce, les portes monnaie électronique, les clés usb et même les imposants PC - fleurons des années passées - tous ces espaces intermédiaires de stockage sont appelés à disparaître ; ils ont été créés à l'époque où les réseaux n'étaient pas performants, où les connexions étaient lentes, où l'information devait être chargée pour être traitée localement. L'information centralisée n'était jamais à jour, on avait au mieux les chiffres d'avant-hier. La révolution digitale passe de serveur à serveur, de cellule Excel à cellule Excel à la nano seconde. La donnée, l'information, la géolocalisation, l'analyse, tout cela est immédiat.

La question de ce qu'il reste aux banques mérite d'être posée au moment où le nouveau monde est digital, et où l'avenir semble appartenir aux GAFA...

Globalement, la donnée sur les débits et crédits de chacun reste un atout considérable auquel les acteurs du Net n'ont encore un accès que très partiel. Trois sujets essentiels pour l'industrie : la tenue de compte, le crédit, l'épargne. Quel sera le meilleur score demain pour un crédit à la consommation ? Celui de l'analyse empirique des revenus et dépenses ou l'algorithme qui calculera la capacité comportementale à rembourser ? Cela s'achète déjà sur étagère... Qui a le plus d'avenir ? Le site Peer to Peer Lending Club ou le spécialiste pour qui l'accès à la liquidité est devenu un sujet majeur ? Sur l'épargne, les questions de

performance, de commissions et de capacité d'anticipation et d'arbitrage sont autant de sujets qui laissent la porte ouverte à bien des acteurs alternatifs. La meilleure façon de placer son épargne à court terme ne sera-t-elle pas de la prêter à un pair via une plateforme ? Les moyens de paiement ? Les nouveaux entrants sont nombreux (mobile, wallets, etc.), certains trouvent leur marché (Paypal, Apple) mais se cantonnent au commerce électronique. Il y aura peu d'élus et les moyens de paiement habituels ont encore un bel avenir : cash, cartes, transferts restent prépondérants. Le cash –seul moyen d'échapper au Big Data - connaît un fort développement. Reste la tenue de compte. Ce n'est plus un métier à valeur bancaire, mais technologique. Compte Nickel, le compte que l'on ouvre chez son buraliste, n'est pas la « banque des pauvres », segment où tant d'acteurs aimeraient le cantonner. Compte Nickel est avant tout l'expérience du temps réel. Une Ferrari de technologies, pour tous. C'est le premier critère de choix de ses clients devant son universalité et sa simplicité d'utilisation.

Du point de vue du client, c'est simple comme bonjour. L'ouverture de compte se passe en quelques minutes par digitalisation de documents d'identité et constitution électronique du dossier client. Les données complémentaires sont saisies de manière ludique sur écran. Puis, le compte est activé, en temps réel après vérification physique par un agent agréé par l'ACPR : le buraliste. L'apport du digital ? Authentification renforcée des documents d'identité via la borne (recalcul de l'algorithme et vérification des caractères et de la cohérence, lecture de la puce RFID si Passeport biométrique, croisement avec les listes Worldcheck, etc.) Ensuite, il n'y a pas de date de valeur, il n'y a aucun frais caché. Plus encore, le client est informé en temps réel. Un prélèvement arrive et il n'a pas le solde ? Il reçoit un message quatre jours avant, il peut approvisionner son compte (cash chez le buraliste ou virement d'un proche). Il effectue un paiement carte ? L'opération apparaît sur son mobile ou son espace Internet à la seconde avec le nom et l'adresse du commerçant. Pas de découvert, pas de crédit, pas de questions

intrusives, pas de contentieux. Aucune tracasserie administrative ni financière. Il reprend le contrôle. Il est libre.

Du point de vue du teneur de compte, la maîtrise du risque est augmentée. Le solde du compte est interrogé avant chaque paiement, en temps réel. L'opération n'a lieu que si le compte est provisionné. Mais là n'est pas la vraie valeur. Avant chaque paiement, Compte Nickel a le code activité commerçant et connaît - à priori - sa nationalité, son secteur d'activité, s'il s'agit d'un commerce électronique ou d'un commerce en dur. En parallèle, les logiciels d'analyse comportementale permettent de vérifier si ce paiement est conforme aux habitudes de ce client. Tout ce qui n'est pas conforme génère une alerte en temps réel, qui selon les cas génère un message au client et/ou le blocage immédiat de l'opération. La lutte contre la fraude s'effectue en temps réel avec le paramétrage de toutes les opérations suspectes en terme de flux, d'occurrence, de montant, de lieux, etc. Le digital est au service de la conformité.

Pour revenir au fond, quel sujet a le plus de valeur, y compris à l'ère du digital ? Celui que ni Google, ni Facebook, ni Apple ne possède ? Celui pour lequel tout le monde est prêt à se battre ? C'est naturellement la connaissance réelle du client. La vérification de son identité. La preuve que cette personne a bien été vue au moment de son entrée en relation. Le certificat que derrière le code, il existe quelqu'un... de réel... Ensuite, viennent les données, qui permettront de mieux servir le client, avec le pilotage a priori de son budget et la capacité du teneur de compte à lui indiquer les meilleurs prix sur toutes ses dépenses.

Le mot gagnant pour l'avenir ? RÉEL. Temps réel et connaissance réelle du client. Technologie et Terrain. Les banques ont pris beaucoup de retard sur le premier sujet, la lourdeur de leur informatique devient insupportable. Les GAFA n'ont pas (encore) accès au second.

Groupe Entreprises & Innovation Digital-in



Michèle MENART,
Direction de l'Audit
et des Risques du
Groupe La Poste
Membre du Comité
Stratégique du
fonds Xange
Capital 2
Secrétaire Générale
du Groupe
Entreprises et
Innovation
Membre du CILT

A l'initiative de Jean-Pierre Maureau et de son Président, Alain Pithon, le Groupe Entreprises et Innovation a vu le jour en septembre dernier au sein du Centre des Professions Financières avec une double vocation : faire prendre conscience à ses membres de l'urgence de la transformation digitale dans l'industrie financière, mener des actions pour diffuser et partager la connaissance des nouveaux modèles disruptifs dans tous les secteurs et aider à les faire émerger, notamment par l'organisation des financements et une régulation appropriée.

Le Groupe de Travail a commencé ses travaux par une série d'auditions d'experts et d'acteurs du digital en vue de programmer en 2015 des présentations et des échanges avec la communauté des Membres du Centre. Nous avons à ce jour déjà reçu deux acteurs du conseil en management et marketing qui accompagnent des grandes entreprises et institutionnels dans leur transformation numérique.

Édouard Rencker, Président de Markheia, groupe de communication «post publicitaire», nous a proposé une lecture de la révolution digitale du point de vue des grandes enseignes de distribution.

Comme pour tous les secteurs, la création de valeur des nouveaux modèles repose plus que jamais sur l'exploitation des actifs immatériels : marque, public, émotion, singularité, mais aussi valeur d'usage et valeur de partage, sont au centre des nouvelles stratégies.

L'hyperfragmentation des publics avec l'explosion du «temps des tribus», suppose la maîtrise des nouveaux canaux web, mobiles et réseaux sociaux, avec des ciblage plus fins et personnalisés.

La distribution retail doit aussi s'adapter aux comportements disruptifs des «connected shoppers», qui utilisent leurs devices numériques en magasin : «SOLOMO» (SOcial, LOcal, MOBILE), et autres supports tels que le «ROPO» (Research Online, Purchase Offline), voire le «ROCOPO» (Research Online, Check Offline, Purchase Online). Le distributeur doit ainsi organiser des synergies et une continuité entre tous ces canaux, et repenser profondément sa relation client pour survivre à cette nouvelle donne : omnicanal, services cross chanel (paiement mobile, click and collect), formation des conseillers in store au digital, offre unifiée d'un canal à l'autre...

En découle aussi une réallocation des budgets publicitaires au profit du data, du CRM, du brand content et des médias sociaux, nouvelles clés d'accès au client digital.

François Hisquin, Président d'Octo Technologie, nous a exposé une autre vision, plus technologique, des ruptures à l'œuvre dans toutes les industries. Ainsi, l'évolution accélérée des composants et des données (2 fois plus rapides en débits et 2 fois moins chers) est une illustration de la loi de Moore sur l'augmentation exponentielle de la puissance des ordinateurs sur des rythmes de plus en plus rapides. 90% des données en circulation n'existaient pas il y a encore deux ans et on anticipe dans 15 ans 300 fois plus de données dans nos systèmes !





Les exemples d'innovation disruptive et accessible (baisse des prix rapide) foisonnent : impression 3D, robotique, drone, énergie solaire, neurotech, séquençage ADN...

Les grands groupes ont une vraie difficulté à s'adapter face aux défis stratégiques que représentent pour toutes les industries ces innovations : avec des coûts fixes élevés, il leur est difficile de concurrencer des start-ups agiles à faible base de coût. Leurs nouveaux concurrents innovants viennent aussi de Chine, où de nouveaux acteurs tels que le fabricant d'électroménager Haier, se lancent dans la guerre de l'innovation en utilisant les nouvelles méthodes de co-construction avec ses clients et partenaires.

In fine, on voit poindre dans tous les domaines des acteurs digitaux, qui sont déjà ou seront demain, les entreprises dominantes (cf. GAFA, Tesla). Elles inventent aussi les nouveaux modes de management centrés sur la finalité de l'entreprise (le WHY) : staff on demand, community et crowd marketing, valorisation des données intelligentes par des algorithmes, engagement fort des équipes, réseaux sociaux internes et externes, autonomie et responsabilité des équipes, méthodes d'expérimentation agiles, pilotage par la mesure des résultats et tableaux de bord.

Dans le secteur bancaire, les tendances de la banque de demain sont notamment illustrées par la Commonwealth Bank en Australie. Elle offre déjà une expérience digitale très innovante et qualitative à ses clients : « simple, convenant, secure ». C'est son ancien Directeur Général, Michael Harte, qui en a dessiné le modèle avec le soutien d'une

quinzaine de data scientists, ressource rare qu'il faut savoir attirer et conserver au sein de son entreprise.

La banque Barclay's a par ailleurs récemment débauché Michael Harte, afin de répliquer ce modèle de banque en Europe.

Enfin, une statistique à méditer : selon une récente étude de Forrester (entreprise indépendante d'études de marchés sur l'impact des technologies dans le monde des affaires), 64% des patrons interrogés sur leur capacité d'adaptation face à la transformation numérique pensent qu'ils n'ont pas les équipes aptes à mener ou à exécuter ces transformations, ni la possibilité de recruter des talents en nombre suffisant.

Il est en effet difficile de reproduire les savoir-faire multiples des géants du digital qui donnent le la en ce qui concerne le management, la qualité des solutions et l'expérience client (les GAFA : Google, Apple, Facebook et Amazon), et ce même pour un grand groupe leader de son industrie (agilité, intrapreneurship, pizza team (6 à 7 maximum par projet), méthodes itératives rapides, cloud first, test A/B, écosystème ouvert...).

Le défi le plus difficile sera donc pour les entreprises d'attirer les meilleurs talents des managers et data scientists, qui restent trop rares, et qui leur permettront de mener à bien la transformation de leur modèle managérial en profondeur, ainsi que de leur offre et de leur relation client.

Selon nos deux premiers experts, il y a donc urgence, et l'enjeu reste simplement... la survie !

ANAJ - IHEDN

L'Intelligence Économique en France



**Jordan LAZARO
GUSTAVE,**
ANAJ – IHEDN

En 2003 le député Bernard Carayon affirmait dans un rapport au gouvernement intitulé « Intelligence économique, compétitivité et cohésion sociale » que « l'intelligence économique est un patriotisme économique » et relançait le sujet.

En France l'IE s'organise aujourd'hui sur le plan institutionnel autour de la Délégation Interministérielle à l'Intelligence Économique, de l'Agence Nationale de la Sécurité des Systèmes d'Informations (ANSSI), et de correspondants dans chaque ministère. Leurs principales missions sont l'aide à la décision des acteurs économiques publics ou privés par la veille, l'anticipation, et la sensibilisation aux bonnes pratiques.

Elle n'est toutefois que très partiellement intégrée par les entreprises françaises, et concerne les plus importantes d'entre elles dans des secteurs sensibles.

Peu considérée en France, l'IE est un secteur de traitement et de recherche de l'information qui s'appuie sur une philosophie de l'influence dotée de deux caractères principaux. Un caractère offensif qui est basé sur une cartographie des acteurs et de leurs intérêts, qui permet notamment d'interpréter des signaux faibles, et un caractère défensif promouvant une bonne hygiène de l'information. Des cadres préparent encore leurs réunions dans le TGV alors que des personnes avec lesquels ils sont susceptibles de négocier peuvent s'y trouver, ou branchent des clefs USB non vérifiées dans leurs ordinateurs d'entreprises.

Même si l'IE est aujourd'hui en pleine expansion en France, elle reste encore très peu développée. Organisée autour de la SYNFIE, syndicat professionnel qui codifie et encadre les principes éthiques, le secteur français de l'IE est constitué de seulement 130 entreprises. Elles représentent 100 millions de dollars de chiffre d'affaires, quatre d'entre elles : GEOS, Amarante, Risk&Co, Gallice se partagent 95% de ce chiffre d'affaires.

Pour donner un ordre de grandeur, l'entreprise britannique Control Risk a à elle seule un chiffre d'affaires de 271 millions de dollars.

En France l'intelligence économique véhicule une image négative, dans les pays anglo-saxons en revanche, elle est très développée et constitutive de la culture d'entreprise. Par exemple, l'entreprise britannique Hakluyt&Co., avec ses agents (ex – MI6) et son tropisme pour l'espionnage, a une vision technique mais aussi humaine de la récolte d'informations.

Enfin des réticences culturelles affectent nos normes et nos méthodes, elles ont longtemps poussé nos grands groupes à se tourner vers des sociétés étrangères, ce qui a, au moins sur le principe, pu poser problème en matière de sécurité de l'information stratégique.

La Grande Bretagne est le siège de nombreuses sociétés de ce secteur qui pèse plusieurs milliards de dollars¹. Cela donne la taille de ce marché auquel la France ne peut d'autant moins renoncer qu'il est directement lié à la compétitivité des entreprises nationales.

La finance figure parmi les secteurs stratégiques où les acteurs concernés sont nombreux.

La définition même que nous retenons d'« intelligence économique » souligne la difficulté française d'appropriation du concept. L'appellation « renseignement compétitif » aiderait très probablement nos entreprises à avoir une vision plus éclairée des intérêts qui s'y jouent.

ANAJ – IHEDN : Association Nationale des Auditeurs Jeunes de l'Institut des Hautes Etudes de Défense Nationale

1 : Le Ministère des Affaires Étrangères et du Développement International évoque le chiffre de 400 milliards de dollars de chiffre d'affaires global (Rapport d'information n°4350 de l'Assemblée Nationale)



Être responsables dans nos choix d'investissement donne du sens à notre métier



Nous intégrons systématiquement dans nos gestions collectives des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance pour proposer des solutions d'investissement alliant responsabilité sociétale et performance.

Avec nos clients, nous répondons aux grands enjeux du développement durable et contribuons à une économie responsable.

C'est aussi cela être l'asset manager d'un monde qui change.



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS

| L'asset manager d'un monde qui change

bnpparibas-ip.com

La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent enregistrer des hausses comme des baisses et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas l'intégralité de leur placement.

Cette publicité a été rédigée et est publiée par BNP Paribas Asset Management SAS. (BNPP AM)*, un membre de BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP)**.

* BNPP AM est une SGP agréée par l'AMF sous le n° GP 96002, siège social: 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832.

** BNPP IP est la marque globale des services de gestion d'actifs du groupe BNP Paribas. Pour plus d'information, contactez votre partenaire local agréé ou votre conseiller financier.

Agence nationale de la sécurité des systèmes d'information

Cyber sécurité et finance



Guillaume POUPARD,
Directeur général de
l'ANSSI

1/ De quelle nature peuvent être les cyber attaques ?

GP : Pour beaucoup des lecteurs de ce magazine, face à une « attaque informatique », l'entreprise se trouve souvent comme une poule face à un couteau. Entre les mains d'escrocs, de mafieux et autres délinquants en col blanc, aussi expertes que celles d'un volailler, elle peut rapidement se faire plumer, découper, vider. À dieu ses œufs d'or !

Que peut craindre le secteur d'une informatique qui a permis au soleil de ne jamais se coucher sur ses activités, a favorisé leur développement et favorise la création de produits toujours plus sophistiqués échangés à des rythmes toujours plus élevés ?

Comme d'autres entreprises, les professions financières peuvent être la cible de trois types d'attaques visant des objectifs différents mais ayant des conséquences finalement similaires, la seule variable étant l'ampleur des dommages causés.

Il s'agit d'abord de la diffusion de fausses informations, de rumeurs ou de messages de propagande. Qu'elle passe par l'organisation d'une campagne via les réseaux sociaux destinée à faire naître le doute ou par la défiguration de la page d'accueil d'un site Internet par un message de propagande ou l'affichage d'une fausse information, ce type d'attaque a des conséquences en termes d'image. Une communication adaptée menée dans les mêmes territoires numériques peut contrer les rumeurs tandis que la sauvegarde régulière du site permet de le remettre en ligne, sous réserve évidemment d'avoir comblé la faille de sécurité qui a permis la première agression.

Le vol d'information, deuxième type d'attaque, est susceptible d'avoir des conséquences plus graves. Non pas que le

vol soit une pratique nouvelle mais ce sont les modes d'action des voleurs qui sont grandement facilités par nos usages et les technologies qui les ont permis. Rien de plus facile que d'installer sur votre smartphone un logiciel qui permettra d'écouter vos conversations, de lire vos courriels et vos SMS. Quelques dizaines d'euros et votre ordinateur de bureau ou celui que vous utilisez lors de vos déplacements peut également avoir été piégé. Négociations en cours pour le rachat d'une entreprise, cession imminente d'un bloc de titres, signature d'un accord commercial, retard de livraison d'un grand équipement, le vol de ces informations, outre qu'il a des conséquences immédiates et se traduit par des pertes financières, peut, dans certains cas entraîner la double peine pour la victime qui peut se retrouver poursuivie pour la divulgation de ces informations...

Lorsqu'elles visent les entreprises, les attaques informatiques traitées par l'agence nationale de la sécurité des systèmes d'information (ANSSI) ont très souvent pour motif le vol d'information. Fréquemment ce vol dure depuis des mois voire des années. Via son réseau informatique, c'est l'ensemble des éléments qui composent la chaîne de valeur de l'entreprise qui sont vampirisés : informations financières, composantes des prix, contrats commerciaux, rémunérations, marketing mix, liste des fournisseurs, données personnelles des clients, recherche. Lorsqu'il s'agit de vol de données personnelles, on peut parler de triple peine pour l'entreprise puisque outre le dommage de compétitivité et la perte de confiance des clients, elle est désormais frappée de sanctions financières qui peuvent aller jusqu'à 5 % du chiffre d'affaires mondial, de la société concernée.

Le vol d'information vise également les particuliers et chacun d'entre nous peut, par imprudence le plus souvent, se voir voler des informations personnelles. Ainsi se connecter au réseau wifi d'un hôtel ou d'un aéroport, recharger son smartphone à une borne libre service, cliquer trop rapidement sur un lien contenu dans un courriel ou utiliser comme mot de passe le prénom de ses enfants peut grandement faciliter le travail des voleurs.

