

LE MAGAZINE DES

PROFESSIONS FINANCIÈRES

#08

Mars 2016
ISSN 2431-2460



DE L'ÉCONOMIE



PERSONNALITÉ

François VILLEROY de GALHAU,
Gouverneur de la Banque de France

DOSSIER SPÉCIAL

LE MONDE FINANCIER
FACE AUX ENJEUX DU CLIMAT
ET DE LA CROISSANCE

 Centre des
**Professions
Financières**

Les acteurs de l'économie sont-ils entrés dans une phase de métamorphoses profondes ?

La mondialisation aurait-elle accéléré l'apparition d'avatars difficiles à cerner, impossible à maîtriser ?

La quatrième révolution industrielle survient alors que le vieillissement des populations frappe les sociétés industrielles et post-industrielles. Pour certains, elle fait resurgir le spectre des crises centenaires, pour d'autres, avec un écosystème numérique, elle ouvre une ère revivifiée par les nouvelles technologies, supprime les intermédiaires et offre de nouvelles perspectives dans des secteurs de plus en plus nombreux. Le monde de la finance qui s'est peut-être parfois trop éloigné de l'économie, peut-il apporter, sous des formes mieux adaptées, les financements nécessaires au redémarrage d'une activité économique suffisamment forte, susceptible de répondre aux défis du réchauffement climatique et d'assurer un retour à une croissance mieux partagée ?

Pour lutter contre le réchauffement climatique, la COP21 a fait acter la nécessité de mesures fortes. Le FMI, la Banque Mondiale, les grands organismes internationaux ont, au même moment, tous révisé à la baisse les perspectives de croissance économique et la France n'est pas particulièrement en bonne posture. Les États, à quelques très rares exceptions, n'ont plus les moyens de financer les grands projets d'infrastructures nécessaires. Pour les acteurs de la finance les enjeux sont de taille.



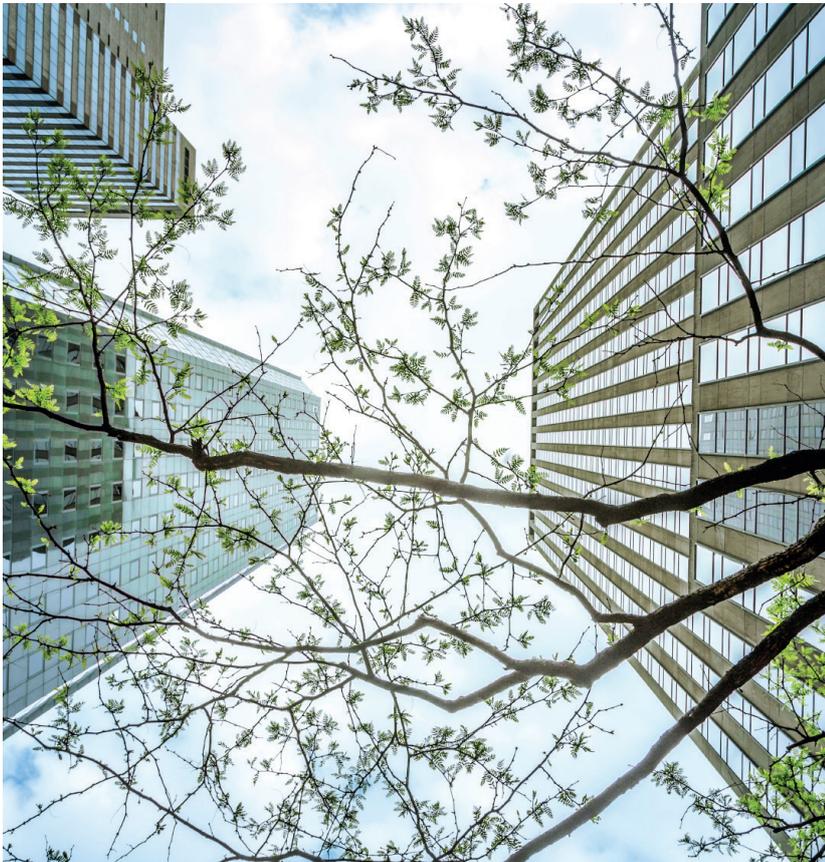
Jean-Pierre MAUREAU,
Président du Club
des Investisseurs de
Long Terme,
Directeur Associé
d'AXOS

Notre Magazine a interrogé le Gouverneur de la Banque de France, de grands économistes, des responsables de grands groupes, notamment dans le monde de l'assurance, de la banque, de la gestion d'actifs, et de la retraite, afin de mieux cerner leurs analyses et leurs actions concrètes. Plusieurs de leurs réalisations sont accompagnées par des associations de Place, des sociétés de taille plus modeste, des FinTechs, de nombreux autres acteurs, et ont déjà des impacts réels, bien que difficiles à estimer. La lecture de leurs impacts en étant faussée sur le plan économique par l'incidence des marchés de matières premières en suroffre et des prix en baisse.

Pour retrouver le chemin d'une croissance plus respectueuse de la planète, les responsabilités sont individuelles et collectives, chacun semble l'avoir intégré.

Dans les Métamorphoses, si des hommes peuvent devenir des héros, les dieux peuvent aussi se transformer pour devenir des animaux très ordinaires ; le destin est facétieux. Dans un monde de changements violents, gardons une place pour la beauté, la spontanéité, la liberté, pour des valeurs et un art de vivre-ensemble : « Les convictions sont des ennemies plus dangereuses que les mensonges. » *Friedrich NIETZSCHE.*

L'éducation et l'éveil de la curiosité sont les meilleurs atouts pour la compréhension du monde, le Centre des Professions Financières les a inscrits au cœur de ses priorités. ■



- 08 |** Gérard MESTRALLET, ENGIE
*2015, année-charnière pour
l'engagement des entreprises et
du secteur financier en faveur du
climat*
- 10 |** Nicolas IMBERT, Green Cross France
et Territoires
*De Paris (COP21) à Marrakech
(COP22)*
- 14 |** Gérard-François DUMONT, Recteur
*Climat, Populations et
Infrastructures*
- 16 |** Vincent BAZI et Nicolas FIRZLI,
World Pensions Council
*5^e Forum Mondial des Fonds de
Pension du WPC*
- 19 |** Jacques RICHIER, Allianz France
*L'Assureur aujourd'hui face
aux défis de la croissance et de
l'environnement*

Editorial

- 01 |** Jean-Pierre MAUREAU, CPF
*Les acteurs de l'économie
sont-ils entrés dans une phase de
métamorphoses profondes ?*

Dossier

- 04 |** François VILLEROY de GALHAU,
Banque de France
*Le monde financier face aux enjeux
du climat et de la croissance*
- 06 |** Jean-Hervé LORENZI, Cercle des
Économistes
*La finance au service de
l'économie réelle*
- 07 |** Jean-Jacques PERQUEL, Académie
de Comptabilité
*Et si le ralentissement économique était
structurel ?*





32 | Pierre-Henri GRENIER, Banque Populaire des Alpes
Le Fonds Oser

33 | Patrick SÉNICOURT, Nota-PME SAS
Croissance équilibrée et notation des TPE-PME

Tribune Libre

35 | Fadila PALMER, Lunalogic
FinTechs et Grands Groupes

37 | Amaury de LA LANCE, Aston iTrade Finance
Finance d'entreprises et nouvelles technologies

38 | Jean-Daniel TORDJMAN, Club des Ambassadeurs
À la conquête de la beauté universelle

40 | Patrice RENAULT-SABLONNIÈRE, CPF
Billet d'humeur

Vie du Centre

41 | Les Cahiers du Centre

45 | Premier Colloque des Écoles de la Finance en Europe à Strasbourg

46 | Paris Fintech Forum 2016

21 | Jacky PRUDHOMME, BNP Paribas
Les établissements financiers face aux défis de la croissance et de l'environnement

24 | Olivier ROUSSEAU et Yves CHEVALIER, FRR
La décarbonation des portefeuilles, un impératif pour le FRR

27 | Isabelle PARIS, Groupe Banque Mondiale
La gestion du risque environnemental et social pour les acteurs financiers dans les pays émergents

29 | Audrey HYVERNAT, AFG et Aurélie BAUDHUIN, Meeschaert Asset Management
Contribution de l'épargne gérée à la lutte contre le réchauffement climatique



Banque de France

Le monde financier face aux enjeux du climat et de la croissance



**François VILLEROY
de GALHAU**
Gouverneur de la
Banque de France

La COP21 s'est conclue, mi-décembre 2015, par l'adoption d'un accord ambitieux et contraignant, qui constitue une avancée majeure dans la lutte contre les dérèglements climatiques. Cet accord historique, beau succès de la diplomatie française, vise en particulier à contenir la hausse des températures si possible à 1,5°C. Face à ces enjeux, le monde financier a également un rôle à jouer.

Les dérèglements climatiques engendrent en effet trois grandes catégories de risques :

- 1/ des risques physiques directs, liés à l'augmentation de la fréquence et de l'ampleur des événements climatiques extrêmes, qui posent des questions de coûts de l'assurance ;
- 2/ des risques induits de responsabilité, liés à l'impact financier des demandes de compensation de la part de ceux qui subissent des dommages dus au changement climatique ;
- 3/ des risques macroéconomiques enfin, liés à la transition entre deux modèles productifs, qui peut entraîner des ajustements chaotiques dans les secteurs trop exposés au réchauffement, non-rentables ou non viables dans le contexte de la limitation de la hausse des températures.

L'absence apparente de prise en compte des risques associés aux dérèglements climatiques tient en partie au fait que leur horizon de réalisation dépasse largement celui de décision des agents économiques, et notamment des acteurs financiers. C'est la désormais fameuse « tragédie de l'horizon » décrite par mon collègue Mark CARNEY¹ à la Banque d'Angleterre.

Fort heureusement, le secteur financier et la société civile sont déjà en mouvement. Ainsi, les grandes institutions financières publiques consacrent une part grandissante

de leurs financements à des projets « verts » ou conditionnent leurs financements à des engagements visant à réduire l'empreinte carbone des investissements. C'est notamment le cas de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement (BERD) et de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) ou encore de la Caisse des Dépôts et Consignations en France. Sous l'égide des Nations-Unies, les investisseurs signataires de l'engagement de Montréal sur le changement climatique ou membres de la Coalition pour la décarbonation des portefeuilles s'astreignent désormais à mesurer et à publier l'empreinte carbone de leurs portefeuilles, avec l'objectif ambitieux de réduire de plusieurs centaines de milliards de dollars leurs investissements dans les projets fortement émetteurs de carbone. En France, des banques et des assureurs ont annoncé récemment le retrait de leur soutien au charbon et l'augmentation de leur financement en faveur des énergies renouvelables. Il faut également saluer l'appel de Paris EUROPLACE à la création d'un fonds d'investissement dans la transition énergétique, qui serait alimenté par les contributions des entreprises bancaires, d'assurance et de gestion d'actifs françaises, et qui pourrait investir 10 milliards d'euros à l'horizon 2020, pour financer des projets d'amélioration de l'efficacité énergétique ou de promotion des énergies renouvelables.