Un événement de l'été 2012 a montré la faisabilité d'un troisième type d'attaque informatique. 30 000 ordinateurs du siège du pétrolier Saoudien Aramco ont été rendus inutilisables en quelques minutes. Ce type d'attaque à des fins de destruction pourrait également toucher des systèmes de contrôle de processus industriels et paralyser une ville, couper l'alimentation électrique, perturber le fonctionnement d'un hôpital ou d'une chaîne de production. Dans certaines circonstances, des catastrophes technologiques ou écologiques pourraient être déclenchées à distance via les réseaux informatiques avec les conséquences que l'on peut imaginer en matière d'atteinte aux personnes et aux biens.

2/ Quel est le rôle de l'ANSSI ?

GP: Parallèlement à l'appui au développement du numérique dans l'économie comme dans le reste de la vie quotidienne des Français, les pouvoirs publics attachent une importance particulière à la protection des réseaux informatiques des acteurs économiques, des citoyens et des administrations.

Outre les moyens humains et financiers donnés à l'ANSSI et aux autres administrations compétentes en ce domaine, le gouvernement a proposé au Parlement une loi dont l'objectif est de renforcer la sécurité des systèmes d'information des opérateurs publics et privés essentiels au fonctionnement de la Nation et de son économie.

Votée en décembre dernier, la loi donne des responsabilités nouvelles au Premier ministre ; Ainsi, les dispositions de



l'article 22 de la loi lui permettent d'imposer aux « opérateurs d'importance vitale² » des règles techniques destinées à renforcer la sécurité de leurs systèmes d'information les plus critiques. Les opérateurs devront signaler les incidents intervenant sur ces systèmes d'information et permettre à l'ANSSI ou à d'autres services compétents de l'État de contrôler l'application des règles édictées ou le niveau de sécurité des systèmes. Enfin, en cas de crise informatique majeure, le Premier ministre pourra imposer aux opérateurs les mesures techniques nécessaires.

Certaines banques et des opérateurs des infrastructures de marché figurent dans la liste de ces opérateurs. L'ANSSI, les autorités de contrôle et de supervision du secteur et le ministère responsable ont engagé le dialogue avec ces opérateurs afin de définir ensemble des règles efficaces et soutenables humainement et financièrement et les systèmes d'information concernés. L'ANSSI publie aussi des documents d'information à caractère plus général destinés aux entreprises et à leurs dirigeants.

Comme elles ont su saisir les opportunités portées par le numérique, les professions financières doivent aujourd'hui prendre en compte les risques qui accompagnent le développement des technologies et des usages. C'est désormais une des conditions de leur compétitivité et de leur durabilité.

1 : Loi n°2013-1168 du 18 décembre 2013.

2 : environ 230 opérateurs publics ou privés appartenant aux 12 secteurs d'importance vitale que sont la finance, l'énergie, les communications électroniques, l'audiovisuel, les transports, l'industrie, l'alimentation, la gestion de l'eau, la santé, l'espace et la recherche, les activités civiles, judiciaires et militaires de l'État.

Regulation Partners

Les chambres de compensation seront-elles à l'origine de la prochaine crise systémique ?



Marie-Agnès NICOLET,
Présidente de
Regulation Partners et
du Club des marchés
financiers

Dans la perspective de la mise en œuvre de l'obligation de compensation prévue par le règlement EMIR, Regulation Partners a réalisé au premier semestre 2014 une analyse comparative sur les chambres de compensation (appelées contreparties centrales dans le règlement EMIR¹ et dénommées ci-après « CCP² »).

Rappelons que le règlement EMIR³ a introduit une obligation de compensation pour les contrats dérivés de gré à gré négociés par les contreparties financières et les contreparties non financières excédant les seuils de compensation prévus par la réglementation EMIR. L'objectif de cette obligation étant de transférer les risques encourus sur une contrepartie à une CCP, **le risque de défaillance n'est pas annulé mais transféré sur les CCP**. Dans ce nouvel environnement, il est impératif pour les intervenants d'intégrer dans les critères de choix d'une chambre de compensation la solidité de la CCP.

Dans ce contexte, Regulation Partners a sélectionné 8 obligations parmi celles prévues par EMIR et applicables aux CCP (Gouvernance, plan de continuité d'activité, Règles d'adhésion, Fonds de défaillance, Exigence de marge, Exigence en matière de garanties (collatéral), Ségrégation et portabilité, Accords d'interopérabilité)

Pour chacune des 8 obligations sélectionnées, l'étude détaillée rappelle les dispositions prévues par le règlement EMIR et met en exergue les principales similitudes et différences dans l'interprétation de ces normes par sept chambres de compensation européennes (LCH. Clearnet SA, Eurex Clearing, EuroCCP, SIX x-clear Ltd, CME Clearing Europe, ECC, ICE Clear Europe).

Si l'harmonisation des règles de fonctionnement des CCP pour se conformer à la réglementation EMIR constitue une avancée importante, les résultats de cette étude montrent de grandes disparités dans l'interprétation de ces normes européennes communes par les CCP elles-mêmes.

Les méthodologies utilisées par les différentes CCP, en particulier sur le montant des fonds propres, le fonds de défaillance et les collatéraux admis sont hétérogènes.

Concernant la supervision, les différences sont liées notamment au fait que les CCP n'ont pas l'obligation d'avoir un statut bancaire. Parmi les 7 CCP analysées, seules quatre d'entre-elles (LCH.Clearnet SA, Eurex Clearing, ECC et SIX x-clear Ltd) ont le statut d'établissement de crédit, ce qui rend d'autant plus nécessaire, au-delà de la supervision réalisée localement, le rôle de coordination de l'ESMA au travers des collèges de régulateurs. Par ailleurs, LCH. Clearnet SA est la seule CCP à être intégrée dans le mécanisme de supervision unique de la BCE.

Compte-tenu des risques systémiques très importants que pourrait induire une supervision non homogène et de niveau variable selon les régulateurs, au-delà de la coordination de l'ESMA au travers des collèges de régulateurs, la piste d'une supervision européenne unique pour les CCP comme pour les établissements bancaires systémiques mériterait d'être étudiée.

1 : EMIR : abréviation en anglais de European Market Infrastructure Regulation

2 : Central CounterParty

3 : Règlement n° 648/2012 du Parlement européen et du Conseil du 4 juillet 2012 sur les produits dérivés de gré à gré, les contreparties centrales et les référentiels centraux



**Trouver en quelques jours un dirigeant ou un expert
pour une mission en France ou à l'international :**

C'est notre engagement



Redresser
une entité en
difficulté passagère



Remplacer
temporairement
un manager



Transformer
une activité



Accompagner
un développement
de projet

Contact :

+33 (0) 1 46 24 85 71

www.nimeurope.com



NIM Europe | 14, rue Ybry 92200 Neuilly-sur-Seine

Vers davantage de cohérence



Gérard RAMEIX,
Président de
l'AMF

L'Europe sort d'une période intense de réglementations nouvelles rendues nécessaires par la crise financière. Fort d'un consensus politique tant au niveau du G20, que du Conseil européen réunissant les chefs d'Etats et de gouvernements des Etats membres de l'Union européenne, cette vague réglementaire a fait l'objet d'une très large adhésion. Les débuts de la nouvelle Commission présidée par M. Jean-Claude Juncker sont l'occasion de dresser un bilan pour un avenir qui s'annonce intense avec le lancement d'une Union des marchés de capitaux présentée comme un chemin vers la croissance.

Ce retour à la croissance ne pouvait s'envisager sans la restauration de la stabilité et la solidité du système financier européen à destination de plus de 500 millions de consommateurs. Les 41 législations européennes proposées par la précédente Commission ont eu pour objectif de ne laisser aucun acteur, produit ou activité financière non régulé. L'Europe a ainsi remédié aux lacunes de la supervision avec la création de trois autorités : l'autorité bancaire européenne à Londres, l'autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles à Francfort et l'autorité européenne des marchés financiers à Paris, tout en intégrant davantage la dimension macro prudentielle dans l'appréhension des risques et la stabilité financière avec la création du comité européen du risque systémique. Cette recherche de la stabilité s'est aussi traduite par un renforcement des fonds propres tant des banques (CRD IV) que des compagnies d'assurance (Solvabilité II) et par une transparence accrue sur les marchés des dérivés de gré à gré (EMIR). Enfin, cette phase de transition a permis d'approfondir et d'harmoniser le marché unique des marchés financiers (directive AIFM, OPCVM V, directive révisée sur les marchés d'instruments financiers – « MIFII », etc.). La mise en œuvre de cette réglementation par des mesures dites de niveau 2 par les régulateurs et les superviseurs financiers est une étape importante de cette

transition. Elle s'accompagne d'une nouvelle gestion des nombreuses données, dont la réglementation fait des régulateurs nationaux les principaux récipiendaires.

La crise des dettes souveraines début 2010 a été un fort accélérateur. Touchant principalement les Etats de la zone euro, elle a permis la mise en place rapide d'une Union bancaire, afin de mieux détecter les risques, grâce à une supervision unique de qualité des plus grandes banques, et de les affronter ensemble de manière ordonnée, en faisant appel aux actionnaires, aux créanciers et à un fonds unique de résolution financé par les banques plutôt qu'aux contribuables.

Ce renforcement de la stabilité et de la solidité du système est important pour les marchés financiers, afin de revenir à la fonction essentielle de la finance. Cette fonction est de rapprocher des apporteurs et des demandeurs de capitaux dans des conditions répondant aux besoins de l'économie réelle. Cela est ce qui a été mis en avant dans le plan stratégique de l'AMF : « Redonner du sens à la finance ». C'est d'autant plus important que le financement de l'économie change de paradigme en basculant, lentement mais sûrement d'un financement majoritairement bancaire vers un financement reposant davantage sur les marchés. Pour un régulateur financier comme l'AMF, cela pose un certain nombre de défis qu'il faudra relever. Prenons en deux marquant : assurer une convergence et une cohérence dans l'application des règles, et gérer au mieux le développement du système bancaire parallèle – *shadow banking*.

Assurer une convergence et une cohérence dans l'application des règles est devenu impératif pour garantir à la fois aux acteurs une saine concurrence et une sécurité juridique dans la réalisation de leurs opérations, dans un monde de plus en plus mondialisé. Les dérivés illustrent bien le degré d'interconnexion du système financier mondial, atteignant selon la Banque des règlements internationaux le

montant incroyable de 710.000 milliards de dollars, soit 44 fois le PIB des Etats-Unis en 2013. Cette masse de produits dérivés est supérieure de 20% au record précédent, qui date de juste avant la crise de 2008. Pour les autorités publiques, il convient de surmonter au plus vite la difficulté à adopter dans les différentes régions du monde des textes d'effets équivalents et à s'assurer que les nouvelles règles fonctionnent de façon cohérente. C'est pourquoi il serait utile d'engager dans le cadre du traité de libre-échange avec les Etats-Unis (TTIP) une grande négociation sur les services financiers. Ces efforts de cohérence sont poursuivis par les régulateurs financiers tant à l'échelle européenne, au sein de l'autorité européenne des marchés financiers qu'au niveau international, au sein de l'Organisation internationale des commissions de valeurs.

Le développement du système bancaire parallèle incarne un second défi présentant une certaine urgence dans le contexte actuel où les taux d'intérêt historiquement faibles et les liquidités abondantes peuvent inciter certains acteurs financiers à prendre davantage de risques. Cohérence et coordination internationales sont là aussi indispensables : il ne serait pas possible d'espérer avoir tiré sérieusement les conséquences de la crise si devaient prospérer à côté de certains acteurs mieux régulés et plus solides, des activités poursuivant les mêmes objectifs financiers mais dépourvus de tout encadrement sérieux. Cette évolution reviendrait à déplacer les risques en dehors du champ de vision des régulateurs. Il convient d'aborder le système bancaire parallèle dans toute sa diversité, en tenant compte des sources alternatives de financement que certains acteurs fournissent à l'économie réelle, mais aussi en ne sur-rigidifiant pas des outils de financement indispensables au circuit des capitaux. C'est un équilibre délicat qui est à trouver, notamment dans un texte toujours en cours de négociation à Bruxelles sur les fonds monétaires, dont il est important de préserver le rôle important pour le financement à court terme des établissements financiers, des entreprises et des administrations publiques, en améliorant leur stabilité et leur profil de liquidité.

A côté de la réforme du secteur bancaire qui a été poussée très loin pour les établissements systémiques de la zone euro, d'autres moyens modernes de financer les investissements dont l'Europe a besoin, notamment pour développer ses TPE-PME-ETI, sont à développer. Tel semble être le but du projet d'Union des marchés de capitaux porté par le Président de la Commission européenne pour l'ensemble des 28 Etats membres. Le niveau élevé d'épargne des ménages dans beaucoup de pays de l'Union européenne peut représenter un atout. A condition toutefois de savoir l'utiliser en engageant le chantier de l'harmonisation des produits d'épargne. Les OPCVM qui font l'objet d'une directive européenne, montrent qu'il est possible d'adopter des règles communes dans ce domaine. Cet approfondissement de l'harmonisation des marchés financiers européens passe aussi par une meilleure prise en compte du rôle des investisseurs institutionnels, par exemple en leur donnant les moyens de financer davantage l'économie réelle à travers l'émergence d'un marché actif et bien régulé de la titrisation simple et transparente. En ce sens, l'évolution visant à instaurer un traitement spécifique pour les titrisations répondant aux critères les plus élevés, dans le cadre des mesures d'application de Solvabilité II et du ratio de liquidité (LCR), est à saluer. L'accès des PME aux marchés boursiers est aussi à encourager. C'est le sens de la réforme MIFID et aussi au niveau national des travaux de modernisation des introductions en bourse entreprise par l'AMF.

Toutefois, une véritable union des marchés de capitaux implique des progrès importants dans l'harmonisation fiscale. Le « *level playing field* », auquel chacun en Europe se dit attaché, ne peut sérieusement être recherché sur le seul terrain de la régulation financière, tandis que la créativité et la concurrence sans merci règneraient entre partenaires européens sur le terrain fiscal.

L'objectif d'un retour à la croissance en Europe est partagé, mais la trajectoire à suivre, y compris sur le plan réglementaire, reste encore à écrire et devrait mobiliser l'ensemble des acteurs financiers de la Place de Paris.

Paris EUROPLACE

Comité place de Paris 2020 : le nouveau visage de la finance française ?



Alain PITHON,
Secrétaire
général de Paris
Europlace,
Président
du Groupe
Entreprises et
Innovation

1/ Les enjeux et objectifs de la démarche engagée par le Comité Place de Paris 2020 (CPP2020)

L'idée de recréer une structure comparable à ce qui était le Haut Comité de Place institué par C. Lagarde et dont le travail avait été salué tant en France qu'à l'étranger a été relancée par Paris EUROPLACE début janvier 2013.

L'idée n'était pas de créer un énième « Conseil supérieur » ou « Haut Conseil de... » mais de souligner l'importance d'une enceinte de concertation et de d'orientation susceptible d'engager les acteurs de Place,

1/ d'abord pour remédier à l'érosion rapide de notre compétitivité financière – reflétant la dégradation générale de la compétitivité mais aussi liée à des facteurs intrinsèques, en particulier du fait du durcissement du cadre fiscal et de régulation

2/ créer les conditions d'un financement croissant par les marchés et au-delà de financer les transitions numérique, énergétique et démographique.

Le principe a été acté lors d'un entretien entre Gérard Mestrallet, Président de Paris EUROPLACE et le Président de la République au lendemain des municipales et M. Sapin a voulu lancer ledit Comité dès son arrivée à Bercy, avec une première réunion le 16 juin 2014 – la seconde ayant eu lieu le 1er décembre dernier.

Sa composition a été élargie par rapport au HCP : présidé par le ministre des finances et associant le ministre de l'économie selon ses domaines de compétence, ainsi que les régulateurs, il rassemble des dirigeants du secteur financier et a été étendu à des présidents d'entreprises du secteur industriel et commercial, y compris PME et ETI. Outre le Président du Conseil Régional d'Ile de France et le Maire de Paris, des parlementaires y siègent. Le CPP2020 ne se limite donc pas aux seuls sujets financiers mais couvre aussi les questions de maintien de nos centres de décision économique et financière en France (sièges sociaux, états-majors...).

2/ Une démarche qui commence à s'ancrer dans le paysage financier français mais qui doit maintenant « délivrer » tout au long de l'année 2015

Les acteurs de la Place restent dominés par un sentiment d'urgence et d'inquiétude, qu'il s'agisse des menaces pesant sur la capacité du secteur bancaire à continuer à assurer une part significative du financement par les crédits (15Mds€ de contributions des banques françaises au fonds de résolution, extinction non immédiate de la taxe française sur les risques systémiques, non-déductibilité de ces charges...) ou des tensions parmi les entrepreneurs ravivés par exemple par la mise en œuvre de la loi Hamon sur les cessions ou encore le projet de loi sur les sociétés-mères.



Commençons par les éléments positifs et encourageants :

- Un souci affirmé des acteurs de la Place de faire réussir la démarche, sur la base d'engagements réciproques et d'un chemin clair et rapide de décisions ;
- Une démarche pleinement endossée par le Ministre – et on le souhaite, de toute l'équipe gouvernementale, car, par définition, plusieurs thématiques sont interministérielles (Affaires sociales, Chancellerie notamment). Michel Sapin a ainsi tenu à annoncer pour la 2ème réunion du Comité la charte sur la non-rétroactivité fiscale. Il a également lancé la constitution d'un groupe de place pour préparer ce qui pourrait être une position française sur le projet d'union des marchés de capitaux (*Capital Markets Union*) lancée par Jean-Claude Juncker – enjeu d'autant plus important si le Royaume-Uni portait de l'Union Européenne ;
- Un rythme de travail qui incite à avancer de manière régulière sur un certain nombre de chantiers – mobilisant au passage près de 200 personnes : finalisation de la documentation des contrats de placements privés Euro *Private Placements* ; internationalisation et simplification du cadre juridique des Titres de Créances Négociables ; création d'un véhicule de capital-investissement pour les institutionnels à l'instar des *Limited Partnerships* ; simplification et allègement du régime fiscal des attributions gratuites d'actions et des bons de souscription de parts de créateurs d'entreprises ; assouplissement du régime des cadres impatriés ; lancement d'un exercice de revue des sur-transpositions et obstacles de notre droit financier français par rapport aux standards européens...

Pour autant, il ne faut pas se cacher que les sujets les plus structurants n'ont pas encore été abordés, à commencer par les questions fiscales :

- Concernant le projet de taxe sur les transactions financières, Français et Allemands (ensemble, contrairement à une lecture médiatique un peu rapide) ont posé les questions pour éviter que le projet n'aille définitivement dans le mur (équité

concurrentielle, champ d'application, modalités de collecte, sécurité juridique, impacts sur les entreprises...) mais le sujet est loin d'être terminé (cf les derniers propos de François Hollande) ;

- La sur-fiscalité touchant le secteur financier (en particulier la taxe sur les salaires qui n'a pas d'équivalent en Europe), le poids de l'impôt sur les sociétés et des nombreux impôts sur la production, une fiscalité de l'épargne à l'envers qui pénalise l'épargne longue, la suppression des abattements sur moins-values de cessions de valeurs mobilières sont autant de dossiers supposant des arbitrages courageux dans un contexte de pénurie budgétaire...

De surcroît, CPP2020 ne peut se limiter à un catalogue de mesures et doit permettre de recréer une vraie dynamique de Place, en marquant nos différences par rapport aux places concurrentes européennes mais aussi de plus en plus celles des pays émergents.

Cela pose notamment plusieurs questions :

- Comment définir notre « agenda » pour la mandature européenne et éviter d'être purement réactif ? De ce point de vue, le projet de réforme structurelle bancaire n'incite pas à l'optimisme.
- Comment obtenir une réelle équité concurrentielle entre pays, acteurs et produits ? Là encore, force est de constater que les règles américaines (*FATCA*, *Dodd-Frank Act*, le règlement de la FED sur les banques étrangères de février 2014) sont autant d'éléments créant des déséquilibres concurrentiels à l'encontre des établissements financiers européens ;
- A l'heure où certains pourraient être tentés de jouer exclusivement la carte anglaise (qui devient de plus en plus incertaine avec le Brexit...), comment bâtir une stratégie de Place crédible, à horizon 2020, tenant compte des ruptures numériques, de la montée en puissance des économies émergentes et de la compétition féroce qui va s'engager pour capter une épargne longue insuffisante pour couvrir tous les besoins mondiaux ?

Rendez-vous fin 2015 pour « tick the box »...

Crédit Foncier

Titrisation déconsolidante des créances hypothécaires : un marché français peut se développer



Bruno DELETRE,
Directeur Général
du Crédit Foncier

La première opération de titrisation publique adossée à des prêts immobiliers en France depuis 1995 a été menée par le Crédit Foncier en mai 2014. Sursouscrite globalement trois fois, elle a non seulement démontré l'intérêt des investisseurs pour ce type d'opération, mais aussi l'importance que peut revêtir pour les banques françaises la titrisation déconsolidante de créances immobilières.

L'opération du Crédit Foncier (CFHL-1 2014) portait sur un portefeuille de prêts immobiliers aux particuliers à taux fixe pour un total de 982 millions d'euros d'actifs, dont 6 %¹ ont été conservés au bilan du Groupe Crédit Foncier par tirage au sort.

Initiée dans le cadre du plan stratégique du Groupe BPCE « Grandir autrement », CFHL-1 2014 marque la première étape pour le Crédit Foncier d'un programme d'émission de titrisations publiques déconsolidantes (de l'ordre de 1 à 2 milliards d'euros par an) qui sera renouvelée sous réserve des conditions de marché. Elle vient compléter la gamme existante d'instruments d'accès au marché du Crédit Foncier, telles que les obligations foncières.

Deux raisons au moins incitent les banques françaises à s'intéresser aujourd'hui aux opérations de titrisation déconsolidante :

- Alors que les banques européennes sont déjà beaucoup plus « employées » que leurs homologues américaines, les banques françaises se distinguent de surcroît par un coefficient emplois/ressources très élevé, du fait de la structure d'épargne spécifique des Français (Livret A, assurance vie, OPCVM). Elles doivent donc chercher et trouver le complément de ressources nécessaire à leur activité sur les marchés financiers : la titrisation des créances hypothécaires répond à ce besoin et ce d'autant qu'en raison de leur volume, de la part qu'ils représentent dans les actifs bancaires et de l'homogénéité de leurs caractéristiques, les crédits immobiliers résidentiels sont particulièrement bien adaptés à ces opérations ;
- La maîtrise de la taille de leur bilan afin de préparer le respect de l'exigence en fonds propres au titre du ratio de levier.



¹ : Les normes de solvabilité imposent à tout cédant de conserver à minima 5% d'intérêts économiques dans le cas de certaines titrisations



Innové pour répondre à la demande des investisseurs :

L'opération du Crédit Foncier a nécessité de recourir à des mécanismes nouveaux pour le marché français :

- Il fallait tout d'abord concilier deux attentes contradictoires : d'une part des créances clients à taux fixes, d'autre part des investisseurs étrangers qui privilégient les produits à taux variables.
- Par ailleurs, une maturité très longue du portefeuille de créances, au regard d'investisseurs privilégiant les produits de durée moyenne (5/7 ans) sur les compartiments seniors. La structure CFHL-1 2014 prévoit une option (dite de « remarketing ») de refixation des conditions de rémunération de la tranche A2 (AAA/Aaa) tous les cinq ans.

Cette opération n'était intéressante pour le Crédit Foncier que si sa structuration permettait d'obtenir :

- Une déconsolidation sur le plan prudentiel, avec un transfert significatif du risque de crédit, comme le démontre notamment la vente de 100% des parts mezzanine² ;

- Une déconsolidation sur le plan comptable : l'essentiel des risques et des profits aura été cédé par le Crédit Foncier en cas de variation des conditions de marchés : taux de défaut, perte finale, remboursements anticipés, taux d'intérêt ;
- Une décomptabilisation des actifs cédés, avec transfert des risques et avantages comme le montre l'évaluation par comparaison de l'exposition du cédant au risque, avant et après le transfert.

Les conditions économiques sont aujourd'hui présentes sur le marché français du crédit immobilier aux particuliers pour permettre des opérations de titrisation :

L'expérience apportée par le Crédit Foncier le montre, tout particulièrement dans cette période de taux de refinancement historiquement bas qui laisse aux établissements bancaires une marge conséquente, pour peu que le risque de taux des crédits soit couvert dès l'origine. Par ailleurs, la titrisation déconsolidante permet de réaliser des économies de fonds propres significatives, économies qu'il faut réintégrer dans le bilan économique de l'opération.

² : La norme est d'au moins 50 %

Y a-t-il une demande suffisante des investisseurs pour développer un marché français de la titrisation ?

Cette question n'est pas la moins importante et l'opération lancée par le Crédit Foncier était attendue comme un test par la Place pour mesurer la profondeur du marché potentiel. Alors qu'il s'agissait de la première opération de titrisation publique adossée à des prêts immobiliers depuis 1995, l'opération du Crédit Foncier a été largement sursouscrite. La base d'investisseurs touchée par cette opération est assez largement distincte de celle rencontrée habituellement sur le segment des obligations foncières. Les conditions financières obtenues, très proches voire inférieures à celles constatées sur des marchés plus matures en matière de titrisation – comme celui du Royaume-Uni ou des Pays-Bas – traduisent également le réel succès de l'opération. Il faut d'ailleurs observer que les « spreads » se sont encore resserrés sur le marché secondaire après l'émission.

La titrisation est en soi un bon instrument, qui répond aux nouveaux défis des banques françaises. L'usage de cet instrument a pu être dévoyé, notamment aux USA, comme l'a

illustré la crise des subprimes. C'est d'ailleurs l'origine d'une image encore négative de cette technique aux yeux de beaucoup. On ne peut d'ailleurs que s'inquiéter à ce titre du redémarrage actuel d'opérations de titrisation massive aux Etats-Unis de prêts octroyés par des « non-banks » à des populations fragiles (« non qualified mortgages »).

Mais il ne faut pas condamner la technique au motif du mauvais usage qui a pu en être parfois fait. Le succès de la titrisation des créances hypothécaires dans notre pays constitue un enjeu majeur pour un financement efficace de notre économie. Il peut permettre de libérer de l'espace dans les bilans bancaires pour financer par exemple davantage de crédits octroyés aux PME, lesquelles, à l'inverse des grandes entreprises, restent très dépendantes des établissements bancaires pour assurer leur financement.

C'est pourquoi les autorités monétaires et prudentielles européennes encouragent très justement la titrisation des crédits à l'habitat. Ceux-ci « pesaient », fin 2013, un peu plus de 5 800 milliards d'euros d'encours dans les vingt-huit pays de l'Union européenne, comme l'a récemment rappelé une étude du Crédit Foncier³.



3 : Cette étude est disponible sur le site www.creditfoncier.com

COMMENT GÉRER LES ENJEUX DE TRANSITION ET D'URGENCE

MANAGÉRIALE DE VOTRE ORGANISATION ?



Lincoln Transition Executive accompagne les entreprises en France et à l'international pour gérer leurs problématiques de transition, de gestion de crise, d'apport ponctuel de compétences, ou de remplacement temporaire.

Notre cabinet propose 4 grands types de missions, toutes temporaires et d'urgence :

Remplacer temporairement un manager,

Accompagner un projet,

Mission de montée en performance,

Aide aux entreprises en difficulté passagère.

 Un consultant dédié

 Un vivre de Dirigeants et de Managers d'excellence opérationnels pré-sélectionnés

 Un coaching du Manager tout au long de sa mission

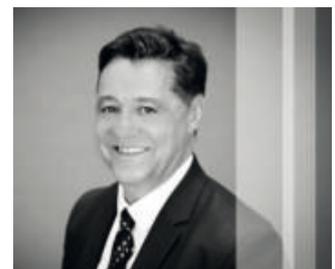
Lincoln Transition Executive Management de Transition

Labellisé par



Thierry ROGEON
thierry.rogeon@lincoln-transition.com
06.12.42.94.54

116 bis, avenue des Champs Elysées, 75008 Paris
www.lincoln-transition-executive.com



AGRICA Epargne

Au-delà des Réglementations



Jean-Claude GUIMIROT,
Directeur Général
Délégué, AGRICA
Epargne, Membre du
CILT

La 21^e Conférence Climat a lieu cette année à Paris. Nombreux sont ceux qui font le lien entre la volonté de notre pays d'être moteur dans la Gestion Responsable et l'implication de la finance dans la mise en place de politique de prévention des risques climatiques. Mais peut-on demander à la « finance » de prendre à sa charge des responsabilités qui sont avant tout celles des politiques et des citoyens ?

Cette question qui va bien au-delà des critères ISR ou ESG traditionnels, justifie que la réflexion sur la responsabilité de l'Investisseur Institutionnel de long terme soit poursuivie et élargie. Rappelons que celle-ci concerne 3 axes principaux :

- La réflexion sur la sélection des produits et des intervenants et donc *in fine*, sur le mode de financement de l'économie.
- La sélection des entreprises investissables sur des critères nombreux et variés que chacun jugera pertinent
- La sélection des Etats sur leur capacité à exercer leurs fonctions régaliennes dans de bonnes conditions (justice, éducation, respects des droits humains...) mais aussi sur leur implication dans la vie de notre planète et de la mondialisation, leur rôle sociétal.



1/ Les produits et les intervenants

Au-delà des contraintes réglementaires, la responsabilité de l'investisseur Institutionnel rejoint, à ce niveau, celle des marchés financiers et de la finance en général.

Les mésaventures de 2008 ont fait prendre conscience que les dérives de la « finance » étaient nombreuses et qu'elles pouvaient avoir des conséquences importantes. Et ceci, à tel point que l'économie mondiale aurait connu un triste sort sans l'intervention des Etats et des Banques Centrales.

Le financement de l'économie doit être la finalité de l'activité d'un investisseur à long terme. Dès lors, une revue des moyens utilisés pour la mise en place de son activité, des outils qu'il utilise et des intermédiaires avec lesquels il travaille paraît indispensable.

Cette idée simple (trop simple ?) qui consiste à reposer cette question régulièrement ne nous paraît pas inutile car, sans parler de morale, le constat est que de nombreuses activités financières n'ont pas pour but de financer l'économie.

Il est alors nécessaire d'analyser la circulation des flux, savoir à qui l'on confie les fonds sous gestion, connaître l'environnement des contreparties et des prestataires. Cela permet de garantir la sécurité des placements et d'avoir la conviction que les objectifs de l'investissement seront atteints, qu'il participera bien d'une manière ou d'une autre au financement de l'économie.

2/ Les entreprises

C'est la partie la plus classique et la mieux connue de l'analyse ISR, celle sur lesquelles les travaux sont les plus nombreux et qui permet les approches les plus diverses.

Ces analyses s'attachent à des valeurs morales, au respect de l'environnement, à la qualité de la gouvernance ou à la nature de l'activité, à des préoccupations plus globales et sociétales. Peu importe, chacun, dans la politique et la sélection qu'il effectue, doit pouvoir traduire ses propres réflexions ou préoccupations dans la mise en place de son activité et de ses choix mais il faudra peut-être là aussi élargir la réflexion et s'attacher au rôle social et sociétal de l'entreprise, à la perception que les citoyens peuvent avoir de ses faits et gestes.

Est-il acceptable que des entreprises ferment assez systématiquement leurs petites unités provinciales sans tenir compte du coût social de ces fermetures ? En règle générale, le coût social n'est jamais pris en compte dans les décisions or, il est fondamental dans la vie de la Cité.

Dans la période actuelle de réductions des dépenses de l'Etat, une des solutions est de dépenser mieux. L'on connaît les coûts exorbitants de la concentration des activités en un nombre réduit de sites alors que de nombreux investissements déjà réalisés ne sont plus utilisés. Si les entreprises réduisent leurs coûts, cela ne doit pas être au détriment des collectivités.

3/ Les Etats

Les obligations d'État sont réglementairement largement représentées dans les portefeuilles institutionnels. En France, elles sont très majoritairement des obligations de l'État Français. Pour celles des autres États, l'analyse, outre celle des aspects économiques, concerne les fonctions qui sont le propre d'un Etat (justice, éducation, défense...)

La moralisation de la finance, la capacité à faire respecter les règles du jeu de la concurrence dans le cadre d'une internationalisation croissante des échanges et des activités sont des points essentiels de choix d'investissement.

L'on peut aussi apprécier un pays souverain en fonction de son rôle sociétal, de sa capacité à aménager son territoire, à participer de manière positive à la résolution des questions qui se posent au niveau mondial. La signature des grands accords est une chose, le passage à la réalité en est une autre. La réflexion doit se poursuivre afin de trouver de nouveaux



indicateurs pertinents et que comme pour les entreprises, les éléments qui permettent de décider soient à la disposition des investisseurs.

En conclusion

La réflexion des investisseurs responsables doit participer à la réhabilitation de la finance. Contenir ses dérives et faire en sorte que cette activité donne d'elle-même une image positive et constructive est de notre responsabilité. Laissons la Société débattre des grandes questions et des choix qui s'offrent à elle ; c'est là le rôle des politiques et du débat public.

Sortons l'Investisseur Responsable des débats liés au développement durable, trop sujet à polémiques, et qui doit être pris en charge par les politiques et les citoyens. Il doit se concentrer sur ses propres valeurs et aussi sur sa propre activité : l'investissement.

Celui-ci doit être au service de l'économie, il doit en assurer le fonctionnement et le développement, préparer l'avenir et assurer le présent.

Les outils utilisés et les « intermédiaires » doivent permettre ces finalités sans déperdition et sans détournement afin que la finance redevienne ce qu'elle aurait dû rester : des hommes et des moyens au service des entreprises et de l'économie mais aussi, au service des décisions politiques qui engage l'avenir. Seuls, les investisseurs ne pourront rien, ils doivent participer et aider, autant que faire se peut, à la mise en œuvre des orientations stratégiques décidées par les politiques.

CRN

La Réforme du Notariat : recherche de la croissance ou affaiblissement de la sécurité juridique ?



Maître Claude JAQUET,
Président de la
Caisse de Retraite
des Notaires

Déjà responsable de la gestion de 57% du PIB, les pouvoirs publics s'appliquent désormais à vouloir réguler les 43% restants. Ainsi, le gouvernement s'est fixé pour objectif de moderniser les professions dites réglementées afin de favoriser la croissance tout en redonnant du pouvoir d'achat aux usagers de ces professions.

Monsieur Arnaud MONTEBOURG, alors Ministre de l'Économie, a fait connaître, lors d'une conférence de presse du 10 juillet 2014, sa volonté de s'attaquer aux «rentiers» afin de rendre 6 milliards d'euros aux Français.

A son arrivée au Ministère de l'Économie, Monsieur Emmanuel MACRON a fait savoir qu'il ne souhaitait «casser» aucune profession et faisant publiquement savoir qu'il n'était pas lié par les préconisations et les recommandations du rapport de l'Inspection Générale des Finances.

La compétence notariale en matière immobilière est reconnue, tant en ce qui concerne la rédaction de l'acte de vente proprement dite que son authentification pour les besoins de la publicité foncière. Rappelons, en effet, qu'il avait été initialement envisagé de dissocier les deux, ce qui n'aurait pas constitué un choc de simplification, ni sans doute une source d'économie pour les acquéreurs. Au surplus, il eût été paradoxal que l'État remette en cause la fiabilité du système foncier français qui sert de modèle à des pays étrangers désireux d'instaurer un État de droit.

Par ailleurs, la question du périmètre d'exercice de la profession de notaire semble également réglée, en ce qui concerne le droit de la famille. Conseillers des familles, les notaires devraient continuer à recevoir les contrats de mariage, les

actes de donation et à régler les successions. On ne peut, pour satisfaire certains appétits, sacrifier des traditions juridiques romano-germaniques séculaires au risque d'assurer la promotion de la common law au détriment des droits continentaux.

Il n'en demeure pas moins que le tarif actuellement pratiqué par les notaires reste contesté et qu'il est reproché à la profession son manque d'ouverture.

Le tarif protégerait les notaires au détriment de leurs clients et sa libéralisation ferait baisser le coût des actes.

Fixé par l'État, le tarif des actes ressortissant au monopole des notaires permet une péréquation et assure une fonction redistributrice. Les actes rémunérateurs permettent de compenser les actes donnant lieu à un émolument fixe très faible, inférieur à leur coût de production. Un tarif forfaitaire fondé sur la détermination des coûts de production induirait, au contraire, une augmentation sensible pour les personnes les plus modestes. La libéralisation du notariat néerlandais a accru les inégalités d'accès au droit pour les catégories sociales les moins fortunées.



Les «frais de notaire», pour une vente immobilière, de l'ordre de 7 %, recouvrent en fait plus de 6% de taxes collectées gratuitement par le notariat pour le compte de la puissance publique. Ces dernières viennent d'être majorées de 0,70 % par la loi de finances pour 2015, portant le taux de la taxe départementale de 3,80 % à 4,50 %.

Si l'on ne peut que souscrire à l'objectif consistant à simplifier et à clarifier le tarif des notaires, il ne faudrait pas, pour autant, rompre des équilibres au risque de compromettre la gestion des offices notariaux et la pérennité des services qu'ils assurent. La proposition de créer un « corridor » tarifaire comportant une fourchette de rémunérations conduirait à complexifier le tarif et irait à l'encontre du principe d'un tarif redistributif.

Mais, au-delà de ces considérations tarifaires, le projet de la loi méconnaît la valeur économique d'un système, fondé sur l'authenticité, qui, grâce à la sécurité juridique, favorise la croissance économique. En accomplissant un acte de justice préventive, le notaire limite les risques de procès et est un facteur de développement économique par réduction des coûts.

En outre, le projet prévoit que les diplômés notaires, candidats à la «titularisation» (sic) exercent le choix de leur installation en se conformant aux recommandations de l'Autorité de la concurrence, sauf opposition motivée du Garde des Sceaux. Dès lors, il n'appartiendrait plus au Ministre de la Justice de créer des offices dans les secteurs où il constate une insuffisance du nombre des notaires, mais tout au plus de se transformer en distributeur quasi-automatique du sceau de la République à tous ceux qui en feraient la demande.

Le système du droit de présentation, issu de la loi du 28 avril 1816, est un modèle de simplicité dont le Conseil constitutionnel a reconnu la validité par une décision du 21 novembre 2014. Ce droit de présentation, en dépit de l'anachronisme de son appellation, ne consiste qu'en une transposition dans le notariat de la valorisation du fonds libéral largement admise dans les professions de services.