Cependant, **pour aligner au mieux ces initiatives privées dans le sens du « bien public » qu'est la lutte contre le réchauffement, les interventions publiques sont également nécessaires.** L'objectif principal est d'éviter un défaut de conscience des investisseurs et des intermédiaires financiers quant à leur exposition aux risques climatiques. De nombreux travaux ont ainsi été menés ces dernières années en faveur de la **publication d'informations.** C'est notamment l'objet de la loi française sur la transition

¹ M. CARNEY, « *Breaking the Tragedy of the Horizon – Climate change and financial stability* », discours prononcé le 29/09/2015.



énergétique, promulguée en août 2015, qui exige des investisseurs institutionnels qu'ils incluent, dans leurs rapports annuels, des objectifs environnementaux, notamment l'exposition aux risques climatiques, en mesurant l'empreinte carbone des actifs qu'ils financent et la part « verte » de ces actifs, en comparaison à des cibles. Au plan international, sous l'égide du Conseil de stabilité financière², une *task force* a été instituée au début de l'année 2016 pour développer d'ici un an des recommandations de publication volontaire des risques liés au changement climatique, selon des modalités harmonisées et donc comparables. Par ailleurs, des réflexions sont en cours pour enrichir la gestion des risques des institutions financières de la dimension climatique, en particulier par la conduite d'**exercices de stress tests**. C'est dans les secteurs de l'assurance et de la réassurance que celle-ci est aujourd'hui la plus développée. En revanche, le cadre réglementaire actuel des banques néglige la gestion des risques liés aux changements climatiques. Cependant, en la matière, la France se situe à l'avant-garde. En effet, sa loi sur la transition énergétique prévoit la remise, d'ici la fin de l'année 2016, d'un rapport sur la mise en œuvre d'un scénario de

stress tests représentatifs des risques associés au changement climatique pour les banques.

La compréhension et l'analyse des risques liés aux changements climatiques sont essentielles. Les projets de réglementation en cours sur la publication d'informations constituent des outils utiles pour que la transition vers une économie plus verte soit active et donc maîtrisée. Ces initiatives pourront aussi favoriser l'utilisation par les acteurs de marché pour leurs calculs financiers d'un taux d'actualisation qui soit davantage compatible avec le passage à une économie plus verte mais aussi une croissance soutenable. Cependant, les acteurs publics doivent dans ce domaine rester modestes : ils ne savent pas tout, ni ne peuvent se substituer aux acteurs privés. Il leur faudra s'assurer que toute nouvelle exigence offre les bonnes incitations aux institutions financières, et ne crée pas de frein à la poursuite du processus de transition énergétique. Modestes, mais déterminés : je m'y suis engagé publiquement³ ; la Banque de France est mobilisée pour aligner les conduites des acteurs financiers avec ce bien public essentiel qu'est l'avenir de notre planète. ■

2/ Le Conseil de stabilité financière (Financial Stability Board) est un organisme international créé par le G20 pour identifier les vulnérabilités du système financier mondial et élaborer des principes en matière de régulation dans le domaine de la stabilité financière.

3/ Discours prononcé lors de la COP21 le 30 novembre 2015 : https://www.banque-france.fr/uploads/tx_bdfgrandesdates/discours-COP-21-FVG.pdf

Cercle des Économistes

La finance au service de l'économie réelle



**Jean-Hervé
LORENZI,**
Président du Cercle
des Économistes

1/ *Debt And (Not Much) Deleveraging – McKinsey & Company Global Institute, février 2015.*

2/ *Why does financial sector crowd out real economic growth?, Bank for International Settlements, février 2015.*

3/ *LORENZI J.H., BERREBI M., Un monde de violences, L'économie mondiale 2016-2030, Paris, Eyrolles, 2015.*

4/ *BRAUDEL F., La dynamique du capitalisme, Paris, 1985.*

L'énigme, première parmi toutes celles de l'économie politique, est celle de cette relation si étrange, si fluctuante, entre la finance et l'économie réelle. Les théories classiques et néoclassiques - du moins celles du 19^{ème} siècle - l'avaient assez bien résolue en considérant que la finance était au service exclusif des marchés de biens et services. Au fond, il existait une sorte de transparence parfaitement illustrée par le modèle Walrasien. Les choses se complexifièrent ensuite avec la rupture Keynésienne. Les marchés de titres et monétaires ont paru prendre leur indépendance alors qu'ils jouaient un rôle central dans les déséquilibres d'une économie que l'on pouvait désormais appeler monétaire. La plus belle illustration de cette approche fut la lente explosion des dettes publiques et privées au niveau mondial, suivie de la prolifération, incroyable par son ampleur, de produits financiers destinés à valoriser ces montants de dettes. Contrairement à ce que l'on aurait pu imaginer, le mouvement fut loin de s'arrêter entre 2007 et 2013. Cette dérive, parfaitement détaillée dans un rapport de McKinsey¹, a entraîné une volatilité des marchés sans précédent, qui ne semble pas pouvoir se résoudre à court terme. Une étude récente de la Banque des Règlements Internationaux² (BRI) précise les raisons pour lesquelles la relation entre l'économie réelle et le système financier est aujourd'hui négative. Lorsque ce dernier atteint un certain niveau de volume, sa croissance s'effectue de manière auto-entretenu, sans bénéficier pleinement à l'économie réelle. Les placements spéculatifs, garantis par des systèmes sophistiqués de couverture de risques, sont alors privilégiés aux placements moins rentables mais plus productifs. D'une certaine manière, on pourrait imaginer que le lien entre finance et croissance est désormais très faible, peut-être même rompu. Cette vision présente toutefois un aspect excessif et assez inexact. La croissance et le ralentissement significatifs auxquels on assiste sont d'abord et avant tout liés à un ensemble de phénomènes structurels³. Parmi ceux-ci, le vieillissement des populations occupe une

place centrale dans l'évolution des économies, en raison notamment de son impact sur le dynamisme du progrès technique, comme l'a souligné Fernand BRAUDEL⁴.

Au fond, tout ceci nous ramène à l'idée assez simple que la reprise de la croissance mondiale nécessite d'abord et avant tout une reprise majeure de l'investissement. Cela permettrait aux pays avancés de reconstituer leur capacité productive dans des secteurs nouveaux et aux pays émergents de construire des systèmes d'infrastructures nécessaires à la reprise de leur croissance. C'est ainsi que l'on peut imaginer que la trajectoire de l'économie mondiale, dorénavant à croissance faible, pourrait reprendre une certaine vigueur et assurer la production des biens et services nécessaires à l'arrivée de deux milliards d'humains supplémentaires dans les décennies à venir. Or, si l'on considère que les secteurs nouveaux doivent être liés à une croissance durable, prenant en compte l'environnement et les effets du réchauffement climatique, on se doit de mobiliser l'épargne disponible pour favoriser ces investissements. Rien n'est plus complexe aujourd'hui, dans la mesure où l'épargne, abondante un peu partout dans le monde et notamment dans les pays avancés, se trouve concentrée entre les mains de populations vieillissantes possédant une aversion au risque.

Toute la difficulté des années à venir sera donc de faire coïncider des besoins d'investissement très importants et une épargne surabondante mais peu décidée à prendre des risques. C'est en réponse à ce défi majeur que la finance retrouve toute son importance et son lien avec la croissance. Elle est la seule à pouvoir opérer la synergie attendue entre l'épargne et l'investissement. Pour y parvenir, il lui faudra répartir le risque de manière extrêmement novatrice entre les acteurs privés, publics et le système financier.

D'une certaine manière le développement de cette finance nouvelle est une condition nécessaire à la reprise forte et soutenable de l'activité mondiale, mais encore faut-il la créer : c'est là tout l'enjeu des années à venir. ■

Académie de Comptabilité

Et si le ralentissement économique était structurel ?



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

En fait, malgré un développement extraordinaire de la sophistication de la recherche économique, les idées dominantes qui gouvernent les politiques des différents États sont d'une simplicité désarmante. Ainsi l'Amérique vit dans le souvenir de la crise de 1929 et plus récemment, au moment où elle doit sortir de cette crise majeure, le souvenir des mesures prises en 1937 qui, par leur brutalité ont provoqué une reprise de la Crise et deux millions de chômeurs de plus. A contrario, l'Allemagne vit dans la hantise des crises monétaires (1924 et 1945).

D'où des politiques diamétralement opposées. Les États-Unis veulent une expansion de la masse monétaire pour compenser la faible vitesse de rotation de la monnaie (Analyse de Fisher), les Allemands un contrôle maximum des coûts sans augmentation de la dite masse monétaire.

En fait les deux thèses se heurtent à des difficultés majeures. En période de ralentissement économique les « receveurs » de fonds ont tendance à rechercher des opérations à court terme (carry trade par exemple) à utiliser des fonds en dépôts à la Banque Centrale (même si les taux sont négatifs) enfin à faire des « investissements » à n'importe quel prix pour racheter des concurrents et heureusement quelquefois des entreprises qui peuvent faciliter leur développement. En revanche, la position dite d'austérité devient rapidement insupportable obligeant la zone Euro à pratiquer également des Q.E.s avec les mêmes difficultés que celles rencontrées par les Américains.

En fait, le problème est plus économique que purement monétaire. Il y a une mutation comparable à celle des années 1880 (passage d'une économie essentiellement transformatrice de matières premières, en un système économique basé sur l'industrie lourde (analyse de Christian Saint-Etienne). Mais cette mutation s'est accompagnée d'une crise « 1880 -1896 » que l'on a surnommée

la « Grande Crise ». Plus important, nous aggravons cette transformation économique (mondialisation, innovations informatiques, robotique, nouvelles technologies) par une hyper réglementation, devenue d'ailleurs, dans tous les pays, insupportable, car elle empêche les secteurs financiers traditionnels de faire encore leur métier facilitant ainsi des formes incontrôlables de financement. Autre exemple : si l'on reprend l'analyse d'Hernando De Soto, les lourdeurs administratives rendent les créations d'entreprises d'autant plus difficiles que les pays sont plus sous-développés, alors qu'il faudrait au maximum profiter du dynamisme créateur des jeunes générations.

L'exemple le plus typique est celui de la Chine. Après un développement extraordinaire dû à l'exportation, comme celle-ci se ralentit du fait de la concurrence des pays à salaires encore plus bas (Viêt-Nam, Inde, etc...), elle cherche à développer son économie interne (hausse de salaires et intensification de la Productivité et de l'I.T.). Mais cela entraîne une période d'adaptation où la commande de matières premières se ralentit et abîme les résultats des entreprises les plus classiques. De là, peut résulter un Krach boursier d'autant plus fort que la hausse était en grande partie due aux excès de la spéculation (excès facilités par la grande souplesse des E.T.F.).

Aussi ce passage provoque un effondrement des matières premières, et donc de fortes baisses des bourses. Il faut espérer que les gouvernements comprendront l'importance de la « nouvelle économie », marquée par une ubérisation généralisée, et porteuse d'une rupture générale des cadres classiques, qui réduit drastiquement les réglementations, cherche à subventionner très fortement les nouvelles productions, et favorise toutes les innovations. Seulement dans ce cas, serons-nous capables de réduire la durée de la nouvelle crise actuelle due au passage douloureux dans cette nouvelle économie ? ■

ENGIE

2015, année-charnière pour l'engagement des entreprises et du secteur financier en faveur du climat



Gérard MESTRALLET,
Président-Directeur
général d'ENGIE,
Président de Paris
EUROPLACE,
Président du Business
Dialogue pour la
COP21.