Le maintien de principes de régulation, existant dans l'intérêt de la fonction notariale elle-même, n'est heureusement pas inconciliable avec la nécessaire augmentation du nombre des notaires. La profession a d'ailleurs proposé la création de 300 nouvelles études sur deux ans et l'accueil de 1000 notaires supplémentaires dans les offices existants.

En revanche, l'entrée de capitaux étrangers dans les sociétés d'exercice libéral, provenant de banques, de compagnies d'assurance ou d'autres investisseurs, conduirait inéluctablement à une perte d'indépendance. La «financiarisation» des offices notariaux sonnerait le glas du notariat.

En conclusion, en laissant entendre que la réglementation d'une profession profite à ceux qui l'exercent, les concepteurs du projet commettent une grave erreur d'analyse. Les règles qui s'imposent aux notaires ont été conçues pour garantir la qualité du service et contribuent à atteindre les objectifs d'intérêt général et d'efficacité économique qui les ont inspirées.

Le Droit n'est pas un marché et le sceau de la République confié au notariat ne doit pas être bradé en faisant croire que l'on va rendre du pouvoir d'achat aux Français tout en créant de nombreux emplois. Concurrence et qualité de service ne vont pas toujours de pair car la régulation est la condition de la sécurité juridique.

Le notariat en chiffres

- Au 1^{er} août 2014, on dénombre 4.561 offices et 1.333 bureaux annexes, 9.600 notaires dont 7.033 exercent au sein de 2.970 sociétés.

La profession compte maintenant 3.297 femmes notaires, soit 34%, et emploie quelque 48.000 salariés.

- Les notaires établissent annuellement 4 millions d'actes authentiques, reçoivent 20 millions de personnes et traitent des capitaux d'un montant de 600 milliards d'euros. Ils réalisent un chiffre d'affaires de 6,5 milliards d'euros.

La « tropopause » financière et législative et réglementaire de la France.



**Patrice
RENAULT-
SABLONIERE,**
Président du
Comité « Cercle
des Membres »

Presque tout le monde a pu constater, cet été, que le temps n'avait pas été clément.

En lisant le journal sur cet été pourri, vers le milieu août, mon attention fut attirée par un sous-titre : « la faute à la tropopause » !

Le « Larousse » m'explique ce mot pour moi inconnu : « surface de séparation de la troposphère et de la stratosphère ».

Et le journaliste d'expliquer que si on avait eu ce temps, tout venait de la tropopause qui n'était plus stable.

La France doit souffrir depuis déjà quelque temps d'un dérèglement de sa « tropopause » dans les domaines des activités financières et de l'abondance législative ou réglementaire.

- La finance,

Nous assistons, dans certains domaines de la Finance, et depuis déjà un moment, à des pratiques ou initiatives ou innovations qui deviennent insupportables, voire dangereuses.

Certes, l'environnement international et le développement des nouveaux moyens d'information et de communication y sont pour quelque chose, mais ces déviations nous font découvrir chaque jour davantage des pratiques difficilement acceptables : vente de produits financiers auxquels plus personne (ou presque) ne comprend rien, services clientèle de plus en plus inopérants spécialement pour certaines catégories de clients particuliers ou de petits professionnels (pourtant représentant la grande masse des comptes bancaires), rémunérations de certains agents « pousse au crime », etc.

Tout cela amenant régulièrement scandales, amendes pharaoniques, condamnations.

- L'environnement législatif et réglementaire,

Que ce soit dans les domaines de la fiscalité ou de tout autre, qu'il soit législatif ou réglementaire, on constate une véritable avalanche de textes, au grè de changements de majorités, qui amènent l'entrepreneur ou le citoyen à, non seulement, ne plus rien comprendre, mais aussi et surtout à se poser la question : ne suis-je pas en infraction avec les textes ?

Dans cet état d'esprit, la prudence sera de s'abstenir d'investir, de créer et donc d'attendre. Lorsqu'on voit, en nombre de pages, l'évolution de la taille des différents Codes civil, de commerce, de l'urbanisme, des marchés publics etc. (la jurisprudence étant loin de tout expliquer), même les Juges doivent s'y perdre !

En conclusion, la France a un besoin impérieux et urgent de gagner en stabilité, en bon sens et que soit rétablie ainsi la confiance, faute de quoi, la « tropopause » financière et législative et réglementaire, qui devrait être stable, l'amènera inévitablement à la tempête, voire pire.

Data is our Business— Outperformance is Yours



S&P Capital IQ offers integrated packages of data and analytics to provide you with extensive risk transparency.

- Global company fundamentals
- Earnings estimates and research
- Credit ratings and counterparty insights
- Valuation and pricing services
- Security and entity reference data
- Cross-referencing services
- Extensive risk data
- Real-time feeds

Discover how we can help you address your risk data aggregation requirements to enhance your performance.

Email: emea_marketing@spcapitaliq.com

Phone: +44 (0)20 7176 7176

Web: www.spcapitaliq.com

Site Internet CPF

Depuis Septembre 2014 et sous l'impulsion de la Direction Opérationnelle, le Centre s'est doté d'un nouveau site Internet.

www.professionsfinancieres.com

Ce nouvel outil, dynamique, ergonomique et facile d'utilisation permet une navigation plus fluide et totalement intuitive. Une interface simple et des animations vivantes le rendent attractif et très fonctionnel.

Les avantages que vous pouvez retrouver sur notre nouveau site Internet :

- Toutes nos actualités et les manifestations à venir organisées par le Centre et ses équipes et réservées aux Membres du Centre
- Les contenus exclusifs réservés aux Membres également, notamment des vidéos des intervenants, interviews exclusives, Annuaire interactif dans sa version électronique...
- Les grandes nouveautés, l'adhésion au Centre en ligne et le paiement en ligne également, grâce à une plateforme de paiement directe et totalement sécurisée
- Et toujours nos documents officiels disponibles en libre accès sur notre site (statuts de l'Association, PV des Conseils d'Administration et Assemblée Générale Annuelle, Dossier Presse...)

Notre nouveau

SITE WEB

DISPONIBLE DÈS MAINTENANT

Inscription en ligne

Paiement en ligne sécurisé

The graphic features a central blue ribbon with a white 'X' and a red arrow pointing left. Handwritten blue arrows point from the text 'Inscription en ligne' to the top right and from 'Paiement en ligne sécurisé' to the bottom left.



SOPRA
BANKING
SUITE



Sopra Banking Software est un leader international en matière de logiciels et services informatiques dédiés aux banques et institutions financières. Grâce à nos solutions, plus de 500 clients de 70 pays optimisent leur efficacité, leur souplesse et leur capacité de réaction face aux enjeux de leurs activités.

Cérémonie
de remise des prix du

30^e Concours International

des Mémoires de l'Économie et de la Finance



Alain CAZALÉ,
Président du
Comité du
Concours



Jean-Guy de WAËL,
Président du Jury

Le 5 juin 2014, le prestigieux amphithéâtre Descartes de la Sorbonne a hébergé la cérémonie de remise des prix du 30^{ème} Concours International des Mémoires de l'Économie et de la Finance, co-organisé cette année par le Centre des Professions Financières et l'Institut Louis Bachelier.

Rappelons que ce Concours, lieu d'échange privilégié entre le monde des professions financières et le monde académique, vise une population d'étudiants à un moment charnière de leur parcours, entre la fin de leurs études (typiquement un niveau de Master 2), et le début de leur parcours professionnel.

La table ronde : L'École Française en Europe

Brillamment introduite et animée par l'invité d'honneur, le professeur Jean-Marc Daniel, Directeur de la Revue Sociétal, la table ronde, est consacrée à l'École Française en Europe. Rappelant le prestigieux passé de l'École Française – ce sont les physiocrates qui ont introduit la science économique au XVIII^e siècle –, Jean-Marc Daniel observe que le véritable enjeu de cette science est d'apporter à la nation une réponse scientifique qui puisse être partagée par les puissants. Réponse scientifique car on ne peut pas avoir en économie un discours qui ne soit que purement politique ou dogmatique et écarterait tous les autres. S'interrogeant sur la persistance à l'époque actuelle d'une école française, il espère qu'il y en a bien une tout en redoutant qu'il y ait des écoles françaises, ce qui signifierait qu'il y aurait une logique d'opinions sans valeur scientifique. En tout cas, pour lui, dans dix ans s'il y a une école française, elle aura pris le pouvoir ou elle aura été balayée. En fait, le véritable enjeu est là : sommes-nous capables de générer une pensée économique qui, pour la première fois, depuis très longtemps sera en situation de concurrence avec le monde anglo-saxon ? Bien entendu, cette pensée doit être exprimée en anglais, qui est la langue de la puissance dominante.

Pour Daniel Deguen, président d'honneur du CPF, beaucoup de progrès ont déjà été faits dans ce domaine ; mais apprendre l'anglais ne suffit pas, il faut apprendre un bon anglais et ce sera le cas de l'école française. Il constate que l'une des caractéristiques de cette école française est d'être constituée de plusieurs courants et qu'elle attache plus d'importance que les autres écoles au problème de la ré-



© Rectorat de l'Académie de Paris.

partition des richesses et à la recherche sur la correction des inégalités. De ce fait l'école française se situe au milieu des extrêmes en cherchant à maintenir, ce qui est la beauté du terme économie politique, une conciliation possible entre le fonctionnement du marché et les servitudes de la société.

Jean-Michel Beacco, délégué général de l'Institut Louis Bachelier, est confiant dans cette école française qui comporte beaucoup de talents notamment en informatique et en mathématique. Il ajoute qu'il est favorable au bilinguisme et il a proposé de l'adopter à l'Idex Paris Sciences et Lettres.

Christian Walter, titulaire de la chaire d'éthique et finance à la fondation de la Maison des Sciences de l'Homme, constate que l'éthique est aujourd'hui déployée surtout sous ses aspects déontologique et comportemental. Ainsi, en conformant les comportements des individus à des règles de bonne conduite bien structurées, y compris pour les modèles mathématiques, tout irait bien dans le meilleur des mondes. Mais il apparaît que les décisions sont bien souvent dictées par des machineries mathématiques ou mentales. Il note également que les mots ne sont pas chargés des mêmes résonances sémantiques en anglais et en français ce qui implique de pouvoir transcrire les concepts, et pas seulement de traduire les termes.

François Delavenne, administrateur général délégué du CPF, partage la proposition de Jean-Michel Beacco de passer au bilinguisme comme langue de travail des professions financières ce qui améliorerait notre positionnement dans le monde de la pensée économique et financière.

En concluant la table ronde, Daniel Deguen rappelle qu'il ne faut pas oublier que l'économie n'est pas seulement une science mais une science sociale qui n'est pas abstraite et que l'école française a beaucoup à apporter par rapport à la dérive ultra-scientifique constatée. L'école française ne s'intéresse pas seulement à l'économie mais aussi à la comptabilité, à l'audit, à la régulation, etc... C'est l'ensemble de ces techniques qui ont assuré et assureront à l'avenir une position en pointe grâce à une capacité d'imagination ; la vertu de l'école française se situe bien là et tout doit être fait pour la stimuler.

La Remise des Prix

Jean-Guy de Waël, président du Jury, souligne que le Concours s'est ouvert aux Centres d'enseignement et de recherche étrangers depuis 2006 pour suivre à la fois l'internationalisation des problématiques des professions financières et l'internationalisation croissante des Universités et Grandes Ecoles (développement de partenariats, recrutement d'enseignants et d'étudiants). Cette année, ce sont 142 mémoires provenant de 74 Centres d'enseignement et de recherche situés dans 19 pays qui ont été soumis au Jury, qu'il convient de remercier très chaleureusement pour la quantité et la qualité des efforts fournis. Ces travaux ont permis de distinguer 21 finalistes provenant de 7 pays (6 français, 5 allemands, 3 suédois, 2 anglais, 2 belges, 2 suisses et 1 canadien) parmi lesquels ont été choisis 8 prix et 2 mentions. Toutes nos plus vives félicitations aux finalistes et aux lauréats dont les travaux sont consultables sur le site du Centre (www.professionsfinancieres.com) et dont la liste figure dans le tableau ci-après.

Un tel développement n'aurait pas été possible sans le soutien des mécènes du Grand Prix (CNP Assurances, Neuflyze Vie et le Groupe Pasteur Mutualité) et des onze associations professionnelles qui décernent dix prix (AFGAP et PRMIA, AFG, AREIM, ASF, CNCC, FBF, Institut des Actuaire, Institut Louis Bachelier, Paris Europlace, SFAF) auxquels va toute notre gratitude.



La remise des Trophées

Au-delà des prix récompensant les meilleurs mémoires, le Centre des Professions Financières honore pour la deuxième fois les Universités et Ecoles qui participent régulièrement au Concours international des Mémoires de l'Economie et des Finances en remettant des trophées.

L'élargissement du nombre d'institutions régulièrement participantes, l'internationalisation du Concours depuis 2006, et le triplement du nombre de mémoires reçus, fournissent désormais une base de travail suffisante et significative, à condition de retenir une approche pluriannuelle glissante pour en tirer un palmarès significatif.

Tout en restant conscients des limites de l'exercice car notre approche ne concerne que les institutions participantes qui soumettent à notre appréciation les meilleurs mémoires de leurs étudiants, nous avons la conviction que le panel des mémoires reçus est significatif et permet de tirer des enseignements très intéressants.

De manière concrète, Alain Cazalé, président du Comité du Concours, expose la démarche suivie pour ce 30^e Concours :

- Les 5 derniers concours ont été pris en compte, du 26^e Concours en 2010 au 30^eme Concours en 2014 ;
- Pour chaque concours, les mémoires lauréats, ayant reçu une mention ou un accessit, nominés ou finalistes ont été retenus, soit 122 mémoires au total
- Pour tenir compte de l'importance des récompenses décernées, un barème d'équivalence a été appliqué : un grand prix pèse d'un poids comparable à 4 places de finaliste ou à 2 mentions, 3 prix à 2 grands prix etc...
- Sur cette base, les 61 centres d'enseignement et de recherche ayant eu au moins un finaliste au cours de la période ont été évalués ; ont été distingués ceux dont les étudiants ont obtenu plus que l'équivalent de 3 prix ou de 7 places de finalistes.

C'est ainsi que cette année, **1 Trophée d'Or** et **5 Trophées d'Argent** sont décernés par Gérard Bekerman, Président du Conseil de perfectionnement Magistère Banque et Finance Université Paris 2 Panthéon-Assas et Président de l'AFER, qui nous fait l'honneur de présider cette remise de trophées.

En conclusion

Jean-Guy de Waël et Alain Cazalé soulignent que ce Concours, qui est le premier en Europe dans son domaine, constitue un lien entre les professions financières et le monde universitaire. Créé, à l'origine, à la demande des jeunes financiers, il contribue à orienter les sujets des mémoires vers l'actualité, la recherche et les perspectives de nos professions et constitue un observatoire irremplaçable de l'évolution de la recherche financière en France et à l'étranger, d'autant qu'avec les 11 associations professionnelles partenaires, il couvre une large partie des professions financières.

Ce vrai succès qui s'inscrit dans la durée avec 30 ans d'expérience n'a été rendu possible que grâce à nos mécènes (aujourd'hui CNP Assurances, Neuflyze Vie et le Groupe Pasteur Mutualité) et aux 11 associations partenaires, grâce aux personnalités des mondes académiques et professionnels du Jury qui consacrent, dans des emplois du temps de plus en plus tendus, un temps précieux à la relecture des mémoires, grâce à Pierre Mancini et à l'équipe du Centre des Professions Financières, à l'efficacité et au dévouement exemplaires, et grâce aux professeurs et étudiants qui nous font confiance en nous adressant leurs meilleurs mémoires. Que tous soient ici très vivement remerciés.

Mais cette édition n'a pas été exempte de difficultés malgré la bonne volonté et l'implication de tous. Des moyens trop limités ont amené à reporter la date limite de collecte des mémoires jusqu'à fin février, alors que nous cherchons habituellement à collecter un maximum de mémoires avant le 15 décembre de l'année précédente, de manière à conforter le repos du Jury pen-

dant les vacances de Noël. Cela a accru ainsi la pression sur le Jury, sur l'équipe du Centre, sur les bénévoles et sur le calendrier du Concours au-delà du raisonnable. Même si le nombre total de mémoires est satisfaisant, quoiqu'en retrait sur le record de l'an dernier, la répartition inégale entre les domaines n'a pas permis à 3 associations (ASF, CNCC, FBF) d'effectuer un choix satisfaisant pour leur prix.

Le Centre des Professions Financières a ainsi décidé une pause avant le lancement courant 2015 de la 31^e édition du Concours. Parallèlement un groupe de réflexion, constitué de toutes les parties prenantes, appréciera les perspectives du Concours et les évolutions à envisager (pour qui, pourquoi, comment, avec quels moyens, dans quelles structures...), tout en maintenant un dispositif de veille approprié.

PALMARES du 30^e CONCOURS DES MEMOIRES DE L'ECONOMIE ET DE LA FINANCE (2013 - 2014)

	Titre du Mémoire / Name of the thesis	Etudiant(s) / Student(s)	Tuteur / Tutor	Responsable de formation / Head of department	Centre d'enseignement / University	Pays / Country
Grand Prix	Predicting takeover targets - an empirical analysis of the european market.	Hendrik FROESE	Andreas GRÜNER	Andreas GRÜNER	Universität St. Gallen	Suisse
Mention Grand Prix	Inequality as a Cause of Systemic Banking Crises	Trygve Larsen MORSET	Hakan LOBELL	Mats OLSSON	Lund University	Suède
Mention grand Prix	Corporate Risk Taking a Game of Power: an Empirical study in the US Market.	Joao Davide SANTOS MARTIRES	Yacine BELGHITAR	Sunil POSHAKWALE	Cranfield University	RoyaumeUni
Prix AFG	Predicting Momentum Returns Changes in the risk-free interest rate as a leading indicator	Mattias HOLMBERG Martin STENLUND	Michaël HALLING	Mike BURKART	Stockholm School of economics	Suède
Prix AREIM	The role of housing in wealth inequality in Eurozone countries	Deniss BEZRUKOV'S Deniss	Michaël HALIASSOS	Matthias SCHUNDLER	Goethe Universität Frankfurt am Main	Allemagne
Prix Paris EUROPLACE	New Technologies and Market Abuses : Outdated Legal Frameworks, Short-Falling Reforms and New Proposals	Stéphane DANIEL	Jonathan FISHER	Emily JACKSON	London School of economics.	Royaume-Uni
Prix SFAF	Underpricing and LongTerm Performance of private-equity backed IPOs compared to non-private equity backed IPOs : a French perspective.	Sylvain BOURRAT Guillaume WOLFF	Florencio LOPEZ de SILANES	Pascale VIALA	EDHEC BUSINESS SCHOOL Campus de Nice	France
Prix AFGAP PRMIA	Modèle ALM : Apport de la logique floue dans la modélisation des comportements	Sylvain DETROUILLEAU Sandrine MOURRET	Alice THOU David FITOUCHI	Xavier MILHAUD	ENSAE ParisTech	France
Prix Institut des Actuaires	Construction d'un modèle multi-états semi-markovien dans le contexte de l'assurance dépendance	Guillaume BIESSY	Damien TREMEL	Marc GUINCAMPOIX	EURIA - Université de Bretagne Occidentale	France
Prix Institut Louis Bachelier	Inequality as a Cause of Systemic Banking Crises	Trygve Larsen MORSET	Hakan LOBELL	Mats OLSSON	Lund University	Suède
Finaliste	Valuation and hedging of spread options in energy markets.	Aaron MECHELKE	Nathalie PACKHAM Wolfgang SCHMIDT	Michael KOETTER	Frankfurter School of Finance and Management.	Allemagne
Finaliste	SME Corporate Bonds From The Investor Perspective.	Martin GEISSLER	Josef DINAUER	Holger GUENTZEL	Hochschule München Fakultät für Betriebswirtschaft	Allemagne
Finaliste	Risk analysis of guaranteed annuity options under parameter uncertainty.	Michael HOFMANN	Hans-Joachim ZWIESLER	An CHEN	Universität ULM	Allemagne
Finaliste	Impact of the "say on pay" regulation on the level and structure of CEO compensation in the United States	Svenja DUBE	Joachim GASSEN	Joachim GASSEN	Humboldt Universität zu Berlin	Allemagne
Finaliste	The evolution of reference rates as predictors of systemic phenomena.	Loic WINCKELMANS	Hugues PIROTTE	Hugues PIROTTE	Solvay Brussels School	Belgique
Finaliste	Securities Settlement in Europe: Target2Securities Review and assessment of its principal objectives	Stéphanie THYS	Pierre FRANCOTTE	Hugues PIROTTE	Solvay Brussels School	Belgique
Finaliste	La prévision des bénéfices : Comparaison des résultats des méthodes ensemblistes avec les prévisions des analystes financiers	MESSIER Stéphane	Denis LAROQUE Tolga CENESIZOGLU	Anne BOURHIS	HEC Montréal	Canada
Finaliste	Impact of risk margin sur la tarification de traité de réassurance à long terme.	Charles-Henri CARLIER Pierre TANKERE	Simon BLAQUIERE Felyun CHENG	Xavier MILHAUD	ENSAE ParisTech	France
Finaliste	Modélisation statistique du risque de tempêtes tropicales dans le bassin Atlantique-Nord	Christophe DENISE-BAILLON	Stéphane LOISEL	Anne EYRAUD-LOISEL	ISFA Université Claude Bernard - Lyon 1	France
Finaliste	Multifractal Models for Commodities : Theory & Evidence	Raquel OHANA	Laurent CALVET	Pierre PICARD	Ecole Polytechnique Université	France
Finaliste	Think on the downside : Multifactor asset pricing models based on downside risk and their performance relative to CAPM, FF3F and Momentum.	Daniil BARGMAN	Roméo TEDONGAP	Clas BERGSTOM	Stockholm School of economics	Suède
Finaliste	The Swiss housing market : Investigazion of regional bubbles through cointegration analysis	Yasmine GHULAM	Martin HOESLI	Jaya KRISHNAKUMAR	Université de Genève	Suisse



Les Trophées du 30^e Concours International des Mémoires de l'Économie et de la Finance

Au-delà des prix récompensant les meilleurs mémoires, le Centre des Professions Financières a souhaité honorer les Universités et Ecoles qui participent régulièrement au Concours International des Mémoires de l'Économie et des Finances.

A l'occasion du 30^e Concours, un Trophée d'Or et cinq Trophées d'Argent ont été remis aux Universités ou Ecoles dont les étudiants ont obtenu au cours des 5 dernières éditions, y compris l'actuelle, au moins l'équivalent de 3 prix ou de 7 places de finalistes.



Trophées d'Or et d'Argent

30^{ème} Concours des Mémoires de l'Economie et de la Finance

Trophée d'Or :



 **Solvay Brussels School**
Economics & Management



Trophées d'Argent :




U – PANTHÉON - SORBONNE –
UNIVERSITÉ PARIS 1




HEC
PARIS



Apprendre à oser®



PARIS SCHOOL OF ECONOMICS
ÉCOLE D'ÉCONOMIE DE PARIS




UBO ^{ueb}
université de bretagne
occidentale



L'Année des Professions Financières 2014

Comment la finance peut-elle contribuer à la reprise ?



Pierre-Henri CASSOU,
Rédacteur en chef de
l'APF

Depuis 2006, le Centre des Professions Financières édite chaque année un ouvrage, publié sous le titre général « L'Année des Professions Financières » (APF). Comme Edmond Alphanéry, le président du Centre à l'époque, l'avait indiqué dans son introduction au premier volume, « si l'APF ne devait atteindre qu'un objectif, ce serait celui d'être la passerelle entre les professionnels de générations et d'horizons différents, entre les enseignants et leurs étudiants et entre les responsables de ce secteur et les leaders d'opinion. » Chaque ouvrage réunit ainsi de 20 à 30 contributions de professionnels exerçant leurs activités dans les domaines les plus divers de la finance (opérations de banque ou d'assurance, services d'investissement, de gestion ou de paiement, financements spécialisés, enseignement et recherche, conseil, régulation, organisation professionnelle, etc.).

Pour l'édition 2014, le comité de rédaction a choisi de traiter du thème « Comment la finance peut-elle contribuer à la reprise ? », en demandant leur avis à une vingtaine d'experts. Cet ouvrage a été présenté au public le 24 novembre 2014 au cours d'une manifestation organisée dans l'Auditorium de la Banque de France, à laquelle ont assisté plus de 160 personnes.

Cette manifestation a été ouverte par Robert Ophèle, Sous-Gouverneur de la Banque de France qui, dans son intervention, a repris plusieurs des thèmes qu'il avait développés dans son introduction à l'APF 2014. Il a notamment souligné qu'en France, tous les agents économiques trouvaient aujourd'hui des moyens suffisants pour couvrir leurs besoins d'emprunt, comme en témoigne la progression continue de leur endettement, plus rapide même que la croissance économique. Il a également rappelé que la

finance allait durablement être affectée par trois facteurs, « le maelstrom réglementaire, la rupture technologique et les taux très bas », qui vont « remettre en cause la notion traditionnelle d'intermédiation bancaire ». Il estime en conséquence qu'il convient à la fois de permettre le développement de financements alternatifs et d'« organiser prudemment la désintermédiation ».

A sa suite, Denise Flouzat-Osmont d'Amilly, présidente du Comité de Rédaction de l'APF, a décrit le contenu de l'édition 2014. Ses deux premières parties traitent respectivement de l'état des lieux de l'industrie financière cinq ans après la crise et des nouvelles réponses aux besoins des agents économiques. Sa troisième partie contient les réponses de six experts à la question « la finance est-elle aujourd'hui à même de favoriser la reprise économique ? ». Pierre-Henri Cassou, rédacteur en chef, a, de son côté, présenté le nouvel accord passé entre le CPF et Revue Banque Edition pour la publication, la promotion et la diffusion de l'APF.



RB
ÉDITION

Nouveauté

L'Année des Professions Financières 2014 offre, comme lors des précédentes éditions, les repères indispensables à la compréhension de l'industrie financière et à la connaissance de ses acteurs. Elle permet l'expression de points de vue très variés reflétant la diversité des expériences des auteurs et met en valeur les caractéristiques ainsi que la vitalité de l'École française de la finance.



RB
REVUE-BANQUE.fr

**COMMENT LA FINANCE PEUT-ELLE
CONTRIBUER À LA REPRISE ?**

Sous la direction de Denise Flouzat-Osmont d'Amilly
et Pierre-Henri Cassou
176 pages, 30 €

Le troisième temps de cette manifestation a été un échange de vues entre trois contributeurs de l'APF 2014, Marie-Anne Barbat-Layani, directrice générale de la Fédération Bancaire Française, Arthur Chabrol, associé du Cabinet E&Y, et Natacha Valla, directrice-adjointe du CEPII. Tous ont considéré que les financements désintermédiés allaient progressivement se développer en France mais que le crédit bancaire constituerait durablement la principale source de financement de la plupart des agents économiques, notamment des particuliers et des PME. Ils ont également souligné qu'avec l'intégration croissante des marchés de capitaux de la Zone Euro, il est indispensable d'assurer la compétitivité de nos modes de financement et de nos institutions financières.

La manifestation du 24 novembre 2014 a été conclue par Michel Pébereau, président du Centre des Professions Financières, dont les maîtres-mots ont été l'aventure et l'ambition. Il a ainsi rappelé que le lancement de l'Année des Professions Financières en 2006, puis le respect sans faille de la périodicité annuelle de la parution des ouvrages avaient été une véritable aventure pour une association telle que le CPF. Il a également estimé que l'ambition fixée dès le début à cette publication avait été respectée, comme l'attestent le choix des thèmes des volumes

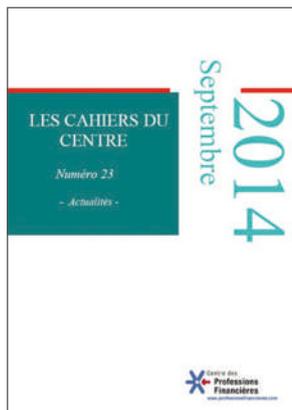
successifs comme la qualité et la diversité des contributeurs. Il a enfin décrit les deux principaux axes qui orienteront désormais l'ensemble des activités du CPF. D'un côté, la révolution numérique sera durablement une aventure, dans la mesure où elle transformera profondément tous les aspects des activités financières, de la relation client à la réalisation des opérations. De l'autre, la promotion de l'École Française de la Finance et de l'industrie financière française constitue une ambition collective, qui pourra s'appuyer sur les trois traits spécifiques de la finance française, sa base scientifique, sa reconnaissance de la nécessité d'une régulation adaptée et son respect de l'éthique professionnelle.



Cahiers du Centre numéro 24



Jean-Pierre MAUREAU,
Directeur Associé d'AXOS
Président du Club des
Investisseurs
de Long Terme
Président du CILT,
co-président du Comité de
rédaction des Cahiers du
Centre



Apparus pour la première fois en 2007, les Cahiers du Centre sont le reflet des contributions des différents Groupes de Travail du Centre des Professions Financières. Ils permettent aux membres du Centre d'avoir accès et de profiter des travaux et études de qualité menés par les Groupes de Travail. Ils sont disponibles gratuitement sur le site Internet du Centre des Professions Financières, dans la rubrique « Publications » :

Les Cahiers du Centre sont des recueils

d'articles sur l'actualité. Ils abordent chaque trimestre un ou plusieurs de ces thèmes :

- le Concours des Mémoires de l'Économie et de la Finance ;
- la Convention annuelle du Centre des Professions Financières ;
- les synthèses des groupes de travail ;
- des articles variés sur l'actualité ;
- des contributions de personnalités du monde de la finance, de l'économie, de l'assurance, et bien d'autres...

L'Equipe du Centre

Cahiers du Centre n°23

Édito (septembre 2014)

La croissance économique mondiale vient probablement de passer sous la barre de 3%, ce rythme est inférieur à celui de la croissance de la population. Le commerce international ralentit et la tentation du protectionnisme réapparaît derrière les discours de certains politiques. Un air de déjà vu ? Pas exactement. Jean-Jacques Perquel, Président de l'Académie de Comptabilité, avec le recul et l'érudition qu'on lui connaît, nous propose un article intitulé « Les Trois Grandes Crises », réflexion sur les cycles longs, sur les politiques monétaires mais aussi sur ce qui fait la suprématie d'une monnaie.

Véronique Riche-Flores, a une approche globale de l'économie, sa recherche met dans l'actualité des thématiques qui s'appuient sur des facteurs de long terme : la démographie ... Ces éléments sont sous-jacents à ses publications. Elle nous propose ici, en contrepoint de l'article de Jean-Jacques Perquel, un arrêt sur image avec une définition de la déflation ainsi qu'une analyse de ses effets nocifs.

Depuis deux ans, le décalage est fort entre l'économie réelle, en faible progression, et les marchés financiers, plutôt bien portants ; en Europe les investisseurs, confiants dans la politique accommodante et pragmatique de la BCE, anticipent probablement aussi une reprise d'activités aux États Unis. Les liquidités et la forte baisse des taux sur les risques souverains les encouragent à la diversification.

Éric Galiègue, Président de Valquant et du Cercle des Analystes Indépendants, fait un parallèle entre le cycle haussier des marchés financiers de ces cinq dernières années et celui de 1995-2000.

Paul-Henri de La Porte du Theil, Président de l'AFG, nous rappelle les défis auxquels doit faire face l'industrie de la gestion. En France les investisseurs de long terme, institutionnels ou particuliers se heurtent à des obstacles de toutes natures, la fiscalité n'est pas parmi les moindres. Néanmoins, les professionnels de la gestion d'actifs qui ont à faire face, eux aussi, à de nombreuses contraintes, restent une force de proposition dynamique, ils ont bien intégré les nouveaux impératifs du financement de l'économie.

Sylvie Malécot, Président de Millenium Actuariat Conseil, nous donne des précisions sur les mesures prises récemment pour autoriser les mutuelles d'assurance et les institutions de prévoyance à bénéficier des dispositions prévues l'année dernière pour les sociétés dépendant du Code des Assurances afin de leur ouvrir de nouvelles possibilités de financer les PME et les ETI à travers des outils de dettes spécifiques.

Les « Assises du Financement et de l'Investissement » sont un appel au financement de l'économie, un petit billet s'impose.

Cahiers du Centre n°24

Édito (décembre 2014)

Le Cahier n°24 de décembre 2014, sans que cela ait été recherché, met en relief une évolution de concept, dans les domaines comptables et réglementaires ainsi que des glissements sémantiques révélateurs de notre société.

Philippe Adhémar, un de nos meilleurs spécialistes des normes comptables, après une analyse historique des IFRS, souligne leur difficile équilibre et dresse un faisceau de propositions dans le triple but d'assurer la convergence entre les applications des règles des IFRS dans tous les pays, de couvrir la totalité des produits financiers et surtout d'être neutre en matière économique.

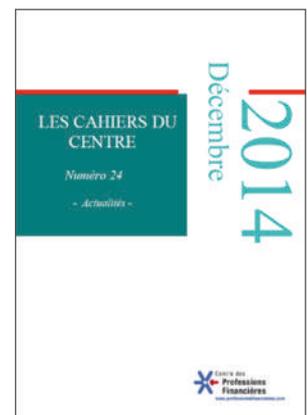
Sylvie Malécot résume les nouvelles directives importantes concernant Solvabilité II et OMNIBUS II, celles-ci doivent être transposées en droit français avant le 31 mars 2015 et, au-delà d'une première lecture qui semble favorable pour le financement long de l'économie, montrent, en fait, un risque de rigidification renforcé des modèles. Elle note par ailleurs que « la personne prudente » a bien définitivement remplacé « le bon père de famille ». Réflexion au-delà du genre.

Pour ma part, je livre brut le support d'une intervention donnée le 1^{er} décembre dernier

à l'Académie de Comptabilité ; celle-ci présente l'architecture, enrichie par l'histoire, de notre système de retraites. Le rapport attendu de la Cour des Comptes sur les régimes complémentaires des salariés du privé le complétera utilement. À noter que cet exercice de la Cour des Comptes est une première ; ces régimes obligatoires ne dépendent pas de financements publics, cet exercice peut être mis en parallèle avec une évolution récente des textes où le principe de « justice sociale » a remplacé le concept de solidarité entre les générations.

Jean-Jacques Perquel, lors du numéro précédent des Cahiers, avait déjà fait un rappel des trois grandes crises économiques et financières avec leurs points communs et leurs différences. Dans un article intitulé « Quelle Fin pour la Crise ? », avec la conviction que nous lui connaissons, il tourne le dos aux déclinistes et met en avant quelques uns des points positifs qui se détachent de la conjoncture. Il note toutefois que les Banques Centrales, habituées à se parler à Jackson Hall et à Bâle, ont du mal à trouver une nouvelle philosophie commune.

Vous souhaitant une bonne lecture et de bonnes fêtes de fin d'année, je vous adresse au nom du Centre tous mes meilleurs vœux.





Nous vivons une ère de changements exceptionnels dans nos métiers et dans un monde où s'accroît le besoin de faire preuve d'agilité et de créativité.

State Street s'identifie totalement à ces valeurs. Nous nous inspirons de l'esprit innovateur des artistes que nous soutenons afin de relever les défis auxquels sont confrontés nos clients et pour les aider à aborder le futur avec confiance.



State Street Global Services est fier de soutenir l'exposition « Niki de Saint Phalle » qui est présentée au Grand Palais du 17 Septembre 2014 au 2 février 2015.

**STATE STREET
GLOBAL SERVICES.**



Raphaël Remond

Face aux nombreuses évolutions réglementaires, State Street Banque S.A. apporte son expertise et son savoir-faire avec des solutions clé en main. Le point avec son CEO, Raphaël Remond.

Quels sont les apports des évolutions réglementaires pour les acteurs de l'industrie financière?

Les nombreuses évolutions réglementaires ne sont bien souvent que le reflet des mutations du système financier. Jusqu'en 2008, leur principal but était de rendre les marchés plus efficaces. Depuis la crise, l'enjeu essentiel est de rendre le système moins vulnérable en améliorant la transparence et la protection des investisseurs. Désormais, nous disposons pratiquement d'une directive par problématique. Finalement, l'apport de

Le défi de la transparence

ce « patchwork » réglementaire est de dégager plus de transparence, de miser sur une gouvernance accrue et d'avoir plus de capitaux afin de répondre aux enjeux discutés lors du sommet du G20 à Pittsburgh.

Elles représentent aussi de nombreux enjeux pour les professionnels. En quoi consistent-ils ?

Ces enjeux découlent de ces mutations fondamentales. Le premier défi est de savoir comment répondre à ce rythme accéléré de changements réglementaires tout en continuant à répondre aux attentes des clients. Le second concerne les coûts relatifs à la réalisation de ces modifications qui impliquent des investissements lourds. La complexité de ce processus d'adaptation permanent conjuguée à la multitude des demandes des clients rendent la réponse très compliquée. Les acteurs continuent de réfléchir à la manière de rendre cette évolution plus facile tout en atteignant les mêmes objectifs. Prioriser, harmoniser et orchestrer ces impératifs est compliqué. Considérer l'externalisation fait partie de la solution.

Comment se déclinent les solutions que propose State Street pour anticiper ces enjeux ?

Quand vous êtes acteur financier, vous vous dites comment vais-je répondre à tous ces défis ? Les assureurs, par exemple, se retrouvent face à une multitude de nouvelles demandes souvent éloignées de leur Core Business. Eux, comme d'autres acteurs, se demandent s'ils doivent le faire eux-mêmes ou aller voir des opérateurs spécialisés. C'est dans ce cadre que nous apportons notre expertise avec des solutions clé en main. Fort d'une tradition d'innovateur, State Street apporte des solutions à l'industrie pour l'industrie. Nous

disposons de plusieurs atouts à l'instar de nos bases de données performantes et notre savoir-faire en matière de reporting et de compréhension des éléments réglementaires. Nous offrons également des outils concertés pour aider à la bonne gouvernance et grâce à notre expérience, nous sommes en mesure d'accompagner nos clients pour réussir ce processus. Nous pouvons fournir des informations et données personnalisées aux assureurs et aux sociétés de gestion car nous sommes conscients que chaque acteur a sa propre « potion magique ». J'invite ces acteurs à se concentrer sur leurs principaux objectifs et faire confiance à une société spécialisée comme State Street pour les accompagner grâce à des interventions tous azimuts et avant-gardistes permettant de répondre à tous leurs besoins. Forts d'un excellent niveau de capitalisation et de notre position de leader mondial, nous pouvons apporter les conseils dont ces entreprises ont besoin pour atteindre leurs objectifs et ce quel que soit le contexte du marché.