Le 12 décembre 2015 était signé l'Accord de Paris, à l'issue de la COP21. Inimaginable un an auparavant, ce premier accord universel pour le climat confirme l'objectif de deux degrés, en visant la neutralité des émissions de carbone dans la seconde partie du siècle et appelle même à poursuivre les efforts pour limiter la température en deçà de 1,5°C.

Mais l'un des éléments probablement les plus décisifs de cette année 2015 et les plus porteurs pour les années à venir aura été la mobilisation convergente et croissante des entreprises et du secteur financier dans la lutte contre le changement climatique. L'Accord de Paris consacre d'ailleurs ce rôle en appelant à la poursuite du Plan d'Action Lima-Paris pour mobiliser les entreprises, les établissements financiers et les collectivités locales.

1/ Le succès du *Climate Finance Day*

Amorcé lors du Sommet pour le Climat, le 23 septembre 2014, aux Nations-Unies, cet engagement a connu un point d'orgue au siège de l'UNESCO à Paris, les 20 et 21 mai 2015, avec le *Business and Climate Summit*, suivi le 22 mai par le *Climate Finance Day*. Cet engagement ne s'est pas démenti depuis, comme en témoignent les annonces faites par les établissements financiers durant la COP21. Cette mobilisation a d'abord été individuelle. Je veux rappeler ici les engagements pris par ENGIE : réduction de 10% de nos émissions spécifiques de CO₂ d'ici à 2020 ; doublement de notre capacité en énergies renouvelables d'ici à 2025 en Europe ; émission en 2014 de 2,5 milliards d'euros de *green bonds* pour financer des investissements dans les énergies renouvelables et l'efficacité énergétique ; création d'un fonds solidaire et appui à des initiatives d'entrepreneuriat social...

Elle a été aussi le fruit d'un travail collectif, dans lequel Paris EUROPLACE s'est fortement impliquée. En effet, en partenariat avec la Caisse des Dépôts et la Banque Européenne d'Investissement, Paris EUROPLACE a organisé le 22 mai 2015 le *Climate Finance Day*, à l'UNESCO, clôturant ainsi la première *Climate Week Paris*.

Réunissant plus de 1 000 professionnels de la finance internationale, cette conférence a surpris par l'ampleur des engagements pris par les plus grands acteurs financiers, en matière de désinvestissement des industries fossiles et de développement des investissements verts :

- Axa : triplement de ses volumes d'investissements verts d'ici à 2020 et retrait de tout investissement dans les activités liées au charbon ;
- Caisse des Dépôts : 15 milliards d'euros d'ici à 2017 d'investissements en faveur de la transition écologique et énergétique ;
- Amundi, Natixis Asset Management et Mirova : lancement de fonds dédiés au financement de la transition énergétique et réduction de l'empreinte carbone des portefeuilles...

En même temps que la mobilisation internationale, c'est toute la Place qui a manifesté, durant cette journée, sa volonté d'agir concrètement dans la lutte contre le changement climatique :

- Signature par Paris EUROPLACE et les principales associations¹ de la « *Déclaration des Acteurs de la Place Financière de Paris sur le Changement Climatique* » ;
- Publication par Paris EUROPLACE d'une plaquette sur les *green bonds* : « *Green Bonds. L'engagement et l'expertise des acteurs français* », avec la contribution de plusieurs acteurs de la Place² - en rappelant que sur

ce marché, estimé à près de 42 milliards de dollars en 2015, la France est leader ;

- Lancement d'une plate-forme « *Investors Platform for Climate Action* », recensant l'action climatique de plus de 400 investisseurs internationaux couvrant 25Mds\$ de dollars d'actifs...

2/ Un engagement qui va crescendo et qui démontre le rôle et les atouts de la finance française

La *Climate Week Paris* a créé un véritable élan, conduisant entreprises et établissements à adopter un « *réflexe climat dans leurs décisions d'investissement* » pour reprendre l'expression de Laurent FABIUS et à traiter cet investissement dans la lutte contre le changement climatique comme une opportunité de croissance.

De fait, les annonces se sont multipliées à l'approche du lancement de la COP21. C'est tout l'écosystème de la Place de Paris qui s'est ainsi impliqué dans la démarche :

- Lancement par Euronext du premier indice boursier mesurant la performance énergétique et adhésion à l'initiative *Sustainable Stock Exchanges* des Nations-Unies ;
- Création de « *l'Initiative Carbone 2020* » par cinq sociétés de capital-investissement (Apax Partners, Ardian, Eurazeo, LBO France et PAI Partners) ;
- Multiplication par deux des financements de BNP Paribas dans les énergies renouvelables passant ainsi de 6,9 milliards d'euros en 2014 à 15 milliards d'euros en 2020 ;
- Lancement par CNP Assurances d'un fonds d'infrastructures vertes...

Chacun a pu le souligner : l'Accord de Paris est davantage un point de départ qu'une conclusion. Il reste beaucoup de chemin pour mettre en œuvre les décisions de cet accord, approfondir le travail technique sur des points majeurs tels que la définition d'un prix du carbone qui constitue la priorité, et s'assurer des engagements pris par toutes les parties concernées. Paris EUROPLACE est prête, notamment, à s'associer à Casablanca Finance City (CFC) pour poursuivre l'effort d'engagement du secteur financier à l'occasion de la COP22 qui se tiendra au Maroc en novembre 2016.

Nous avons également la conviction que ce foisonnement d'initiatives sur le climat, entamé depuis le *Climate Finance Day* le 22



mai 2015, est une formidable opportunité pour donner un coup d'accélérateur à l'ensemble des travaux engagés dans le cadre du Comité de Place de Paris 2020.

J'en veux pour preuve les réflexions menées pour organiser une initiative de Place, qui reposerait sur deux piliers :

- Lancer une plateforme fédérative d'investissements d'adaptation et de transition énergétiques, y compris la mise en place d'un fonds public-privé dédié aux financements Nord-Sud ;
- Fédérer les démarches des acteurs de Place en matière de financement des énergies renouvelables et des technologies d'efficacité énergétique y compris la mise en place d'un fonds public-privé dédié aux financements Nord-Sud. Deux initiatives appuyées par ENGIE et plusieurs des membres de Paris EUROPLACE nous semblent être un bon exemple de ce type de projet : l'Alliance Solaire Internationale (ISA) et l'Initiative Terrawatt. Lancée en ouverture de la COP21 par le Premier ministre indien Narendra MODI, l'ISA vise au déploiement d'un térawatt de capacité supplémentaire de solaire à horizon 2030 dans tous ses Etats membres. De son côté, l'initiative Terrawatt, organisation mondiale à but non lucratif soutenue par l'ISA, a pour objectif d'établir les conditions réglementaires nécessaires au déploiement massif d'une production d'énergie solaire compétitive.

La Place de Paris est ainsi en mesure d'affirmer, dans une compétition de plus en plus âpre entre les places financières internationales, son rôle de leader comme *Green Financial Center*. Finance durable, FinTech : la finance française a de nouveaux et puissants atouts pour conforter la reprise de notre économie et marquer notre différence par rapport à nos concurrents. ■

- 1/ Association Française de l'Assurance, Association Française de la Gestion financière, Association Française des Investisseurs pour la Croissance, Association Française des Investisseurs Institutionnels, Fédération Bancaire Française, Forum pour l'Investissement Responsable, Observatoire pour la Responsabilité Sociétale des Entreprises, Société Française des Analystes Financiers
- 2/ Amundi, BNP Paribas, Caisse des dépôts, EDF, ENGIE, Ethifinance, Euronext, Groupama AM, HSBC, Mirova, Natixis, Oddo Securities, OFI Asset Management, ORSE, Unibail-Rodamco, Vigeo

Green Cross

De Paris (COP21) à Marrakech (COP22) : un accord historique, qui doit maintenant prendre concrètement pied dans nos économies



Nicolas IMBERT
Directeur Exécutif
de Green Cross
www.gcft.fr

Le 12 décembre 2015 restera probablement comme une date historique. Avec un petit marteau vert, le Président de la COP21 Laurent FABIUS a scellé un accord novateur, qui marque la fin d'un processus d'errements et de défiance rendu patent par l'échec de Copenhague, et ouvre la porte à une nouvelle époque de co-construction, de réalisations concrètes sur les territoires, où l'économie, la finance et l'innovation ont non seulement toute leur place, mais doivent également contribuer à écrire une feuille de route qui n'est encore que très partiellement définie, et dont la mise en œuvre sera coordonnée à Marrakech en novembre 2016, et prendra quelques dizaines d'années.

Autant l'échec de Copenhague fut probablement le résultat d'attentes trop fortes et de préparations insuffisantes, autant le processus qui a mené les sociétés civiles et les états d'abord à Lima pour la COP20, puis de Lima à Paris pour la COP21, et désormais de Paris à Marrakech pour la COP22, a été très longuement préparé. Après des années d'incompréhension, d'objectifs inconciliables et de difficultés à se comprendre, les entreprises, les acteurs territoriaux, les associations et autres représentants de la société civile ont entrepris depuis le sommet Rio+20 de juin 2012 un long processus de concertation d'abord, et désormais de co-construction. Les effets du dérèglement climatique sur les catastrophes naturelles (sécheresses, inondations, recul et dégradation du trait de côte, impacts sur les écosystèmes) ont contribué à cette prise de conscience, tout autant que les incitations financières à agir, mises notamment en évidence par les deux rapports Stern successifs, et le développement

à la fois de travaux et d'expérimentation sur une fiscalité novatrice, en phase avec le climat. Notre organisation, créée par Mikhaïl GORBATCHEV et le Commandant COUSTEAU en 1993 suite à Rio92, très mobilisée depuis sa création pour la lutte effective contre le dérèglement climatique via des actions concrètes de terrain et des engagements politiques, économiques et territoriaux forts, ne pouvait qu'être à l'avant-garde de ces travaux sur la transition écologique de nos économies.

Nous avons notamment constaté et fait avancer en 2014 et 2015 trois priorités complémentaires et sur lesquelles des solutions pionnières et concrètes émergent.

Première priorité : développer la résilience à l'échelle des territoires.