State Street Global Services propose depuis Paris l'ensemble de ses services, qu'il s'agisse de fonctions de conservation, comptabilité, valorisation, gestion du collatéral, calcul de performance et de « reporting » pour ses clients institutionnels agissant exclusivement sur le marché Français mais également pour ses clients Français présents ou souhaitant être présents sur les marchés européens, asiatiques ou américains.



Francis Doligez
Associé Gérant Fondateur
de 2AM

Acteur historique en matière d'externalisation de la conformité et du contrôle interne, 2AM, dirigé par Francis Doligez, est devenu l'un des cabinets de référence dans le domaine de l'Asset Management. Entretien.

Quelles sont les expertises du cabinet 2AM et à qui s'adressent-elles ?

2AM propose à ses clients une gamme complète de services destinés aux asset managers, banques, conseillers en investissement financiers et autres PSI visant à identifier, évaluer et limiter les risques liés à leurs activités. Dans ce cadre, nous pouvons réaliser un audit de conformité et de contrôle interne et établir une cartographie des risques de toutes natures. Nous pouvons, par l'intervention d'un de nos auditeurs spécialistes, apporter

Notre approche est basée sur notre expertise reconnue et notre objectif est la maîtrise des risques de nos clients

notre expertise à la mise en place du contrôle des risques, exercer par délégation la fonction de contrôle permanent du RCCI/RCSI, remplacer ponctuellement le RCCI/RCSI en cas d'absence prolongée, ou encore assurer la mission de contrôle périodique des PSI pour répondre aux exigences de contrôle et de suivi des autorités de tutelle. Aussi, notre équipe peut accompagner une SGP ou un PSI dans l'élaboration de son dossier de demande ou d'extension d'agrément, aider les fonds d'investissements alternatifs dans leurs travaux de mise en conformité avec les nouvelles directives ou encore réaliser une veille réglementaire. Nous intervenons également sur la formation et l'apprentissage à travers des formations internes ou des séminaires sur des sujets d'actualité.

Vous avez développé une offre spécifique et adaptée aux besoins des sociétés. Comment se décline-t-elle ?

Notre offre de services consiste à proposer deux types de prestations : récurrentes et « one shot » (ponctuelles). Pour la première catégorie, nous travaillons essentiellement avec les petites sociétés de gestion de portefeuille auxquelles nous offrons des prestations d'externalisation du RCCI/RCSI. Il faut savoir que ces sociétés ont la possibilité d'externaliser cette fonction et que 50% de notre chiffre d'affaires provient de ce type de prestations récurrentes. Nous réalisons aussi des missions d'assistance auprès des grands opérateurs qui n'ont pas le droit d'externaliser ces fonctions -RCCI et RCSI- qui peuvent être défaillantes. Nous

assurons, dans ce cadre, des missions d'intérim pour les aider au niveau de ces fonctions importantes. 2AM propose également des missions de contrôle périodique qui consistent à intervenir auprès du RCCI interne afin de réaliser des contrôles de 3^e niveau. En ce qui concerne le deuxième type de services -les missions spécifiques et ponctuelles- nous pouvons assurer des missions de mise en place/mise à jour d'agrément, d'accompagnement des structures au niveau de la documentation de leur process, d'audit et de diagnostic interne, de formation ou de veille réglementaire.

Quels sont vos projets de développement en 2015 ?

Avant de parler de projets, il faut souligner que 2AM bénéficie des meilleures pratiques du marché grâce à son expérience et ses expertises complémentaires. Nous misons, par ailleurs, sur une démarche pragmatique et faisons du sur mesure pour chaque client. Notre approche est basée sur notre expertise reconnue et notre objectif est la maîtrise des risques de nos clients. En ce qui concerne l'avenir, nous comptons renforcer notre positionnement sur les sociétés de gestion de portefeuille, assoir notre stratégie actuelle et gagner en termes de productivité et de qualité. L'ambition de 2AM est, par ailleurs, de rester un acteur référent et de consolider ses expertises reconnues sur le marché. Nous souhaitons également percer sur le marché des CIF et élargir notre business model et notre offre de services à l'ensemble des PSI.



Guillaume de Lussac,

Avec plus d'une centaine d'acteurs, l'éclatement du marché de l'assurance entraîne une forte concurrence et le besoin d'une réglementation forte afin de garantir la protection des consommateurs et la solvabilité financière des compagnies d'assurance. Entretien avec Guillaume de Lussac, Directeur Général de la Banque Postale Assurances IARD, qui revient sur les nouvelles réglementations des assurances et leurs implications futures pour la profession.

Nouvelle Réglementation des Assurances : Renforcer le dynamisme et les exigences

Quelles seront les principales répercussions de la nouvelle réglementation sur les offres proposées ?

Nos marchés d'assurance sont très concurrentiels avec de nombreux intervenants. Les politiques d'offre sont extrêmement innovantes tant au niveau des produits que des technologies. La percée décisive des bancassureurs sur ces marchés a considérablement redynamisé le secteur. Dans ce contexte la protection du consommateur est un enjeu plus que légitime pour le législateur.

Ainsi la toute dernière loi Hamon, va permettre au client de résilier ses contrats IARD à tout moment après sa première année de garantie. Cette mesure donnera plus de liberté au consommateur qui sera d'autant plus attentif aux conditions et tarifs de ses contrats d'assurance.

Pour autant, ma conviction est que la concurrence se joue véritablement au niveau du service après-vente et que cette évolution législative ne pénalisera pas les assureurs qui ont fait de la qualité de service leur enjeu stratégique.

En tant que filiale de la Banque Postale, banque et citoyenne, c'est notre cas.

Dans ce nouveau contexte réglementaire, quels seront les principaux enjeux ?

Le secteur des assurances est un domaine très réglementé mais in fine, il me semble que les enjeux sont essentiellement au niveau de la protection du consommateur et de la solvabilité des compagnies d'assurance. Du côté des compagnies, nous nous préparons à intégrer la nouvelle norme Solvabilité II applicable au 1er janvier 2016. La norme actuelle est devenue inadaptée, ne tenant pas suffisamment compte de la prise de

risques des compagnies et de l'exigence de fonds propres devant en découler. La nouvelle norme tend à mesurer le risque intrinsèque propre à chaque compagnie selon ses types d'activités. Elle complexifie considérablement les métriques de calcul de solvabilité mais cette approche a une vraie logique économique.

La mise en œuvre de cette norme va aussi impacter le management interne des sociétés en exigeant une connaissance précise et quantifiée des risques pris par chaque acteur tant sur les plans opérationnels que financiers et en précisant leur pilotage et leur suivi.

Cette norme va renforcer l'exigence de solvabilité du marché, et il n'est pas exclu que certains acteurs se repositionnent, quitte à se retirer de lignes de business trop consommatrices en fonds propres.

Dans notre cas, en tant que Compagnie d'assurance filiale de banque, nous devons à la fois intégrer cette nouvelle norme et répondre également aux exigences croissantes de la réglementation bancaire.

Quel sera l'impact sur les consommateurs ?

Les consommateurs seront peu impactés par cette nouvelle réglementation à court terme.

En revanche, à long terme, elle va renforcer le secteur de l'assurance en Europe. Les assureurs portent pour leurs clients, particuliers comme entreprises, des engagements financiers considérables sur le long terme, et donc une responsabilité sociale majeure. Ces changements seront donc positifs sur l'économie et la société. J'ajouterais que le métier de l'assurance est un métier exigeant dans sa pratique quotidienne. A ce titre il mérite aussi une réglementation exigeante.



Pierre Granié,
Directeur Commercial
Investisseurs
Institutionnels-Marchés
européens



Pascal Dumont,
Directeur Commercial
Investisseurs
Institutionnels France

BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP) est le métier gestion d'actifs du groupe BNP Paribas. Les équipes créent, gèrent et commercialisent les produits et services de gestion d'actifs sous forme d'OPCVM, fonds et mandats dédiés, mandats sous gestion à l'attention des investisseurs.

BNP Paribas Investment Partners

se classe parmi les tout premiers acteurs européens de la gestion d'actifs

Comment se décline la stratégie de BNPP IP vis-à-vis des investisseurs institutionnels ?

Fin 2013, BNPP IP s'est organisé en trois lignes de métier spécialisées par segment de clientèle : le métier Distribution, au service des clients particuliers et des distributeurs, le métier APAC-marchés émergents, et le métier Institutionnels à destination des clients tels que les compagnies d'assurance, caisses de retraites et de prévoyance et acteurs de la protection sociale, fonds de pensions, entreprises, associations et fondations. L'enjeu de cette nouvelle organisation a eu pour objectif de renforcer la proximité avec nos clients, au cœur de ce dispositif, et de les accompagner dans leur décisions d'investissement avec des solutions sur mesure. Pour ce faire, nous avons également créé un service marketing et un service clients dédiés pour chacune de nos lignes de métier. Avec 508 milliards d'euros d'actifs sous gestion dont plus de 280 milliards d'euros gérés pour le compte d'investisseurs institutionnels, BNPP IP se classe parmi les tout premiers acteurs européens de la gestion d'actifs. 175 gérants basés à Paris, Londres, Amsterdam, New York, Boston et dans les pays émergents et près de 100 professionnels sont dédiés aux services à la clientèle institutionnelle, répartis dans 12 pays en Europe, Amérique du Nord et au Moyen-Orient.

Quel est votre positionnement actuel et vos atouts par rapport à vos concurrents ?

Notre relation avec nos clients institutionnels se caractérise par un esprit de partenariat fort et de long terme. Nous appuyons nos expertises et recommandations sur un ensemble de critères spécifiques à chaque client : l'analyse exhaustive de ses objectifs d'investissement, du niveau de risque accepté et de ses besoins en termes

de services. Nous développons ainsi des solutions d'investissement sur-mesure, de la gestion dédiée de portefeuille, aux rapports et attributions de performance, en ligne avec leurs contraintes d'investissement liées à la réglementation ; nous proposons également des programmes de formation personnalisés. Les responsables de relation clientèle s'appuient sur des équipes dédiées et spécialisées : appels d'offres, service clients, équipes juridiques et opérationnelles, spécialistes produits et équipes de gestion qui nous permettent de viser l'excellence dans nos services. BNPP IP est historiquement un grand spécialiste de la gestion taux, notamment Crédit et Aggregate européens. Nous développons également depuis plusieurs années des expertises reconnues en gestion actions européennes, obligations convertibles, gestion diversifiée notamment.

Quels sont vos axes de développement en 2015 vis-à-vis des investisseurs institutionnels ?

Poursuivre et renforcer nos partenariats avec nos clients, en les accompagnant au plus près de leurs problématiques d'investissement. Nous sommes déjà très présents dans le financement de l'économie à travers notamment les fonds NOVO lancés il y a un an et destinés à accompagner la croissance des entreprises de taille moyenne et intermédiaires, mais également à travers notre gestion en loans européens. Nous lançons également notre deuxième fonds de Private Equity sur des investissements dans des sociétés de croissance européennes. 2015 sera l'année de diversification des investisseurs dans de nouvelles classes d'actifs tout en mesurant le risque de leur portefeuille. Nous valoriserons cette année des solutions innovantes pour les accompagner dans cette démarche, notamment avec la titrisation.



Olivier Schwab

Les besoins en expertise indépendante, conseil et accompagnement dans le secteur économique et financier sont en plein développement. Entretien avec Olivier Schwab, Associé NG Finance et Expert en Evaluation Financière, qui revient sur ses activités d'évaluation, modélisation financière, de conseil et d'accompagnement et les enjeux auxquelles elles permettent de faire face.

Quels sont les services proposés par NG Finance ?

Nous sommes un acteur de référence dans 3 domaines d'activités : l'évaluation financière qui représente 60% de notre activité, la modélisation financière et la mise en place de reporting financier - 22% de notre activité - , le conseil et accompagnement - 18% de notre activité - .

NG Finance : **expertise, accompagnement et conseil**

Dans le cadre de l'évaluation financière, nous réalisons des travaux et rédigeons des rapports pour des opérations d'expertise indépendante (marché financier / gré à gré), de restructuration fiscale et comptable, de management package, d'allocation de prix d'acquisition et tests de dépréciation, ou de contentieux commerciaux. Nous couvrons l'évaluation de toute typologie d'actifs (titres et instruments financiers divers, propriétés intellectuelles, équipements industriels, etc.). Pour l'accompagnement dans la mise en place de reporting économique et financier, nous avons développé un « Add-in Excel ». Cet outil est flexible (surtout en terme de périodicité), simple d'utilisation, sur-mesure, automatisé et sécurisé. Il améliore la communication financière avec les différents interlocuteurs (actionnaires, partenaires financiers, etc.) en faisant parler les chiffres.

Pour notre activité de conseil financier, nous utilisons nos outils pour accompagner et coordonner des projets de croissance à la recherche de financement ou les rediriger vers des interlocuteurs pertinents de notre écosystème.

Qui sont vos principaux clients ?

Ce sont généralement des fonds d'investissement dans le cadre du management package ou d'évaluation de portefeuilles d'investissement dans le cadre de la souscription au « Passeport AIFM » qui font appel à nos services. Nous réalisons par ailleurs des évaluations d'actifs financiers pour des entreprises de toute taille et de toute maturité : PME/ETI, société nationale ou internationale. Une de nos spécificités est que nous intervenons dans le monde des start-up et plus spécifiquement dans le domaine des énergies renouvelables et des biotechnologies.

Nous sommes par ailleurs conduits à

collaborer avec des avocats, commissaires aux comptes, experts comptables, notaires ou conseillers en patrimoine.

A quels enjeux l'évaluation financière et la modélisation permettent de faire face ?

Elles permettent de faire face aux enjeux réglementaires comptables, fiscaux, et sociaux. Nous intervenons comme expert indépendant signataire et mettons en œuvre les méthodologies et la documentation idoines susceptibles d'être présentées à toutes autorités de tutelle (administration fiscale, AMF, commissaires aux comptes, commissaires aux apports, etc).

NG Finance est une véritable alternative aux grands cabinets. Fort d'une équipe d'une dizaine de professionnels, le cabinet d'expertise a été fondé début 2011 par Olivier Schwab, issu du monde de l'audit, et Jacques-Henri Hacquin, qui bénéficie d'une large expérience dans le domaine des banques d'affaires et plus particulièrement de la fusion acquisition des actifs. Depuis sa création, NG Finance a géré plus de 150 projets nationaux et internationaux.



Marie-Jeanne AMATA

Lorsqu'elle parle de la MNRA, Marie-Jeanne AMATA a coutume de dire qu'elle dirige une entreprise dans laquelle la satisfaction du client est, et doit être, l'affaire de tous. En témoignent d'ailleurs les récentes distinctions obtenues par la mutuelle, qui récompensent la qualité de son offre de services. Dans cette interview, Marie-Jeanne AMATA revient sur l'évolution récente de la MNRA et sa préparation à Solvabilité II.

La MNRA a été Éluée Service Client de l'Année 2015 dans la catégorie Assurance, elle vient également de recevoir un prix régional décerné par l'Association France Qualité Performance pour ses bonnes pratiques en matière de qualité. Dites-nous en davantage sur la mutuelle des artisans.

Marie-Jeanne AMATA : Je rappellerai tout

Anticiper pour pérenniser notre modèle économique

d'abord que ce n'est pas la première fois que la MNRA participe à l'Élection Service Client de l'Année ; la MNRA avait déjà été distinguée en 2012, et nous avons à cette époque bien perçu le bénéfice d'image et de notoriété qu'une telle récompense apporte aux entreprises lauréates. Surtout pour une mutuelle qui est, comme la nôtre, très ancrée dans un univers professionnel bien identifié, celui des chefs d'entreprise du commerce et de l'artisanat.

La MNRA est en effet la première mutuelle de retraite et de prévoyance créée par et pour les indépendants ; depuis bientôt trente ans, notre mutuelle leur propose une gamme complète de produits en épargne retraite, prévoyance et assurance santé régulièrement distingués par un label d'Excellence décerné par les experts indépendants des Dossiers de l'Épargne. Pionnière de la retraite Madelin qui est toujours son cœur de métier, la MNRA offre aujourd'hui une couverture complète aux chefs d'entreprise et à leur conjoint : garantie chômage, perte d'autonomie, indemnités journalières, contrat obsèques...

A cette offre s'ajoutent des services d'assistance et d'accompagnement personnalisés et exclusifs, que nos clients ne trouvent chez aucun autre assureur.

Quels sont les partenaires de la MNRA ?

MJA : En tant qu'assureur, la MNRA est un acteur entièrement indépendant, qui n'est adossé à aucun groupe ; nos élus mutualistes, administrateurs et délégués, ont la volonté très claire de préserver cette spécificité.

En tant que mutuelle dédiée au monde des indépendants, la MNRA est le partenaire historique de nombreuses organisations professionnelles de l'artisanat dont la première d'entre elles, l'Union professionnelle artisanale (UPA) ainsi que

Diplômée d'études supérieures de droit et ancienne élève de l'EN3S ('Ecole Nationale Supérieure de Sécurité Sociale) 1980- 1997. Après avoir successivement occupé en régions, des fonctions de direction, directeur-comptable, directeur adjoint puis directeur de caisses de Sécurité Sociale, elle est nommée Directeur Général Adjoint de la Caisse Nationale gestionnaire des régimes obligatoires retraite et invalidité décès des artisans, la CANCAVA, fonctions qu'elle occupera jusqu'en 2004. En rupture avec les conditions de mise en œuvre du RSI, Régime Social des Indépendants, elle décide de quitter la gestion des régimes obligatoires, pour se consacrer à la Direction Générale de la MNRA, fonction qu'elle occupe depuis 1998.

le réseau des Chambres de Métiers et de l'Artisanat. Au total, nous avons conclu près de 300 conventions avec tous ces partenaires.

Par ce biais, la MNRA renforce son ancrage historique dans son secteur et poursuit un objectif d'offrir une information exhaustive aux professionnels indépendants en matière de protection sociale complémentaire.

Comment est organisée la MNRA ?

MJA : A l'image des entreprises de l'artisanat et du commerce, la MNRA a

fait le choix de la proximité, avec une forte présence de terrain. A ce jour, le réseau décentralisé de la MNRA compte 100 conseillers mutualistes qui sont tous experts en protection sociale, certifiés par l'AFNOR « Interlocuteur commercial de confiance, certifié excellent professionnel ».

Ces conseillers mettent en œuvre une démarche très axée sur le conseil, en particulier au travers du diagnostic en protection sociale, qui est proposé gratuitement à nos adhérents et aux adhérents des organisations professionnelles dont nous sommes partenaires.

Ce diagnostic est une analyse complète de toute la protection sociale obligatoire et facultative du chef d'entreprise et de son conjoint ; cette analyse permet de proposer un véritable bilan chiffré et argumenté de l'ensemble des droits déjà acquis par le chef d'entreprise et son conjoint en retraite, santé et prévoyance. En cela, c'est un véritable outil d'aide à la décision pour le dirigeant qui souhaite se doter de garanties supplémentaires et d'un meilleur niveau de protection, pour lui-même, ses proches et son entreprise.

Comment évolue la MNRA sur son marché ?

MJA : La MNRA est un opérateur historique en retraite Madelin. Aujourd'hui encore, avec les deux contrats Aria Groupe et Aria Évolution, la MNRA reste la première mutuelle de France sur ce marché en terme de chiffre d'affaires.

Sur notre dernier exercice clos, et en dépit de la crise économique qui frappe durement l'artisanat et le commerce, nos indicateurs clés évoluent positivement.

Ainsi le portefeuille des placements a augmenté de 5,5% pour s'établir à près de 2,5Md€. Du fait de la progression des marchés au cours de 2013, la MNRA enregistre un niveau de plus-values latentes qui s'élève à 379M€.

Par ailleurs, avec un taux de rendement des actifs de 3,94% la Mutuelle couvre le taux technique moyen de 2,90% des engagements pris envers les adhérents

Enfin, le montant des fonds propres de la MNRA a continué de progresser et s'élève au 31 décembre de l'exercice à 202M€; la solvabilité de la Mutuelle est ainsi satisfaisante puisque le ratio de couverture

de la marge de solvabilité, hors plus-values latentes, s'établit à 201%

En intégrant les plus-values latentes, le taux de couverture de la marge de solvabilité ressort à 586%.

En résumé, la MNRA est en très bonne santé économique, ainsi qu'en atteste d'ailleurs l'audit actuariel que nous avons souhaité réaliser. Cette étude menée par un cabinet indépendant conforte les conclusions du rapport de solvabilité qu'adopte chaque année le Conseil d'administration : la MNRA dispose d'une marge de sécurité considérable. Les travaux menés par ce cabinet démontrent par exemple que la Mutuelle disposerait d'un surplus de plus de 300M€ si elle devait payer l'ensemble des engagements jusqu'au terme avec un investissement sans risque.

La MNRA est donc en situation de remplir intégralement, et dans la durée, tous les engagements pris envers ses adhérents ; elle est aussi bien préparée pour s'adapter à un environnement réglementaire qui va devenir, à brève échéance, plus exigeant avec l'entrée en vigueur de SOLVABILITE II

Où en est la MNRA de sa préparation à cette réforme fondamentale pour les entreprises d'assurance?

MJA : notre démarche consiste à anticiper tout ce qui peut l'être aujourd'hui, en fonction de notre connaissance de la future réglementation prudentielle, et pérenniser ainsi notre modèle économique. Depuis trois ans, de nombreux travaux ont été menés afin de déployer, de manière effective, la fonction gestion des risques, la fonction vérification de la conformité et la fonction audit interne, qui constituent toutes trois des fonctions clé au sens de la directive. La fonction actuarielle sera, elle, déployée début 2015. Je précise que ce déploiement des fonctions clés s'effectue dans le cadre de l'approche par les processus, qui structure l'organisation interne de la MNRA, et qui constitue le socle de la démarche Qualité EFQM, dans laquelle la Mutuelle est engagée depuis 2012.

Par ailleurs, la MNRA a participé à deux reprises à l'exercice de préparation à Solvabilité 2, mis en place par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) ; cet exercice consistait à produire

les futurs états réglementaires concernant le bilan économique, les fonds propres économiques et les mesures de capital réglementaire.

Enfin le Conseil d'administration a examiné les conclusions de l'ORSA (Own Risk and Solvency Assessment) à blanc qui a été réalisé afin d'évaluer les principaux risques auxquelles la MNRA est exposée et d'analyser la trajectoire de Solvabilité. Cette évaluation des risques et de la solvabilité a été réalisée avec une méthodologie définie sur la base des travaux réalisés par un cabinet d'actuariat conseil

Autre point très important dans notre préparation à SOLVABILITE 2 : nous poursuivons et intensifions les sessions de formation au profit des membres du Conseil d'administration. Centrées sur les enjeux de gouvernance, les problématiques de gestion actif-passif et de gestion financière ces formations poursuivent un objectif majeur : permettre aux administrateurs de la MNRA d'exercer pleinement leur rôle et leur responsabilité dans le pilotage de la Mutuelle.

Chiffres clés de la MNRA (au 31 décembre 2013)

- 282 000 adhérents
- 365 000 contrats en portefeuille, dont 307 000 contrats d'épargne retraite
- 137,2 M€ de chiffre d'affaires
- 202,5 M€ de fonds propres
- 2 647 M€ d'actifs gérés
- 2 418 M€ de provisions techniques brutes
- 201% : c'est le taux de couverture de la marge de solvabilité réglementaire, hors plus-values latentes. En intégrant les plus-values latentes, ce taux s'établit à 586%
- 211 collaborateurs présents sur tout le territoire



Grégoire Cabri-Wiltzer,

Tenir les rênes de l'entreprise lors d'une période de crise, d'une phase de changement, de développement ou de vacances imprévues, le management de transition est la solution. Nim Europe est l'un des spécialistes et pionniers en France. Son rôle : conseiller et accompagner les entreprises dans le choix de ces hommes et ces femmes providentiels qui assureront une mission dans l'entreprise. Entretien avec Grégoire Cabri-Wiltzer, président de NIM Europe.

Du management de transition, sur-mesure

Pouvez-vous nous présenter NIM Europe ?

Nim Europe est un Pure Player du management de transition en France et exclusivement cela.

Notre métier consiste à proposer en un temps record, des dirigeants de haut niveau et experts confirmés à des entreprises qui doivent faire face à une situation plus ou moins critique : accompagner un changement de stratégie, apporter une expertise pour résoudre une situation de crise, assurer un remplacement temporaire d'un manager... Ensuite, nous accompagnons le manager pour aider la société à franchir ce cap ce qui implique une parfaite harmonie entre le manager en mission, la société et nous. Aucune ambiguïté n'est permise. Enfin, notre mode d'intervention est également totalement encadré puisque Nim Europe est une société de Travail Temporaire.

Selon quels critères sélectionnez-vous vos managers ?

Nous disposons d'un vivier de plus de 8 000 profils à l'expertise reconnue et couvrant les principaux secteurs : consommation, industrie, distribution, services... Pour pouvoir intervenir dans un laps de temps très court, nous identifions et rencontrons régulièrement des candidats potentiels et évaluons leurs capacités à exercer ce métier. Cette pré-qualification des candidats nous permet donc d'être en mesure d'identifier immédiatement les profils en adéquation avec la mission. Pour les critères de choix de nos managers, il y a deux types de profils distincts que nous sélectionnons : les vrais spécialistes experts dans leur domaine et ceux qui sont en transition depuis longtemps et souhaitent mettre leur expertise au service d'autres entreprises.

Mais ce qui est certain, c'est qu'ils affichent tous une carrière en entreprise, car l'expérience est le sésame de ce métier qui ne s'improvise pas. La majorité de ces hauts profils ont une capacité d'adaptation très forte, savent comprendre et parler toutes les langues de l'entreprise et surtout sont là pour apporter des solutions concrètes et rapides sans chercher à être recrutés. Ce sont des situations qu'ils connaissent bien et interviennent dans un cadre très clair avec une feuille de route bien définie.

Quels sont les modes de rémunération de vos managers ?

Nim Europe intervient selon le statut du travail temporaire. Le manager est salarié de notre entreprise le temps d'une mission. Le dispositif est idéal pour nos clients qui peuvent ainsi se dégager de toute ou une partie du travail administratif. Le manager n'entre pas dans les effectifs déclarés de l'entreprise.

Quel intérêt pour les managers ?

Leur intérêt est d'utiliser leurs compétences et de ne pas perdre la main. Les uns sont en phase de transition ou de repositionnement. Les autres - beaucoup moins nombreux - privilégient nos missions pour plusieurs raisons : elles leur donnent une forme de liberté et leur permettent d'exercer leur métier.

Le management de transition est donc votre spécialité. Pouvez-vous nous l'expliquer ?

Le management de transition consiste à aider les entreprises qui ont besoin de managers expérimentés dans le cadre de missions opérationnelles ou ponctuelles. Notre métier est d'étudier avec précision les demandes de nos clients, de rechercher

le bon profil en respectant une totale confidentialité sur l'identité du client et ses enjeux, et d'accompagner le candidat dans ses fonctions dirigeantes. Nos méthodes sont certifiées chaque année par Bureau Veritas.

Et qu'est ce qui différencie Nim Europe de ses concurrents en management de transition ?

Nous nous appuyons sur une équipe de cinq consultants, tous anciens directeurs opérationnels ce qui nous confère une certaine légitimité dans la réalisation des missions qui nous sont confiées dont 97 % sont menées à terme. Nous disposons, nous l'avons évoqué, d'un vivier de 8 000 experts hauts profils en France et de plus de 20 000 dans le monde en permanence actualisé et avec une capacité d'intervention immédiate dans 27 pays. Enfin, nous pouvons intervenir en mentoring sur des missions de très courtes durées pour accompagner par exemple certaines PME.

Comment évolue le management de transition aujourd'hui ? N'est-il pas toujours lié au contexte de crise ?

Aux Pays-Bas ou en Grande-Bretagne, où il a été initié il y a plus de trente ans en dehors de toute période de crise, ce type de pratique est relativement banal. En France, depuis une quinzaine d'années, cette

forme de management tend à s'imposer, mais souffre encore parfois d'une image erronée et caricaturée. Or, le management de transition est un outil simple et efficace au service des entreprises pour leur permettre de passer un cap. La situation de crise de l'entreprise n'est qu'une partie de notre activité et loin d'être la plus importante (environ 20 %). Nos managers de transition interviennent surtout sur des problématiques de changement ou sur l'élaboration de nouveaux projets comme le lancement de nouvelles activités. On est très loin de l'image véhiculée ! Enfin, le management de transition n'est plus l'apanage des grands groupes ou de leur Business Unit. De plus en plus, de « grosses » PME ou d'ETI en phase de développement ont recours à cette forme de management. Ainsi, le spectre des entreprises faisant appel à nos services est relativement large, nous travaillons aussi pour des entreprises publiques et des sociétés de conseil. Les métiers concernés sont aussi de plus en plus variés. Un cabinet comme NIM Europe intervient sur toutes les fonctions de l'entreprise : des fonctions de comité de direction, Direction Générale, Direction Financière, DRH, Direction de BU, aux fonctions supports, marketing, juridiques, production, supply-chain, qualité, achats, communication et commerciales...

Grégoire Cabri-Wiltzer est diplômé d'HEC (promotion 1979). Il a complété sa formation par un cycle universitaire à la New York University et à la London Business School. Après un début de carrière chez L'Oréal et dans le Groupe Bourjois Chanel, il a exercé pendant près de vingt ans des responsabilités de direction générale dans le Groupe Estée Lauder puis dans le Groupe Revlon, dont il a été PDG en France. Il a également réalisé une mission de réorganisation dans le Groupe LVMH. Il dirige NIM Europe depuis fin 2011. IL est par ailleurs Président de la FNMT (Fédération Nationale du Management de Transition).



Thierry Rogeon

Etant une division du groupe Lincoln HR Group, Lincoln Transition Executive est aujourd'hui un acteur de référence dans son domaine.

Parmi les différents domaines d'intervention de Lincoln Transition Executive, la finance occupe une place importante et ce, par le biais de missions élaborées en executive intérim management.

Connaissions de plus près le cabinet, son mode d'intervention et ses actualités, avec Thierry Rogeon, Managing Partner de Lincoln Transition Executive.

1/ Présentez nous Lincoln Transition Executive en bref.

Lincoln Transition Executive est un acteur de référence sur le marché du management de transition et de l'intérim cadre et est une division du groupe Lincoln HR Group qui a une grande expertise dans la finance entreprise ainsi que dans le domaine de la banque et des assurances.

Expertise et professionnalisme, en finance

2/ Lincoln Transition Executive intervient pour des missions d'exécutif intérim management dans le secteur de la finance, pouvez vous nous en dire plus ?

Nous intervenons principalement sur 3 types de missions :

- En finance, nous intervenons pour des missions en intérim management, à savoir le remplacement pour des congés de maternité, longues maladies, trous d'organisation.
- Le deuxième type de missions ce sont les projets de transformations et la mise en place de toutes les bonnes pratiques financières ou encore la remise à niveau du service financier comptable.
- Et enfin, nous intervenons dans les situations d'urgence, de refinancement, dans le cadre de situation de crise.

3/ Qui sont ces clients qui font appel à vous ?

Nous avons une palette de clients très large, c'est à la fois des filiales de firmes du CAC 40 ou des groupes internationaux, et de belle PME, également des structures corporate. Ces entreprises font appel à nous lors d'une situation de transformation pour améliorer l'efficacité et la productivité des départements financiers et comptables, soit pour les aider à installer des actions de structuration ou encore pour gérer des situations financières tendues.

4/ Qu'est ce qu'un bon manager de transition selon vous ?

Un bon manager de transition c'est avant tout un manager très focalisé sur les résultats avec une grande résistance au stress, qui a un vrai talent de communicant et un leadership comportemental affirmé auquel s'ajoutent diplomatie, fermeté, capacité d'adaptation rapide.

Il doit également être capable de prendre très vite les sujets de façon atypique, en

étant à la fois capable d'être dans la vision mais aussi dans l'opération auprès de son équipe.

Nos managers qui ont vécu des situations de changement auparavant, et donc capables d'impacter rapidement tout en étant très orientés résultats.

5/ Pour finir, quelle est l'actualité de Lincoln Transition Executive ?

Afin de développer nos missions à l'international, nous avons décidé d'installer un nouveau cabinet à Bruxelles dans le but d'accompagner les firmes locales mais aussi des firmes françaises installées en Belgique.

Ce nouveau cabinet s'appuie sur des managers belges trilingues (anglais-français-flamand) ainsi qu'une équipe de consultants belges experts en management de transition.

Thierry Rogeon est diplômé d'HEC Executive Coaching, de Sciences Po Paris et, titulaire d'un 3^e cycle de Marketing International de l'Université de Paris-Dauphine, Il a rejoint Lincoln HR Group et est le Managing Partner du cabinet de conseil en Exécutif Intérim Management : Lincoln Transition Exécutif. Il est co-fondateur de la Fnmt (Synthec) Fédération du Management de Transition dont il est le Secrétaire général.



Edouard Beauvois

Filiale du groupe Sopra Steria, Sopra Banking Software est un leader international en matière de logiciels et services informatiques dédiés aux banques et institutions financières. Dans cet entretien, Edouard Beauvois, Directeur Marketing et Communication chez Sopra Banking Software, revient sur la particularité de l'approche de la société et la valeur ajoutée des solutions qu'elle propose.

Pouvez-vous nous présenter Sopra Banking Software ?

Fondé en 2012, Sopra Banking Software regroupe quatre acteurs majeurs du secteur bancaire : les solutions bancaires de Sopra, Callatay & Wouters, Delta Informatique et Tieto Financial Services UK. Ces quatre entités sont déjà des acteurs majeurs reconnus sur le marché des services

Accompagner le client de A à Z pour créer de la valeur ajoutée

financiers et de core banking. En 2014, Sopra Banking Software a également racheté le fournisseur de solutions bancaires allemand COR&JFA Banking Solution GmbH. Sopra Banking Software accompagne les banques et les institutions financières dans la refonte de leurs systèmes d'informations, autant dans la phase de réalisation que la phase maintenance.

Quelle est la particularité des solutions que propose Sopra Banking Software ?

Les solutions ou offres que nous proposons couvrent la totalité des activités de la banque; de la banque de détails, à la vente directe en passant par le Wealth Management.

Ce qui différencie les solutions de Sopra Banking Software est sans doute leur globalité. Nos solutions sont complètes et couvrent entre autres les services de prêts, les services de paiements, les cartes, et la compliance

Dites-nous davantage sur votre approche.

Notre approche est particulière dans la mesure où notre objectif consiste à fournir des logiciels standards avec toute une gamme de services autour. Nous accompagnons nos clients du début à la fin. Sopra Banking se veut proche de ses clients afin de comprendre leurs besoins, leur fournir les solutions les mieux adaptées, les accompagner en phase d'implémentation et les assister par la suite en offrant des services de maintenance capables d'assurer la continuité de leurs opérations.

Qu'en est-il du comportement du marché bancaire ?

Aujourd'hui, le marché bancaire subit un ensemble de contraintes. D'une part, l'accroissement réglementaire met beaucoup de pression sur les banques, d'autre part

la conjoncture économique tire les intérêts vers le bas poussant ainsi les banques à réfléchir sur de nouvelles sources de revenus.

En plus de cette conjoncture, l'élimination de certaines barrières a donné plus de facilité à l'accès au marché et a engendré l'arrivée de nouveaux concurrents hors monde bancaire. Les banques se posent des questions sur leur modèle d'agilité et cherchent à s'orienter plus vers l'innovation.

Quant au client final, nous constatons un changement de comportement entre autre dû à l'évolution technologique très rapide. Plus informé, le client s'attend à ce qu'on lui vende plus de conseils et plus de valeur. Tous ces éléments réunis ont apporté un changement de culture et même un changement de pole d'investissement chez les banques qui essayent de concentrer leur politique autour du client.

C'est là que Sopra Banking Software intervient avec un positionnement d'offreur global proposant des solutions susceptibles de répondre aux demandes qui viennent en amont au marketing au sein des banques permettant d'aboutir à plus de flexibilité dans la relation avec le client et de travailler à l'optimisation du système d'information.

Quels sont vos objectifs stratégiques ?

Notre objectif majeur est d'évoluer et de renforcer cette notion d'offreur globale et de partenaire de confiance des banques. Toute notre stratégie va, donc, reposer, sur cette capacité à offrir une gamme de logiciels et de services plus larges afin d'être plus proche de nos clients durant tout le processus de construction et d'évolution de la banque à travers le temps.



Mme Eve-Laure Boutonnet

Forte de sa triple formation, ingénieur des Ponts Eaux et Forêts, MBA et actuaire, Eve-Laure Boutonnet s'est construit une solide expertise dans le management de transition. Début de carrière : 7 ans de fonction publique dans les Landes à gérer les Eaux et Forêts. Puis virage dans le secteur privé : conseil en stratégie et postes de direction (organisation, opérations, marketing, développement commercial), principalement dans l'assurance et la distribution. Toujours dans des contextes compliqués de relance économique. Et, pour prendre du recul, l'actuariat et un MBA.

Direxi : l'innovation du côté des assurés

Eve-Laure Boutonnet est donc une femme de challenges, qui a réussi à relever des défis auxquels peu osaient se confronter. Elle est depuis août 2011 Directeur Général de Direxi : elle a redynamisé le courtier issu du groupe 3SI grâce à une stratégie de partenariats avec les e-players. Dans un style managérial à la fois exigeant et social, avec un œil neuf, une confiance communicative et beaucoup de fun. Deux formules qui en disent long : « C'est simple, j'aime les gens » et « Il faut que ça booste ! ».

Présentez-nous Direxi et son cœur de métier

Direxi est un jeune courtier, leader du marketing direct en France, qui vend à distance des assurances de personnes et de biens, via le marketing connecté, en cross canal (téléphone, web, emails, mailings...).

Avant de vendre des offres, il faut d'abord savoir les construire : c'est notre premier cœur de métier. En marketing direct, il faut des produits essentiels, faciles à comprendre, souscrire et utiliser. Rien à voir avec les produits vendus en face à face. Nos produits sont aussi mo-

dulaires, pour faire de la rétention (down sell) et rentabiliser le parcours client (up sell). Nous avons donc des chefs de produit et des actuaires qui benchmarkent pour retenir les meilleures garanties, et mettent en concurrence les assureurs pour obtenir les meilleurs tarifs.

Ensuite, après avoir créé le produit, il faut le vendre en alliant qualité, respect du consommateur et performance commerciale : c'est l'ADN de Direxi. Nous avons 200 télévendeurs dédiés en France, qui proposent chaque jour notre gamme à des particuliers. Nos équipes internes expertes sont agiles et business oriented. Nos technologies de pointe sont adaptées au temps réel, souples et robustes.