La première priorité est un travail opérationnel de mise en réseau des pistes de solution concernant la résilience à l'échelle des territoires et la mobilisation de moyens à la hauteur des enjeux. Les assureurs comme les réassureurs se sont très vite rapprochés des climatologues, des scientifiques et des sociétés civiles pour tenter à la fois, de prévenir les phénomènes climatiques extrêmes et autres effets du dérèglement climatique, mais également de faire évoluer notre rapport à la ville, à l'agriculture et aux infrastructures pour réduire notre exposition collective au dérèglement climatique. Au Nord comme au Sud, les citoyens ont rapidement suivi cette dynamique et on a vu se développer très rapidement, souvent sans grande concertation ni mise en réseaux, des initiatives sur la ville, la mobilité et l'agriculture durable. Pour la première fois, notamment avec la mention

en préambule sur la sécurité alimentaire et la reconnaissance de l'initiative 4 pour 1000 impulsée par le gouvernement français et largement reprise depuis, les travaux sur la résilience liée à l'accès à l'eau, à l'alimentation et à un cadre de vie sain sont repris dans la déclaration de la COP21. Ils ont servi de cadre de référence aux très nombreuses contributions climat des pays (INDC - Intended Nationally Determined Contributions – qui seront régulièrement suivies et mises à jour), ont et vont faire l'objet de centaines d'actions volontaires (inscrites au LPAA (Limas Paris Action Agenda), désormais Action Agenda), et contribuent à infléchir les politiques nationales. De nombreuses grandes banques internationales ont déjà infléchi leurs matrices de risques pour mieux appréhender la résilience et territoires, et mettre en avant les méthodes agricoles 4D (diversifiées, décarbonées, déconcentrées, démocratiques...) sur les territoires, là où auparavant le risque minimum était souvent attribué à la mono-pratique uniforme, énergivore et peu respectueuse des spécificités locales.

Seconde priorité : mettre en avant le littoral et l'océan comme des zones prioritaires pour lutter contre le dérèglement climatique.

Notre seconde priorité a consisté, collectivement, à attirer l'attention sur le fait que la durabilité de l'océan et du littoral allait de pair avec un climat et une humanité préservée. Alors qu'une protéine sur deux dans l'alimentation humaine provient de la mer, qui recouvre 65% de la surface du globe et contribue très activement au dérèglement climatique, son rôle était peu intégré dans les plans d'actions contre celui-ci. Des avancées significatives ont été obtenues à Paris : la situation spécifique des petites îles et territoires insulaires confrontés dramatiquement au dérèglement climatique et à la montée des eaux a été reconnue, et fera l'objet d'actions de résilience spécifiques. Les écosystèmes marins sont identifiés au même titre que les écosystèmes terrestres, et l'importance des littoraux tant dans d'adaptation que dans l'atténuation, a été reconnue. Par ailleurs, l'océan a permis une large mobilisation des acteurs non-étatiques, notamment les entreprises, collectivités territoriales et associations, autour de

solutions concrètes. Ainsi, l'initiative *Climat – Objectif OCEAN* (<http://ocean.cop21.mobi>), a mobilisé dès le 8 juin 2015 plus de 60 têtes de réseaux de 30 pays (parmi lesquelles FNE, Goodplanet, WWF mais aussi Armateurs de France, le Cluster Maritime Européen, la Fédération des Industries Nautiques, les écologistes, le R20+, le Forum de la Mer d'Al-Jedida... sans oublier des acteurs financiers comme le Crédit Agricole S.A.), représentant 50 000 organisations, qui s'engagent à mettre en œuvre rapidement 18 propositions dans quatre domaines : alimentation durable, innovation, gestion harmonisée du littoral, surveillance et sécurité des océans et des Hommes. Ce qui débouche sur des actions d'aquaculture et de pêche durable, d'économie circulaire portuaire, d'encouragement dans l'utilisation des motorisations gaz, mais aussi de prototypage d'applications permettant de partager l'information précise sur la santé des océans. Ces initiatives, concrètes, se développent par la mobilisation de tous, et contribuent à la mise en place d'une économie agile, collaborative, qui pourra peut-être voir émerger les réussites économiques de demain. Elle fait de ce qui était jusqu'à maintenant une zone de faible gouvernance, l'océan, un territoire d'innovation et d'expérimentation pour une co-construction au service de la planète... et de l'humanité.

Troisième priorité : développer les outils de la finance climat et de l'économie de la transition écologique.

Longtemps, les travaux économiques et financiers liés au dérèglement climatique étaient, dans la continuité du premier rapport Stern, soit des analyses de risques, soit la mise en avant descriptive d'opportunités macroéconomiques et d'incitation à agir. Les douze derniers mois ont considérablement changé cet état de fait.

Nous nous sommes aperçus, et ce fut une surprise, que la transition écologique était robuste aux évolutions atypiques connues sur le prix du pétrole ces douze derniers mois. Alors que la majorité des modélisations impliquait une croissance régulière du prix du pétrole, contre toute attente l'évolution de nos économies s'est opérée dans un sens écologiquement responsable en dépit de la baisse brutale du cours du pétrole : le baril à

30 USD n'a pas engendré d'explosion soudaine de la demande de mobilité des personnes, ni des marchandises, ni de retour aux énergies fossiles. Au contraire, la Chine, en dépit des incertitudes sur sa croissance réelle, réussit à infléchir l'intensité de sa demande en énergie et matières fossiles par point de croissance supplémentaire, et a fait du maintien de la qualité de l'air, de l'eau et des sols et de la préservation des ressources, une de ses priorités. Heureusement, car il était grand temps, la dégradation de l'environnement chinois devenant une urgence sanitaire et pour les populations. Les explorations et exploitations de gaz des schistes, sables bitumineux qui étaient bien plus des bulles spéculatives à effet d'aubaine entretenu par les vendeurs de technologies et matériels extractifs qu'une réelle tendance économique de fond, s'estompent lentement par manque de rationalité économique, mais non sans avoir pollué durablement le sol, les eaux et l'air. Dans le même temps, le solaire photovoltaïque devient concurrentiel avec le charbon, et cela sans subvention, en Inde et en Chine, et représente désormais 20% de la production énergétique du Texas. Les économies d'eau sont devenues une priorité nationale en Californie, la Suède est prospère avec sa taxe carbone, et Abu Dhabi sous l'impulsion de son Ministre de l'énergie Mohammed AL-TAYER travaille à la prospective post-carbone de la région. Mais 2015 nous rappelle également, à travers tous les conflits sociétaux et d'accès aux ressources

vécus, à quel point la transition écologique peut être un facteur de paix et de stabilité, la compétition pour l'accès aux ressources fossiles et les migrations de population liés au dérèglement climatique, générateurs ou amplificateurs de conflits. Plus que jamais, des visions systémiques sont nécessaires, pour construire à la fois des mécanismes de gouvernement et des stratégies d'acteurs résilientes, durables, prospères et heureuses.

La finance, autrefois très peu au fait des thématiques climatiques, s'est très fortement mobilisée, et à l'échelle internationale, notamment à l'occasion de la Business Week convoquée en mai 2015 à l'UNESCO. La fixation du prix du carbone, si problématique dans les discussions du siècle dernier, est désormais une urgence et une priorité pour le secteur privé. Elle permet à la fois de concilier performance économique et pertinence écologique, de relocaliser nos économies (avec son pendant de la compensation aux frontières), d'encourager l'innovation et de redonner une perspective à l'investissement. De nombreuses entreprises ont désormais dans leur comptabilité, intégré un prix interne du carbone, et connaissent précisément l'impact carbone tant des produits et des services vendus que les achats. Les ruptures apportées par les approches 3.0 de Uber, AirBnB, Autolib et d'autres innovations d'usage changent profondément notre rapport individuel à la propriété, et accélèrent le passage à l'économie de fonctionnalité.

Nous constatons désormais une avance du secteur financier sur les politiques régionales en ce secteur. Marrakech pourra être néanmoins l'occasion de concrétiser, sur l'année 2016, la mise en place de mesures symboliques et urgentes. Ainsi, chaque plaque géographique (l'Europe sous la présidence néerlandaise, l'Amérique du Nord, l'Amérique du Sud, Afrique Caraïbes Pacifique, Chine, Japon, sous-continent indien...) peut désormais lancer un prix du carbone, pour lequel le mécanisme d'ajustement du prix et d'harmonisation internationale est tout aussi important que les valeurs de départ, qui peuvent être différentes. Dans la continuité du rapport Aglietta et des rapports Canfin-Grandjean, des travaux nationaux et européens sont en cours pour faire d'un prix (ou d'un prix-plancher) du carbone une réalité opérationnelle sur 2016 et



2017. De nombreux pays cherchent également à mettre concrètement en place une fiscalité énergie-matière se substituant à ou complétant la fiscalité du travail, tout en instaurant un revenu minimum.

Les produits financiers pionniers émergent sur ce marché. Ainsi, le Groupe La Française (filiale du Crédit Mutuel, et mécène de Green Cross) vient de lancer un produit, le Fonds Zero Carbon, qui investit prioritairement, pour chaque secteur industriel, dans les entreprises mondiales en avance sur leur concurrent dans la transition bas-carbone, et vise une performance concrète, systémique, territorialisée, d'abord via la réduction des émissions, et ultimement via la compensation. Ce fonds devrait permettre d'une part d'encourager les entreprises mondiales de l'économie grise à accélérer leur transition écologique, mais également par une meilleure résilience de sécuriser leur performance économique, dans un contexte d'extrême volatilité et de faible visibilité sur les cours du pétrole, des matières premières et autres indicateurs usuels. D'autres fonds pionniers sont en train d'émerger, alors que de nombreux acteurs financiers internationaux, à l'invitation d'Arnold SCHWARZENEGGER, de Michaël BLOOMBERG et de leurs structures respectives, ont montré à Paris leur engagement pour l'évolution à grande vitesse de la finance vers une économie bas-carbone.

Et maintenant ? Le temps de l'action.

Ces trois priorités, le succès de l'accord de Paris ainsi que les engagements, actions et initiatives non-étatiques qui y ont été annoncées, sont extrêmement encourageantes. Elles montrent, au-delà du caractère contraignant ou non de l'accord qui reste à ratifier le 22 avril, que le temps des actions est désormais en marche. Ce sera à la COP22, en novembre 2015 à Marrakech, que les actions seront consolidées et les feuilles de routes précisées, notamment avec les mécanismes de financement internationaux et de coopération décentralisée associés. Néanmoins, la parole de Severn SUZUKI est en passe d'être entendue : « Nous sommes ce que nous faisons ». Autrefois isolées, les actions se mettent en place et font de plus en plus système. Les entreprises, collectivités locales et associations savent désormais

travailler ensemble pour faire bouger les lignes sur les territoires. Il nous reste collectivement à mettre également à jour nos visions et modes opératoires sur l'estimation du risque et de la résilience, l'investissement et la fiscalité pour construire rapidement ce cadre propice à la transition écologique de nos économies. Des initiatives pionnières comme les budgets participatifs, le crowdfunding, l'implication financière grandissante des citoyens dans leur approvisionnement énergétique, comme l'inflexion de la consommation et de l'investissement vers l'économie circulaire, deviennent de plus en plus répandues. Et ce au Nord comme au Sud, en mobilisant des types d'acteurs extrêmement différents. C'est pourquoi nous sommes impatients de vous retrouver pour construire via les projets locaux le quotidien de la transition écologique, préparer activement la COP22 à Marrakech, et construire les innovations et réussites économiques de demain. ■



Paris-Sorbonne

Climat, Populations et Infrastructures



**Gérard-François
DUMONT***
Recteur et
Professeur à la
Sorbonne

Q : Dans un dernier ouvrage qui est déjà une référence¹, vous analysez l'impact des changements climatiques sur les populations. Avec ces projections, comment évaluez-vous l'évolution des besoins d'infrastructures ?

G.-F.D. : Les changements climatiques projetés peuvent signifier deux types d'infrastructures fondamentalement différentes. D'une part, l'élévation des températures peut engendrer pour certains territoires des opportunités. Par exemple, le réchauffement du Nord du Canada se traduit déjà par une extension de la forêt boréale, d'où une offre supplémentaire d'emplois dans l'industrie et la gestion forestière canadienne. En effet, cette extension de la forêt boréale représente un potentiel accru de bois, de plantes médicinales de la sève d'érable, de la résine ou de matériaux d'artisanat. Toute cette exploitation et un entretien durable de la forêt boréale signifient nécessairement des infrastructures nouvelles en termes de logements, de réseaux de transport, de zones d'activités...

Autre exemple, l'ouverture de nouvelles routes maritimes, route du Nord-Ouest ou du Nord-Est. Par exemple, en 2013, le Président islandais Ólafur RAGNAR GRIMSSON a déclaré : « La fonte des grandes calottes glaciaires, notamment au Groenland, entraînera une montée du niveau des mers qui constituera pour l'Islande, comme pour tous les autres pays, une menace considérable. D'un autre côté, l'ouverture de nouvelles routes maritimes à travers l'Arctique et les régions septentrionales du globe placera l'Islande, au moins pendant un certain temps, au cœur du transport maritime mondial. L'Islande a par ailleurs connu ces dernières années – comme d'autres pays nordiques une croissance du tourisme en partie dû à l'intérêt croissant porté à l'Arctique et aux régions septentrionales. » Concernant la route maritime du Nord-Est, dans le centre d'exposition sur l'aménagement

urbain de Tianjin, métropole portuaire de 13 millions d'habitants située à 140 km au sud-est de Pékin, le planisphère représentant les grandes routes maritimes partant de Tianjin présente aussi la route du Nord-Est (RNE), qui passe par le détroit de Béring, longe le littoral septentrional de la Russie pour rejoindre la mer de Barents, puis la mer de Norvège et enfin la mer du Nord, RNE désormais permise par le réchauffement climatique. Ce dernier, entraînant une fonte de la banquise arctique, ouvre donc une nouvelle – et plus courte – voie de passage maritime entre l'Europe et la Chine. En effet, pour relier la Chine à Rotterdam, il faut parcourir environ 24 000 km par le canal de Panama, 21 200 km par le canal de Suez et seulement 15 000 km par la RNE, dont 5 000 km entre le détroit de Béring, à l'est et la mer de Barents, à l'ouest. En nombre de jours, l'itinéraire Tianjin-Rotterdam en requiert 48 par le canal de Suez mais seulement 33 par la route du Nord-Est (RNE). Aussi, un premier cargo chinois de 19 000 tonnes, le *Yong Sheng*, a-t-il navigué par la RNE fin août et début septembre 2013.

Certains escomptent que 5 à 15 % du commerce maritime chinois, essentiellement de porte-conteneurs, pourrait passer dans les prochaines décennies par cette voie. Cela peut impliquer la nécessité de développer des ports et la possibilité d'activités économiques au nord de la Russie, entraînant la venue de migrants pour satisfaire ces nouveaux besoins. D'autre part, les changements climatiques supposent des politiques d'adaptation, par exemple pour contenir les effets de la hausse projetée du niveau des mers.

Q : Pouvez-vous nous donner quelques exemples ?

G.-F.D. : Un premier exemple, incontournable, est celui des Pays-Bas car ce pays, fort de son expérience pluriséculaire, a déjà mis

* Président de la revue *Population & Avenir*.
www.population-demographie.org/revue03.htm

1/ *Cop 21 Déprogrammer l'apocalypse*, Atlante, Paris, 2015.



en œuvre un - nouveau - vaste programme d'infrastructures. Le 1^{er} janvier 2012, une « loi Delta » est entrée en vigueur pour organiser le financement de travaux par un fonds spécial représentant 20 milliards d'euros sur trente ans. L'objectif est, par une nouvelle série de mesures et de travaux, de protéger le pays « à très long terme », durant « au moins un siècle ». Il s'agit notamment de consolider les barrages, de financer le rechargement des dunes naturelles, mais aussi de créer des bancs de sable artificiels pour élargir les côtes de la mer du Nord et leur permettre de se développer naturellement. La réponse au réchauffement climatique consiste à sécuriser le territoire avec, par exemple, des travaux considérables pour pérenniser la station balnéaire la plus connue des Pays-Bas, celle de Scheveningen, quartier littoral de la capitale politique La Haye. Il s'agit aussi parfois d'élargir la côte, notamment pour consacrer davantage d'espace à la nature ou aux loisirs. En outre, les Pays-Bas veulent renforcer l'Afsluitdijk, la digue d'une trentaine de kilomètres séparant la mer des Wadden du vaste lac intérieur IJssel, dans le Nord. Ce renforcement peut s'accompagner de la réalisation d'infrastructures pour la production d'énergie renouvelable.

Concernant les Maldives maintenant, le plus haut sommet de cet archipel de 26 atolls, comportant plus de mille îles, se situe à quelques mètres au-dessus du niveau de la mer ; 80 % de la superficie des Maldives comptent une élévation de moins d'un mètre, d'où le risque de submersion. Dès le milieu des années 1990, un programme, le *Vulnerability and Adaptation Assessment Process*, est lancé pour déterminer les actions à entreprendre. Des digues sont construites autour de la capitale, Malé, avec l'assistance financière et technique du Japon. Mais le faire pour toutes

les îles requerrait des budgets colossaux. Les Maldives choisissent donc de privilégier des migrations internes afin de concentrer les populations dans les îles susceptibles d'être protégées par des infrastructures, à l'instar de l'île principale. Des centres sont ainsi créés pour y concentrer les services publics (écoles, dispensaires...) afin d'y attirer le peuplement aujourd'hui dispersé sur environ 200 îles.

Ces deux exemples illustrent l'importance des infrastructures littorales nécessaires. Alors que de nombreuses métropoles sont côtières, il devient impératif que les autres pays examinent les décisions déjà prises aux Pays-Bas. Dans le cas contraire, les migrations climatiques pourraient devenir très importantes².

Q : Peut-on chiffrer ces migrations climatiques potentielles ?

G.-F.D. : Les estimations divergent considérablement. Le monde compte environ 520 millions de personnes habitant à moins de cinq kilomètres des côtes. Parmi eux, faute de politique et d'infrastructures d'adaptation, certains projettent 200 Millions de migrations climatiques à l'horizon 2080 ; de son côté, l'Organisation Internationale des Migrations, additionnant les personnes contraintes de se déplacer sous l'effet des changements climatiques et de la dégradation de l'environnement, donne une très large fourchette, soit entre 25 millions et un milliard selon le scénario d'évolution des changements climatiques qui se concrétisera parmi ceux proposés par le GIEC. Cela signifie que l'avenir n'est pas prédéterminé. Mais, selon la formule de Maurice Blondel : « L'avenir ne se prévoit pas ; il se construit ». ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

2/ DUMONT, Gérard-François «Prospective des migrations climatiques», *Population et Avenir*, n°686, mars-avril 2007 ; Moriniaux, Vincent, *Les mobilités*, Armand Colin-Sedes, 2010.

5^e Forum Mondial des Fonds de Pension du WPC

Actifs de long terme, mutations financières et évolutions climatiques



Vincent BAZI,
Président du World
Pensions Council,
Président API,
Administrateur
AIWM



Nicolas FIRZLI
Directeur général
du World Pensions
Council, Conseiller
auprès de la Banque
Mondiale pour le
financement des
infrastructures

Q : Le World Pensions Council (WPC) a organisé la 5^e édition du Forum Mondial des Fonds de Pension qui s'est tenue à Paris les 2 et 3 Décembre 2015 en marge de la 21^e Conférence des Parties sur le Climat (COP21) des Nations Unies. Pouvez-vous nous en dire plus sur le WPC ?

V.B. : Le World Pension Council (WPC) est une association à but non lucratif qui réunit et fédère les efforts de fonds de pension publics et privés et d'associations nationales et supranationales de fonds de pension et *think-tanks* sœurs en matières de recherche économique et financière, partage des meilleures pratiques et propositions législatives et réglementaires. Nos activités sont de ce fait naturellement holistiques (à la fois géographiquement et pluridisciplinairement). In fine, elles visent principalement à une meilleure compréhension des différents systèmes de retraite et de l'allocation d'actifs des fonds de pension : ce qui passe également par l'évangélisation de ceux-ci, ainsi que des législateurs, régulateurs et organisations syndicales qui contribuent collectivement à l'évolution de l'écosystème des retraites dans son ensemble.

Le World Pension Council a été créé en 2010 à l'initiative de Vincent BAZI, son Président actuel, et Nicolas FIRZLI, son Directeur général actuel, avec le soutien d'experts régionaux et supranationaux intéressés par les thématiques des retraites, des investissements à long terme, et des évolutions juridiques (régulation et gouvernance), environnementales (développement durable) et sociales (notamment le paritarisme et le rôle des *trustees*). Ces trois thèmes guident notre action et nourrissent notre réflexion.

Q : Quelles sont vos principales activités, notamment en matière de recherche et de défense des intérêts des institutions de retraite ?

N.F. : Notre organisation se développe à travers plusieurs activités :

- **Grandes conférences annuelles du WPC** (le *'Forum Mondial des Fonds de Pension'*), à la suite de la 1^{ère} édition qui s'est tenue en 2010 au siège de l'OCDE à Paris. Depuis lors, cinq forums ont été organisés en France et en Chine (avec le soutien du Gouvernement de la Région Administrative Spéciale de Hong Kong) traitant de sujets aussi variés que l'investissement à long terme et les fonds souverains (2012), les spécificités des fonds de pensions en Asie Pacifique dans les pays émergents, et les investissements des fonds américains et européens dans cette zone (2013), l'investissement à long terme en période de forte volatilité et la gestion de l'incertain et du risque-pays (2014). La 5^e conférence s'est tenue en décembre 2015 avec la présence de 120 experts internationaux réunis à Paris pour réfléchir sur l'impact accru des risques monétaires et géopolitiques sur l'investissement à long terme et les meilleures pratiques en matières de gouvernance sociale et environnementale, en lien avec les réflexions de la COP21.
- **Des conférences régionales**, dont le sommet annuel des caisses de retraite et fonds de pension d'Europe de l'Est, des Balkans et d'Asie Centrale (dit Forum CEE+) organisée conjointement avec la Bourse de Bucarest (BSE) et l'Association Nationale des Fonds de Pension de Roumanie (APAPR).
- **Des partenariats** notamment en matière de recherche et d'*avocatie*¹ avec les associations

internationales, régionales et nationales : Association of Superannuation Funds of Australia (ASFA), l'Associação Brasileira das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (ABRAPP), l'Association Européenne des Institutions Paritaires de Protection Sociale (AEIP), l'Association of Member-Nominated Pension Trustees (AMNT britannique), le Centre d'Excellence en Matière de Gouvernement Local et Régional (SLGE de Washington) et la New York Society of Security Analysts (NYSSA), doyenne des institutions de recherche financière fondée par Benjamin GRAHAM and David DODD, les pères-fondateurs de l'analyse financière moderne.