Enfin, pour animer une relation client « du côté des assurés » et éviter le monopole de décision des assureurs, Direxi gère ses contrats d'assurance de A à Z, de l'encaissement des primes au règlement des sinistres.

Parlez-nous de quelques-uns de vos produits

Nous proposons une large panoplie d'offres pour les particuliers. Côté personnes, Direxi est là au moment des coups durs : décès, obsèques, maladies graves, chômage, hospitalisation, blessures, brûlures, fractures... Côté biens, outre la protection juridique, nous avons créé « Dpanne », original et économique : c'est une extension de garanties pour tous les appareils du foyer (blanc, brun, gris) de moins de 5 ans d'ancienneté. L'assuré ne craint plus les pannes à la maison, car son appareil est remplacé sous 48 heures. Si vous comparez au prix de chaque extension de garantie qu'on vous vend, appareil par appareil, il n'y a pas photo !

Dans le même esprit, nous avons monté « Nomades », une assurance casse et vol toutes causes des appareils « nomades » de la famille : smartphone, tablette, laptop, DVD portatif...

Pensez-vous un jour parvenir à faire de la vente en full-web ?

Nous en faisons déjà avec notre site transactionnel. Et le canal numérique progresse chaque année. Les ventes web pèsent 15% de notre chiffre d'affaires, contre 2% il y a 2 ans. Mais le téléphone reste indispensable, car le client a besoin d'une rassurance « voix » pour discuter avec un conseiller de ses peurs et des risques encourus. Particulièrement les femmes, qui anticipent les problèmes pouvant toucher leur famille. Pendant que les hommes s'occupent des assurances auto et habitation.

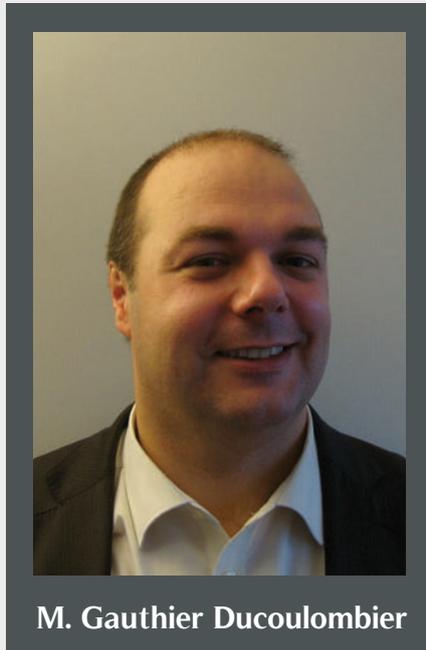
Quelle est la stratégie de développement de Direxi ?

Avec internet et les réseaux sociaux (SMAC et big data), notre stratégie passe par la création de marques en B2C pour générer notre propre trafic web, en parallèle de nos partenariats B2B2C avec les grands eplayers, courtiers traditionnels et mutuelles.

Nous nous développons à l'international, pour conquérir des pays peu équipés en assurance et appétents à la vente à distance (Belgique, Amérique du Sud, Pays de l'est...). Nous approfondissons le ciblage de 2 générations : les juniors, peu concernés par l'assurance, et les seniors, très concernés mais chers à couvrir du fait des risques accrus.

Enfin, des opportunités de niches se dessinent : sur des risques spécifiques comme la dépendance, les chiens chats ; sur des populations particulières, avec des assurances pour les femmes actives, les familles monoparentales, ou encore le marché des assurances charia ou torah compliant...

Bref, pas de quoi s'ennuyer dans les années qui viennent !



M. Gauthier Ducoulombier

Pouvez-vous nous décrire votre poste au sein de Direxi ?

Après une belle expérience dans le secteur bancaire en tant que Responsable Contrats, je suis depuis 2009 Responsable Juridique de Direxi, rattaché au Directeur Général.

Je suis garant du respect des droits des assurances et de la consommation, sur nos activités - France et International - de réassurance, assurance de personnes et de biens. Je suis au cœur de l'action : je soutiens l'équipe commerciale Grands Comptes dans les négociations ; je trouve des solutions juridiques d'équerre pour les équipes opérationnelles. J'assiste également les autres filiales du Groupe, qui n'ont pas de juristes internes, en coordonnant des Conseils externes.

Direxi est spécialiste dans la vente à distance d'assurances, ce qui fait qu'elle est régie par une réglementation très particulière. Pouvez-vous nous en dire plus ?

Direxi vend par téléphone en 1 temps. Pour une vente, cela correspond à un échange enregistré de 20 minutes avec le prospect, sur la base d'un script juridiquement « blindé ». Direxi remet en suivant au nouvel assuré, par mail ou par courrier, les documents contractuels.

Un contrat d'assurance est valide s'il est consensuel, par rencontre des volontés de l'assureur et du consommateur. Courtier en assurance, Direxi doit s'enquérir de la situation du prospect, de ses besoins et lui motiver le choix du produit proposé. Cette obligation d'information et de conseil est exigible avant la conclusion du contrat car elle éclaire le consentement du client. S'ensuit une obligation d'information sur support durable, juste après la souscription du contrat par téléphone.

L'enregistrement vocal prouve l'existence du contrat d'assurance, et que les informations et conseils requis ont bien été dispensés avant la conclusion du contrat.

Cette réglementation vise surtout à protéger le consommateur. Comment ? Et qu'en est-il du dispositif Pacitel ?

Pacitel illustre cette volonté du législateur de protéger davantage le consommateur. C'est une liste d'opposition au démarchage par téléphone (fixe et portables), à l'instar de Robinson en courrier : le consommateur s'inscrit gratuitement. Les acteurs télémarketing ont l'obligation de filtrer leurs fichiers afin d'expurger les personnes inscrites sur Pacitel.

Lancé fin 2011, Pacitel était basé sur le volontariat des télémarketeurs. Direxi, positionné « du côté des assurés », a été dans les premiers à adhérer à Pacitel. La loi Hamon du 17 mars 2014 a consacré Pacitel en le rendant obligatoire, donc en l'imposant à l'ensemble de la profession.



Laurence Augoyard et Sébastien Charvet

La société Altares est devenue le spécialiste de l'information sur les entreprises en France et à l'international dans plus de 200 pays. Elle contribue au développement de sa clientèle par la collecte et l'analyse de données. Interviews croisées de Laurence Augoyard et Sébastien Charvet.

Altares : le champion de l'analyse de données sur les entreprises

« Notre rôle est de collecter et de délivrer du sens à la donnée de nos clients et aux données des clients de nos clients. Notre but est de faire parler les données pour satisfaire notre clientèle depuis maintenant plus de 100 ans, » explique Laurence Augoyard

additionnelle, ce qui suppose une connaissance intime des usages B to B, mais aussi, et de plus en plus, B to C. Notre rôle est de collecter et de délivrer du sens à la donnée de nos clients, et aux données des clients de nos clients. Notre but est de faire parler les données pour satisfaire notre clientèle depuis maintenant plus de 100 ans. Outre l'appartenance au réseau D&B, nos clients nous reconnaissent une capacité à répondre à leurs enjeux grâce à des solutions sur-mesure et apprécient notre objectivité.

Comment collectez-vous vos informations ?

Laurence Augoyard : Les sources sont officielles, privées et propriétaires. Nous puisons, dans le monde entier, dans l'information légale et financière (données structurées) et dans la nouvelle économie digitale (données non structurées). Le fait majeur des dernières années est l'apparition des nouvelles technologies démultipliant les données accessibles et complétant notre socle historique d'informations. Si les modes de collecte sont devenus de plus en plus automatiques, il reste que nous

engageons notre crédibilité sur la fiabilité et la véracité de la donnée que nous livrons à nos clients. Aussi, nous avons développé un savoir-faire de contrôle et de correction manuels des données, qui représentent 5 et 20% des traitements. Notre Centre d'Excellence Data veille quotidiennement à la qualité des données.

Vos équipes sont-elles pluridisciplinaires ?

Laurence Augoyard : Notre politique RH vise l'excellence et la pluridisciplinarité. Nous veillons à combiner les compétences nécessaires pour accompagner nos clients : DATA scientist, « marketers » digitaux, économistes, consultants métiers...

Altares est partenaire historique des organismes bancaires. Que leur apportez-vous ?

Sébastien Charvet : Notre clientèle est composée de groupes bancaires français, d'une population d'assureurs, d'institutions de gestion de prévoyance, d'instituts de financement.

« Notre plateforme Hoovers a reçu le Grand Prix Banque et Innovation dans la catégorie « collecte de données ». Elle permet à nos clients d'analyser, d'exploiter, de capitaliser et de comparer des informations multisources, provenant du monde digital et des réseaux sociaux, » confie Sébastien Charvet.

Pouvez-vous nous présenter Altares Manageo ?

Laurence Augoyard : Altares Manageo est une société de 300 personnes pour un chiffre d'affaires consolidé de 60 millions d'euros en 2014 (en croissance de 10% par rapport à 2013). Membre exclusif en France du premier réseau international d'informations B to B Dun & Bradstreet, elle a un accès à des données qualifiées sur 235 millions d'entreprises dans le monde. Nous couvrons les besoins des Grands Comptes mais aussi des PME et ETI.

Comment vous différenciez-vous des sociétés d'informations ?

Laurence Augoyard : Nous sommes un tiers de confiance et accompagnons nos clients dans leur recherche de performance

Nous apportons une connaissance précise de leurs enjeux spécifiques, des data qualitatives et des approches innovantes. Nous sommes un acteur mondial, indépendant et transparent, particulièrement apprécié dans le monde financier.

Quels sont justement les enjeux ?

Laurence Augoyard : Tout d'abord, nos clients sont tous confrontés à la rupture de leurs modèles économiques générés par les GAFAs. Nous sommes sollicités par nos clients pour les aider à se repositionner et pour retrouver de la valeur.

Quels sont les autres enjeux ?

Sébastien Charvet : Sans aucun doute la connaissance clients, la conformité, l'international et enfin la performance financière. Sur l'ensemble de ces enjeux, nous essayons de sensibiliser nos clients à l'importance d'une gouvernance data rigoureuse. Jamais il n'a en effet été autant question de gérer des volumes exponentiels de données collectées via des sources non homogènes. Casse-tête et opportunités pour les établissements financiers.

Votre métier change...

Laurence Augoyard : Il y a 5 ans, nous étions des fournisseurs de données. Nos clients devaient se débrouiller avec ! Nous accompagnons aujourd'hui les entreprises en mélangeant les valeurs brutes avec des solutions techniques et réflexions stratégiques. Notre métier, c'est clairement du service. Il est essentiel de faire évoluer notre métier en lien avec notre clientèle.

Quelle est votre innovation dans le secteur bancaire et des assurances ?

Sébastien Charvet : Nous n'innovons pas seulement par la technologie. Nous

innovons aussi par notre capacité à comprendre et à structurer les usages des clients. Nous avons l'agilité d'une start-up avec la crédibilité Dun & Bradstreet.

Comment cette innovation se concrétise-t-elle auprès des financiers ?

Sébastien Charvet : le monde financier est ouvert au partage de bonnes pratiques, aux benchmarking, à de nouvelles approches. Notre rôle est d'animer l'écosystème, de structurer des bibliothèques de données, des tables rondes, de partager des convictions sur la monétisation de la donnée. A titre d'exemple, nous lançons un think tank dédié au smart data avec de grands groupes français et l'appui des meilleurs experts Dun & Bradstreet.

Quels sont les produits ?

Laurence Augoyard : La DATA, notre produit, notre passion. Nous avons l'énorme chance de travailler dans un des secteurs d'activité le plus en mutation, porteur d'avenir.

Avez-vous des exemples de nouvelles offres ?

Sébastien Charvet : Notre plateforme Hoovers a reçu le Grand Prix Banque et Innovation dans la catégorie « collecte de données ». Elle permet à nos clients d'analyser, d'exploiter, de capitaliser et de comparer des informations multisources, provenant du monde digital et des réseaux sociaux.

N'oublions pas le Big Data...

Laurence Augoyard : Nous avons construit une offre Smart Data avec nos clients et des DG de grands groupes. Dans l'ère de l'économie partagée, l'idée est de mettre en commun des données pour en optimiser l'exploitation. Pour répondre aux enjeux Big Data des grands comptes, nous

nous appuyons sur un écosystème de PME innovantes qui disposent d'ingénieurs et de robots capables de mettre en œuvre des algorithmes performants.

Devenez-vous un grand spécialiste de la réglementation ?

Sébastien Charvet : Sur ce besoin inhérent au monde financier, nous pensons pouvoir apporter un éclairage neutre grâce à l'objectivité de nos données. Ainsi, nous proposons une offre LEI permettant aux établissements financiers de respecter les nouvelles réglementations, en lien avec le le D-U-N-S number. Quels que soient les enjeux et les offres, Altares Dun & Bradstreet met sa connaissance intime de la data pour être LE tiers de confiance du monde financier.

Laurence Augoyard est Présidente Directrice générale du groupe Altares Dun & Bradstreet depuis début 2014. Elle est chargée du repositionnement stratégique.

Sébastien Charvet dirige l'équipe « services financiers » de la société Altares. Il est responsable de la commercialisation des offres auprès de clientèle « banques » et « assurances ».



Hans Crockett,
Directeur Application
Specialist pour l'Europe
chez S&P Capital IQ

Les marchés financiers consomment quotidiennement un ensemble considérable d'informations, des données en temps réel (« real-time ») aux données dites « statiques » (« reference data »). Hans Crockett, directeur Application Specialist pour l'Europe chez S&P Capital IQ, revient sur le contexte d'utilisation de des données et les mécanismes permettant leur diffusion.

Quel est l'impact de la réglementation des marchés financiers sur l'importance des données liées au risque ?

Après la crise de 2007, de nombreuses réglementations ont émergé pour prévenir et contrôler les risques dans le secteur financier: Dodd-Frank, Bâle III,

S&P Capital IQ : la distribution de données pour la gestion des risques dans le cadre réglementaire

EMIR (European Market Infrastructure Regulation), Solvabilité II, AIFMD (Alternative Investment Fund Managers Directive) etc. L'un de leurs objectifs principaux est de faciliter l'identification et la gestion systématique des risques. La plupart de ces nouvelles réglementations exigent la diffusion périodique de rapports destinés aux régulateurs et aux investisseurs. Certaines imposent même du reporting en temps réel.

Les institutions financières se doivent d'allouer les budgets nécessaires afin de répondre à ces nouvelles exigences. Ceci implique fréquemment d'acquiescer ou calculer de nouvelles données. Certaines de celles-ci sont spécifiquement liées au risque, telles que des classifications d'entités et de titres, des valorisations indépendantes, et des mesures de risque de défaut ou de liquidité.

L'utilisation d'identifiants spécifiques est également stipulée. Par exemple, le LEI (Legal Entity Identifier) est désormais obligatoire sous les réglementations Dodd-Frank et EMIR afin d'identifier clairement tous les acteurs d'une transaction en produits dérivés, et sous Solvabilité II pour identifier les émetteurs de titres dans un portefeuille.

De nouvelles règles telles que celles définies par Solvabilité II ou BCBS (Basel Committee on Banking Supervision) 239 définissent aussi des exigences en termes de qualité, de gestion, d'agrégation et de traçabilité de données essentielles au contrôle des risques.

Dans quelle mesure la fréquence de disponibilité des données est-elle pertinente ?

Les exigences en termes de fréquence et volume de données varient selon le

type de réglementation. Par exemple, Dodd-Frank requiert le reporting de transactions en produits dérivés OTC en moins de 15 minutes, alors que EMIR ne l'exige que le lendemain. Dans le cadre de Solvabilité II, Bâle III ou de l'AIFMD, le reporting peut être trimestriel ou même annuel. Les systèmes, modes de diffusion des données et logiciels utilisés doivent être adaptés.

Comment les mécanismes de distribution dépendent-ils des exigences réglementaires ?

Les données requises à très haute fréquence (par exemple les prix de titres cotés en bourse) sont typiquement diffusées au travers de technologies spécifiques, telles que le réseau de fibre optique dédié de nos services de market data en temps réel. L'information est comprimée au maximum, et des API (Application Programming Interface) permettent de la traiter et de l'intégrer très rapidement dans des logiciels.

Des technologies basées sur des API ou « web services » peuvent être utilisées là où des données spécifiques sont requises à la demande (par exemple des prix de titres illiquides, des courbes de taux ou des notations de crédit).

Le transfert de données volumineuses qui changent moins souvent (comme les bilans financiers ou les classifications sectorielles) peut se faire via internet. Par exemple notre technologie « Xpressfeed » permet de livrer par FTP (File Transfer Protocol) des données pour un vaste univers d'entreprises et de titres, dans un format structuré qui facilite leur intégration dans les bases de données clients.

Actuariat Conseil

Protection Sociale

Risk Management

Finance & Performance

Business Transformation

Digital



CONSEIL EN ACTUARIAT ET GESTION DES RISQUES

“

Dans un monde qui change, la maîtrise de l'avenir exige de nouvelles voies

*Nos métiers « Finance & Performance »
et « Risk Management » accompagnent
les Institutions Financières dans
leurs projets de transformation
et de sécurisation de leur activité.*

*Nos équipes associant experts Métier,
experts des fonctions Finance et Risques
et actuaires répondent aux 4 enjeux
des directions Financières et des Risques :
décliner les décisions stratégiques,
piloter et communiquer dans un environnement
multinormes et sous contraintes,
analyser et renforcer le pilotage
du couple rentabilité/risques,
optimiser et industrialiser les processus.*

Christel Albouy-Nallard,
directrice métier Finance & Performance
et Dan Chelly, directeur métier Risk Management

Animé par la volonté permanente d'anticiper les évolutions qui caractérisent votre environnement, **Optimind Winter**, depuis son origine, a su progressivement développer une offre de conseil basée sur une expertise de haut niveau associée à une méthodologie rigoureuse.

La qualité, la compétitivité et la complétude de nos compétences permettent aujourd'hui à **Optimind Winter** de vous offrir un accompagnement à la hauteur des défis réglementaires et commerciaux imposés par les marchés.

Leader de l'actuariat conseil et de la gestion des risques en France, avec plus de 180 collaborateurs dont 70 actuaires diplômés membres de l'Institut des Actuaires, **Optimind Winter** propose dans le respect des meilleurs standards européens l'ensemble des métiers associés à votre chaîne des risques.

optimind winter ::



L'équipe de Traditions & Associés
vous souhaite une excellente année

2015

121, avenue des Champs Élysées - 75008 Paris
Tél. : 01 72 71 85 22

www.traditions-associes.com

Secrétariat : 01 47 45 94 66

c.roche@traditions-associes.com

Thierry CARLIER-LACOUR
Directeur associé

t.carlier-lacour@traditions-associes.com

Christophe BLANC
Directeur associé

c.blanc@traditions-associes.com

Londres

Greenwich - 6 Mitre Passage
Greenwich Peninsula
S010 0ER London

☎ +33 (0)1 47 45 94 66

✉ search@traditions-associes.com
www.traditions-associes.com

Paris

121, avenue des Champs Élysées - 75008 Paris

☎ +33 (0)1 47 45 94 66

✉ search@traditions-associes.com
www.traditions-associes.com

Bruxelles

Avenue Louise 149/24 - 1050 Bruxelles

☎ +00 32 2 535 74 61

✉ search@traditions-associes.com
www.traditions-associes.com

Ouverture en 2015 d'un bureau à Genève