- **La recherche académique et professionnelle :** publication de nombreux articles et *policy papers* dans la presse, les journaux financiers ou les revues universitaires françaises, nord-américaines, brésiliennes, singapouriennes, sud-africaines, et anglaises – dont certains cités par le Government Actuary's Department (GAD) britannique, la Banque d'Angleterre ainsi que des centres de recherche influents de la City de Londres dont l'Adam Smith Institute (ASI) et le Pension Management Institute (PMI). Certaines de ces publications sont accessibles sur les sites www.worldpensions.org et www.worldpensions.academia.edu/Departments/Economics.
- La participation aux travaux de différentes instances supranationales et globales telles que l'AIWM (Association of International Wealth Management), le Sustainable Development Solutions Network des Nations Unies (UN-SDSN), ou nationales, comme en France le Centre des Professions Financières (CPF) ou l'Association des Professionnels de l'Investissement, etc... Mais cela passe aussi par la formation continue ou académique (Université Aix Marseille, Center for Real Estate Finance Research de l'Université de New York...).

Q : Quelles sont les éléments de synthèse du Forum en ce qui concerne les investissements de long terme et le changement climatique ?

V.B. : Trois interventions répondent assez bien à cette question :

Bertrand BADRÉ, Directeur général et Directeur financier de la Banque Mondiale

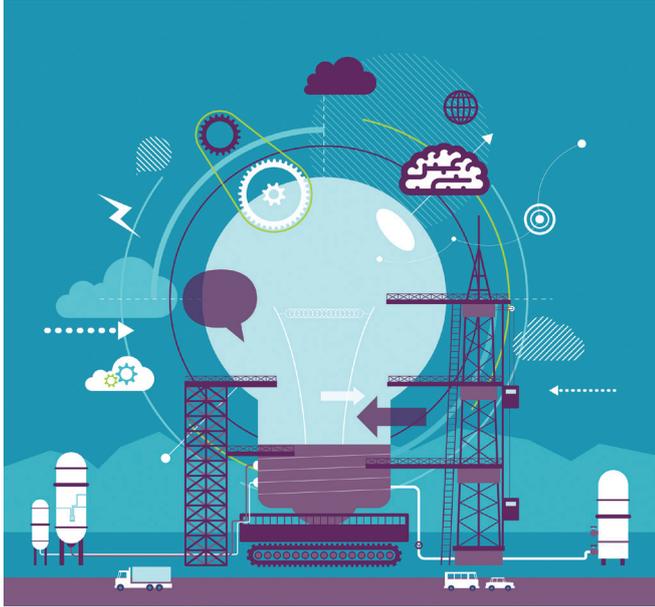


a défini le cadre économique, prudentiel et réglementaire nouveau au sein duquel les acteurs financiers publics et privés sont appelés à évoluer, mettant l'accent sur le rôle accru des fonds de pension :

« Les investisseurs institutionnels ont fortement évolué depuis la crise de 2008 : ils doivent désormais mettre en adéquation des obligations fiduciaires (découlant de leurs contraintes de passif) complexes et des rendements attendus particulièrement faibles... Dans un tel contexte, comment trouver les bons canaux de distribution et les bons produits susceptibles de répondre concrètement aux attentes des investisseurs institutionnels ?... En d'autres termes, comment passer d'un monde dominé par les banques comme principale source de financement de l'économie à un système financier au centre duquel se trouvent les détenteurs d'actifs (fonds de pension, caisses de retraite, compagnies d'assurance...) et les gérants de fonds ? »

Jeffrey SACHS, Directeur général de l'Institut de la Terre de l'Université Columbia, concepteur des Objectifs du Millénaire pour le Développement (OMD) et inspirateur des Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies qui ont servi de cadre conceptuel pour la COP21, a quant à lui affirmé qu'il fallait rester pragmatique en matière de mix énergétique – faisant l'éloge du 'modèle français' (hérité de la tradition Saint-

1/ « *Advocacy* » : en américain, ce mot français d'origine (*Advocatie*) signifie lobbying à but non lucratif.



Simonienne) et critiquant notamment la 'sortie du nucléaire' décidée de manière abrupte par la chancelière allemande. Le professeur SACHS a également insisté sur les dimensions géopolitiques et idéologiques du combat sans merci que se livrent actuellement les forces vives des nations en faveur d'une économie verte 'low-carbon' et les groupes de pression réactionnaires partisans de la primauté des énergies fossiles. Pour lui, ces éléments passésistes, qu'ils soient en Amérique du Nord ou au Moyen-Orient, finiront par perdre la partie :

« Je suis particulièrement heureux d'assister au Forum Mondial des Fonds de Pension organisé à Paris par le WPC, en présence de représentants de caisses de retraite de très nombreux pays... Nous sommes arrivés à un moment charnière même si la COP21 et les décideurs publics ne parvenaient pas à imposer des objectifs contraignants de réduction des émissions de CO₂. En effet, qu'ils le veuillent ou non, les dirigeants des grands groupes pétroliers nord-américains, habitués à jouir d'une influence politique démesurée à Washington et dans les médias, seront soumis dans les semaines et les mois qui viennent à une pression croissante, bien réelle, de la part des grands investisseurs institutionnels – notamment les fonds de pension et leurs trustees, qui seront appelés à jouer un rôle déterminant à cet égard... La pression

vendeuse sur les titres des sociétés pétrolières devrait s'accroître. »

Enfin, Bertrand de MAZIÈRES, Directeur général des finances de la Banque Européenne d'Investissement (BEI), a rappelé que l'Europe avait très tôt pris conscience des enjeux climatiques, procédant à la mise en place d'équipes hautement qualifiées capables de mesurer, de calibrer et de vérifier l'adéquation environnementale et sociale des grands projets d'investissement et de financement auxquels elles participe dans les pays de l'Union Européenne et dans les nations émergentes du Maghreb et de l'Afrique subsaharienne, montrant ainsi l'exemple :

« Un nombre croissant d'acteurs économiques souscrivent aux principes du développement durable, constituant ainsi une 'grande coalition' favorable aux investissements, qui permettront d'enrayer le changement climatique. Mais, pour influencer concrètement sur le cours des choses, les marchés financiers doivent impérativement accentuer leurs efforts pour transférer une part plus importante de flux d'investissement privés en direction d'actifs propres, à faible intensité de carbone. Le Forum Mondial des Fonds de Pension (conférence annuelle du WPC) nous a offert une excellente opportunité d'échange avec des investisseurs institutionnels de premier plan : nous avons notamment pu discuter du perfectionnement des processus d'investissement des fonds de pension pour intégrer de manière optimale les paramètres climatiques. » ■



■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

Allianz

L'Assureur aujourd'hui face aux défis de la croissance et de l'environnement



Jacques RICHIER,
Président-Directeur
général d'Allianz
France

Q : Quels sont pour vous les grands défis économiques auxquels sont confrontés les assureurs ?

J.R. : Ce n'est un mystère pour personne, notre environnement économique se caractérise par un « triple zéro » qui s'est durablement installé : des taux bas, une inflation quasi nulle, et une croissance en berne. Dans ce contexte, pas facile de trouver des veines de croissance...

Et pourtant : la révolution digitale, qui remet en cause bien des modèles établis, nous ouvre de nouvelles voies et nous apporte de nouveaux outils pour aborder ses défis. Elle nous invite à penser nos métiers différemment, et à élever les standards du service. Elle a fixé les quatre grandes exigences de notre temps : la simplicité d'usage, la proximité, la personnalisation, le tout au moindre coût.

Les défis pour nous, c'est donc d'être en phase avec notre temps : intégrer les nouveaux usages, être un acteur à part entière de l'économie collaborative, accompagner le développement de l'économie circulaire en assurant ou bien en investissant dans des innovations responsables.

Pour les assureurs qui font de l'assurance vie, il y a encore un autre défi, dans le contexte économique évoqué. La question du business model est posée. Quelle sera la promesse de valeur demain pour les épargnants ? Et quelle sera la création de valeur, demain, pour les investisseurs ? Cette double question reste ouverte.

Q : Concrètement, comment les assureurs peuvent-ils contribuer à cette nouvelle économie ?

J.R. : Il y a bien des façons d'accompagner l'innovation ! Nombreux sont les assureurs qui ont lancé des incubateurs, accélérateurs, ou des labs pour travailler directement avec des start-up et s'inspirer de leurs manières

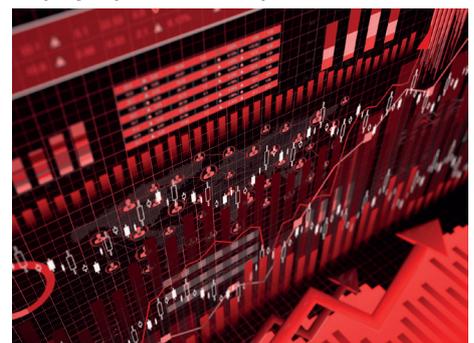
de travailler. Parallèlement, chacun établit des partenariats avec les entreprises de cette nouvelle économie dont il se sent proche, et crée ainsi autour de lui un écosystème de l'innovation, dont il apprend en continu. Sur l'économie du « smart » en général, qu'il s'agisse d'économie du partage, de mobilité, des objets connectés, de BigData, nous avons tous plus ou moins intégré une approche « *test and learn* ». Ce qui n'interdit pas de poursuivre la R&D en interne sur ces sujets.

Mais il faut bien voir que ce qui tire l'innovation, c'est le client lui-même, qui attend de sa banque ou de son assureur une qualité de services qu'il mesure à l'aune d'Amazon. En un temps record, les assureurs ont ainsi mis en place le multi-accès, mis l'intégralité de leurs offres en lignes, créé des devis express, des applications qui favorisent le traitement individualisé et la réactivité. Il leur reste à révolutionner les parcours clients.

Pour cela, il faut savoir accueillir la culture du digital au sein de l'entreprise. C'est ce que nous faisons, en organisant des hackathons, en favorisant l'agilité, les nouvelles formes de travail, les plate-formes collaboratives, etc...

Et quelles sont les prochaines étapes ?

Sur le BigData, nous n'en sommes encore qu'au début ! Il y a encore tout à faire pour nous en emparer pleinement et affiner la tarification du risque jusqu'au niveau le plus individualisé.





Et le BigData devrait nous permettre d'aller beaucoup plus loin en matière de prévention des risques. Cela fait partie intégrante de notre métier : assurer le risque, mais aussi le prévenir.

Q : Comment intégrez-vous les sujets environnementaux à vos efforts en matière de prévention ?

J.R.: Les assureurs ont des affinités particulières avec la question environnementale ; ils ont l'habitude de raisonner très long terme et d'anticiper les risques. Et leur métier est fondé sur les notions de responsabilité et de prévoyance.

Aujourd'hui, notre responsabilité vis-à-vis de l'environnement s'incarne principalement de trois façons :

D'une part nous jouons un rôle de « vigie » : en enregistrant la fréquence et l'ampleur des catastrophes naturelles, nous avons une idée très précise du pouls de la planète. Nous connaissons l'impact économique des dégâts causés indirectement par l'Homme. Tout cela, nous sommes en mesure de le partager.

C'est ce que nous faisons régulièrement auprès de nos assurés, lorsque nous leur adressons des alertes et des rappels des règles de précaution dans les zones à risques. C'est ce que j'appellerais notre rôle de « régulateur ».

Il s'exerce aussi au quotidien dans notre tarification des risques.

Enfin, nous jouons un rôle primordial en accompagnant le progrès technologique. Assurer l'innovation, c'est une vraie prise de risque pour un assureur, car par définition, on ne sait bien assurer que lorsqu'on dispose d'un historique. Mais notre rôle au XXI^e siècle, c'est bien de permettre que l'énergie renouvelable soit assurable, comme les nouvelles constructions en matériaux durables, ou les véhicules qui utilisent des sources d'énergie nouvelles.

Q : Après la COP21, comment voyez-vous votre mission d' « assureur responsable » ?

J.R. : Notre ambition, c'est de continuer à soutenir la transition énergétique. Parce qu'elle est un véritable enjeu sociétal, elle nous concerne. Mais aussi parce qu'en tant que financeur de l'économie, nous avons les moyens d'agir sur des leviers importants. Nous pouvons engager des processus vertueux de *décarbonation*. À la veille de la COP21, le Groupe Allianz s'est engagé, comme d'autres, à cesser d'investir dans toute entreprise dont le chiffre d'affaires est lié au carbone pour plus de 30%.

Parallèlement, les assureurs peuvent influencer sur le développement des énergies vertes en choisissant d'y investir. Le Groupe Allianz a ainsi investi 2,5 milliards d'euros en 2015, tandis qu'Allianz France continuait d'investir de façon très importante dans des fermes solaires et des parcs éoliens, dont certains sont capables d'alimenter une ville de 100 000 habitants !

Mais l'innovation responsable peut prendre bien des formes aujourd'hui. Nous venons de lancer la première plateforme de crowdlending dédiée à la transition énergétique. Elle met en relation des prêteurs engagés avec des collectivités désireuses de développer des projets écoresponsables. Nous accompagnons ceux qui veulent s'engager en prêtant le même montant que celui investi par nos clients ou par tout habitant du territoire concerné. C'est un projet qui nous a convaincu, mais d'autres restent à inventer ! ■

BNP Paribas

Les établissements financiers face aux défis de la croissance et de l'environnement



Jacky PRUDHOMME
Head
of ESG integration
BNP Paribas
Investment Partners

1/ Breaking the tragedy of the horizon - climate change and financial stability – speech by Mark CARNEY (source <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Pages/speeches/2015/844.aspx>)

2/ Réserves fossiles non-exploitable - Le budget carbone disponible aujourd'hui pour maintenir le réchauffement climatique sous les 2°C serait atteint si l'on consomme entre 1/5 et 1/3 des réserves prouvées de pétrole, gaz et charbon.

Q : Post COP21, y a-t-il des changements spécifiques pour la gestion d'actifs ?

J.P. : Dans le sillage de la COP21, l'urgence est palpable et le temps est à la mutation ainsi qu'au changement de comportements. Notre société a compris que le changement climatique impacte négativement la croissance et met en péril l'avenir de notre développement. La prise de conscience est généralisée, elle est non seulement politique mais aussi largement partagée par le secteur financier et les acteurs de la gestion d'actifs.

Est-ce que tout se résume à un match tendu entre changement climatique et croissance économique ; ou bien risques physiques et économiques du changement climatique versus court-termisme financier ? La réponse est clairement non, et de nouvelles règles du jeu sont en train d'être fixées.

Ce constat n'était certes pas nouveau. Pour preuve, quelques mois auparavant le 29 septembre 2015, Mark CARNEY, Gouverneur de la Banque d'Angleterre mais aussi Président du Conseil de Stabilité Financière (FSB), énonce un discours¹ sur les conséquences du changement climatique qui rentrera dans l'histoire. Il nous rappelle avec force que la

stabilité des marchés financiers est à risque si nous ne faisons rien.

Trois familles de risques sont ainsi mis en exergue : pour les assureurs les risques physiques et le risque de responsabilité liés au changement climatique ainsi que pour tous les investisseurs, le risque de transition. La finance vient officiellement de faire sienne la théorie des *stranded assets*². C'est peut-être l'impulsion qui manquait au secteur financier pour officialiser le changement de paradigme et réhabiliter totalement la notion de long terme.

Vient donc à Paris le temps de la COP21, assortie d'un accord non moins historique sachant que 195 nations s'engagent à limiter le réchauffement climatique à 2°C et à viser le 1,5°C. La mobilisation autour de la préparation de cet accord est massive : société civile et parties prenantes, sphère publique et sphère privée, c'est la mobilisation de tous. Les annonces provenant d'acteurs de la finance s'engageant à financer la transition énergétique et à réduire leur exposition dans le charbon thermique se succèdent.

Jamais de telles annonces non coordonnées n'ont autant pointé vers la même direction : décarboner pour sauver nos sociétés.

Q : Pouvez-vous nous préciser comment votre société, sur le plan pratique et pour répondre à cet objectif, organise sa gestion et en mesure l'impact ?

J.P. : 2015 est une année charnière, celle qui changera la donne pour nos économies. Et au-delà des grandes déclarations, des actions sont possibles par le secteur financier et plus précisément par les sociétés de gestion. Revenons encore en arrière : septembre 2014, sous l'égide du programme environnement





des Nations Unies (UNEPFI) et les Principes de l'Investissement Responsable (PRI), des investisseurs institutionnels et des sociétés de gestion engagés et précurseurs signent le Montréal Carbon Pledge. Ce sont des pionniers car ils sont les premiers à s'engager dans la mesure et la publication de l'empreinte carbone de leurs portefeuilles. La difficulté est pourtant réelle car il n'existe pas de standard de reporting et les entreprises sont encore loin de fournir une information de qualité. Nous entrons dans une phase d'expérimentation où chaque institution financière apporte sa pierre à l'édifice. C'est grâce à leurs travaux que pourra un jour être élaborée une méthodologie de calcul carbone robuste et applicable à grande échelle, sur un grand nombre de portefeuilles et de classes d'actifs.

Au sein de BNP Paribas Investment Partners, dans cet esprit de solution, nous proposons depuis 2008 aux investisseurs institutionnels la mise en place de méthodologies de plus en plus précises de réduction de l'intensité carbone de portefeuilles existants, avec pour objectif de diminuer dans chaque zone sectorielle le poids des valeurs carbon-intensives, tout en conservant un niveau de tracking error ex-ante (TE) minimum entre l'indice de référence et le portefeuille.

Prenons un exemple récent : l'introduction dans un portefeuille de contraintes sur les *Stranded Asset* permet d'optimiser la réduction de l'intensité carbone de plus de 50% avec une déviation de la TE limitée à 0,38% (en comparaison de l'indice *MSCI North America* dans le cas présent).

Nous sommes donc en tant que société de gestion au croisement des réflexions des investisseurs, et de leurs différentes sensibilités, pour adapter et accompagner, voir stimuler les politiques d'investissements.

Organisateur de la COP21, le gouvernement français veut lui aussi contribuer à cet élan généralisé. L'article 173 de la loi de la Transition Énergétique pour une Croissance Verte (août 2015) est une première mondiale : pour la première fois va être rendu obligatoire un reporting systématique par les investisseurs institutionnels et les sociétés de gestion sur leur prise en compte du changement climatique, des risques associés et de leurs impacts sur les gestions.

L'exercice de style imposé par l'État, même s'il n'est qu'indicatif, annonce clairement les nouvelles règles du jeu : ne pas tenir compte du changement climatique dans une stratégie de gestion engendre du risque et impactera négativement la performance des actifs sous gestion.

Il appartient désormais aux investisseurs d'être préparés, vigilants et transparents. Mark CARNEY est impressionné par cette approche et veut généraliser l'exemple français à l'international. Il charge le Fonds de Stabilité International qu'il préside, émanation du G20 dédié à la surveillance du système financier mondial, d'élaborer des nouveaux standards pour la mesure des risques liés au changement climatique.

La nomination de Michael BLOOMBERG³ à la tête de la task force est un symbole fort. Les informations relatives au changement climatique vont devenir la nouvelle donnée d'échange entre entreprises et investisseurs, en complément des informations financières. Emissions de CO₂ directes, indirectes, évitées, voici les nouvelles données qui alimenteront désormais les tableaux de bords des analystes. Gérer son exposition aux actifs carbonés devient une nouvelle contrainte pour les gérants qui ne voudront pas détruire de la valeur sur le long terme.

La finance plus rapide à agir que les scientifiques ? La question peut être posée tant la mesure des risques climatiques est encore ardue et pose un problème cornélien : les empreintes carbone donnent une image instantanée faite à partir de données passées, alors que les conséquences de nos

3/ <http://www.theguardian.com/environment/2015/dec/04/mark-carney-unveils-global-taskforce-to-educate-business-on-climate-change>

4/ <http://unepfi.org/pdc/about/>

investissements sur le changement climatique se matérialiseront sur les prochaines années. Pourtant ceci ne freine pas la décarbonation de l'économie qui est déjà en marche : une nouvelle bannière, celle de la Portfolio Decarbonization Coalition⁴, fédère les investisseurs et les sociétés de gestion qui vont alléger leurs positions dans les émetteurs carbo-intensifs et réorienter leurs investissements vers les plus vertueux et innovants en termes de lutte contre le changement climatique.

Q : Quelle croissance ces actions peuvent-elles générer ?

J.P. : Le financement de la transition énergétique ne doit pas uniquement se faire par l'exclusion des activités fossiles, elle passe aussi et surtout par l'utilisation de nouvelles solutions comme les *green bonds*, les *project bonds*, le lancement de nouveaux fonds thématiques (immobilier responsable, efficacité énergétique, infrastructure bas carbone...). La liste n'est pas exhaustive tant les domaines à couvrir de la transition énergétique sont nombreux. Nous pouvons déjà préciser que les premiers TRI mesurés sont positifs et apportent une bouffée d'air frais dans des marchés financiers moroses. Cependant le préalable à tout développement de nouvelles stratégies d'investissement par les investisseurs en faveur de la transition énergétique est la disponibilité de l'information carbone/changement climatique par les émetteurs. Les investisseurs savent se projeter et savent innover en développant des modèles de décision qui intègrent des projections de données futures ; dans le cadre du changement climatique, il s'agirait d'avoir des métriques qui évaluent la stratégie de changement climatique des émetteurs corporates.

CARNEY, BLOOMBERG et le FSB l'ont bien compris puisqu'ils planchent sur de nouvelles règles de transparence pour les acteurs privés. En attendant le livrable de ces travaux, les investisseurs sont déjà fortement mobilisés pour travailler avec les entreprises à plus de transparence : via l'Institutional Investors Group on Climate Change⁵, ils façonnent des questionnaires sectoriels pour aider les entreprises à mieux communiquer leur stratégie carbone, leurs émissions de gaz à effet de serre et leurs CAPEX verts.

Lorsque les entreprises tardent à adopter ces nouveaux standards de transparence sur le



changement climatique, alors vient le temps de l'engagement actionnarial. C'est le nouveau levier utilisé par les investisseurs pour accélérer l'adoption de best practices par les entreprises et pour influencer sur leur stratégie.

Qu'il soit fait en direct ou en collectif à travers les nombreuses coalitions de place, qu'il favorise l'adoption volontaire de standards de reporting CO₂ sectoriel, ou qu'il passe par le dépôt de résolutions en assemblée générale, l'engagement est devenu un nouveau domaine d'action des investisseurs. Les enjeux sont importants : pour un gérant d'actifs, c'est agir dans l'intérêt des clients et de la responsabilité fiduciaire. L'information carbone/changement climatique est désormais au cœur de réallocations sectorielles massives qui laissent augurer un nouveau profil de nos économies entre secteurs verts forcés (bas carbone) qui auront l'attrait des investisseurs et secteurs bruns (carbo-intensifs) qui devront entamer leur mue.

Jamais autant d'informations sur le changement climatique n'ont été générées et utilisées sur les marchés. À l'urgence d'agir sur le climat correspond l'urgence d'adapter le financement de la transition énergétique et climatique. Dans un premier temps mobilisés pour pallier les pertes en capital à cause de risques significatifs impactant les actifs sous gestion, les investisseurs et sociétés de gestion s'engagent désormais à porter le succès de la transition énergétique, succès qui sera aussi financier tant les opportunités d'investissements sont nombreuses, et les perspectives de gains importantes.

La fameuse croissance verte (emplois, R&D, innovation) appelée par l'Europe va finalement avoir lieu mais sera, bonne nouvelle, indéniablement complétée par la notion de performance financière grâce au soutien des investisseurs. ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

5/ <http://www.iigcc.org/>

Fonds de Réserve pour les Retraites

La décarbonation des portefeuilles, un impératif pour le FRR



Olivier ROUSSEAU
Membre du
Directoire du Fonds
de Réserve pour les
Retraites (FRR)



Yves CHEVALIER
Membre du
Directoire du Fonds
de Réserve pour les
Retraites (FRR)

Q : Par l'article 173 de la loi du 8 Août dernier, la question de la décarbonation est maintenant posée à tous les investisseurs, le FRR s'est-il déjà engagé dans cette voie ?

Y.C. : Depuis ses débuts le FRR s'est attaché à être un investisseur responsable. Son cadre ESG (environnement, social, gouvernance) entendait notamment promouvoir les gestions respectueuses de l'environnement lors de la sélection de gérants par appels d'offres publics. En outre, le FRR avait conduit en 2007 un examen de son empreinte environnementale et fait réaliser en 2009 une étude sur la prise en compte des facteurs environnementaux dans la construction d'une allocation stratégique de long terme. Au-delà de ce cadre général, le FRR avait mis en place en 2007 des mandats centrés sur l'investissement socialement responsable. La deuxième génération de ces mandats, attribués en 2012, s'attache à accompagner des sociétés de petites et moyennes capitalisations européennes dans leur démarche d'amélioration de leurs performances ESG. En 2013 le FRR a également attribué deux mandats de fonds centrés sur les thématiques environnementales.

Q : Que représente le risque carbone pour vous en tant qu'investisseurs ?

Y.C. : C'est une dimension stratégique. Début 2014, le FRR a approfondi sa réflexion sur la dimension carbone et est arrivé à la conviction qu'il existait un véritable risque carbone pour les portefeuilles et que ce risque était très mal pris en compte par les marchés. Le point de départ de cette analyse est que les ressources en combustibles fossiles existantes

représentent des émissions potentielles de CO₂ très supérieures (de l'ordre d'un facteur 3) au budget carbone restant disponible si le réchauffement climatique doit être contenu dans les limites de + 2°C à l'horizon de la fin du 21^{ème} siècle par rapport à l'ère pré-industrielle.

En faisant l'hypothèse que la perspective d'un réchauffement dépassant largement les 2°C serait tôt au tard perçue comme génératrice de très graves menaces climatiques (multiplication d'événements climatiques extrêmes, pertes de production agricole, inondation de zones urbaines littorales, réduction de la diversité biologique) ainsi que de risques politiques internes et géopolitiques insupportables, la question n'était plus *si*, mais *quand*, les principaux États de la planète allaient se décider à prendre des mesures radicales pour éviter un dérapage climatique. De telles mesures reviendraient alors à pénaliser les émissions de gaz à effet de serre, à travers des mécanismes



de prix directs (créer un prix du carbone avec une taxation croissante des émissions) ou indirects (par l'allocation de droits d'émission négociables en quantités de plus en plus faibles) accompagnés éventuellement de mesures radicales d'interdiction d'extraction d'une grande partie des ressources fossiles, au premier rang desquelles le charbon, mais qui n'épargneraient pas le pétrole, ni même le gaz, certes beaucoup plus propre que le charbon mais constituant la majeure partie des réserves fossiles connues.

Dès lors, la détention de titres de sociétés émettrices de CO₂ ou détentrices de réserves d'énergies fossiles était exposée à une réaction des pouvoirs publics dans des délais indéterminés, mais avec une forte probabilité d'occurrence avec ainsi des conséquences potentiellement très dommageables pour la valorisation de ces actifs.

L'incertitude sur le délai de réaction des autorités étatiques mondiales créait évidemment un risque pour ceux des investisseurs qui se dégageraient trop tôt des actifs carbone si ces derniers affichaient pendant de nombreuses années de bonnes performances avant d'être finalement rattrapés par la prise de conscience des États.

Pour gérer le risque carbone de son portefeuille, le FRR a souhaité intégrer les deux dimensions du risque carbone : la possibilité que soit appliqué un prix du carbone (directement sous forme de taxe ou indirectement à travers des quotas d'émission) et l'imposition de limites quantitatives sur l'extraction de combustibles fossiles. Mais le FRR a également émis le souhait de ne pas s'exposer inutilement à un risque d'écart de suivi et de sous-performance pendant toute la période de latence dans la réaction des États et ce d'autant plus que le FRR a souhaité faire œuvre utile en développant des solutions utilisables par d'autres investisseurs.

Q : De façon pratique, comment réduisez-vous l'empreinte carbone dans le portefeuille actions ?

O.R. : Principalement de deux manières :

1/ L'investissement dans des indices à basse intensité carbone

En coopération avec le Fonds de réserve suédois AP4 (précurseur en matière de décarbonation des portefeuilles), Amundi et le



fournisseur d'indices MSCI, le FRR a travaillé pendant plusieurs mois pour créer des indices publics permettant de réduire d'au moins 50% les émissions de CO₂ et le montant des réserves fossiles des sociétés du portefeuille. Les indices « low carbon leaders » ont été officiellement lancés le 16 septembre 2014 et le FRR y a investi un milliard d'euro sur les zones Europe et Amérique du Nord.

Outre le fait que les objectifs de réduction de l'empreinte carbone ont été largement atteints, les performances de ces investissements ont également été très satisfaisantes, avec une surperformance par rapport aux indices MSCI non décarbonés de 2% pour la zone Europe et de 1,5% pour l'Amérique du Nord entre début Novembre 2014 et fin Décembre 2015.

2/ La mise en place de méthodes d'optimisation visant à décarboner les indices « smart beta »

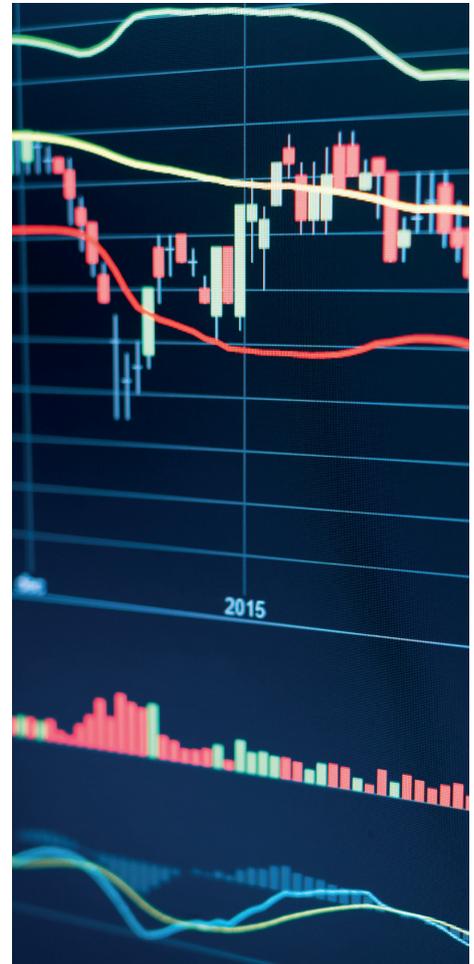
Le FRR investit par la réplique d'un indice composite de quatre indices : minimum variance, Edhec Risk efficient, equi-contribution au risque (risk parity) et indexation fondamentale RAFI. Il s'agissait de réduire les émissions des portefeuilles smart beta d'au moins 50% par rapport aux indices classiques pondérés par les capitalisations boursières, et de réduire également d'au moins 50% les réserves fossiles. Des études très soigneuses ont été menées avant de réaliser cette décarbonation car le FRR voulait s'assurer qu'elle n'affecterait pas les propriétés recherchées dans ces investissements smart

beta (exposition à l'anomalie de la faible volatilité, maximisation de la diversification, maximisation du nombre effectif de titres du portefeuille et rangs de valeur fondamentale des indices RAFI).

Au terme des études menées, il s'est avéré que ces quatre propriétés étaient affectées de manière insignifiante par la décarbonation à l'exception du nombre effectif de titres, légèrement réduit puisque la décarbonation aboutissait très logiquement à exclure certains titres. De même, l'écart de suivi attendu des investissements smart beta décarbonés était très mesuré (inférieur à 0,5%) par rapport aux composites smart beta non décarbonés. Ainsi 1,5 milliards d'euros ont été décarbonés en juillet 2015 sur la zone Euro et 500 millions d'euros sur la zone Amérique du Nord en octobre 2015, avec des résultats positifs également. Enfin, en novembre, le FRR a redéployé 300 millions d'euros d'investissements passifs sur la zone Asie pacifique hors Japon, pour moitié sur l'indice low carbon leaders et pour moitié sur le composite smart beta décarboné.

Q : Quels enseignements tirez-vous de vos réalisations dans ce domaine ?

O.R. : L'expérience de décarbonation des portefeuilles actions du FRR en 2014 et 2015 est très satisfaisante. La surperformance enregistrée par rapport aux indices non décarbonés est élevée ; elle n'était pas attendue aussi vite et est due dans une large mesure au très fort recul du prix du pétrole,



mais pas seulement. En effet, la prise de conscience par les investisseurs de la gravité de l'enjeu climatique et de l'inévitabilité d'une réponse des pouvoirs publics a provoqué un véritable changement d'attitude. Et l'élan donné par la COP21 va renforcer cet aspect. En définitive, la décarbonation des portefeuilles s'avère être un précieux outil de gestion des risques à moyen et long terme, mais aussi un puissant outil d'engagement pour la communauté des investisseurs vis-à-vis des entreprises les plus émettrices de CO₂, et tout particulièrement celles du secteur de l'énergie. Le FRR va poursuivre la décarbonation de ces portefeuilles actions en 2016 et pourrait se rapprocher de cinq milliards d'euros de gestions passives décarbonées d'ici la fin de l'année. ■



■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

SFI

La gestion du risque environnemental et social pour les acteurs financiers dans les pays émergents



Isabelle PARIS
Spécialiste
Environnement
Senior au
Département
Environnement/
Social/Gouvernance
de la Société
Financière
Internationale, la
branche secteur
privé du Groupe
Banque Mondiale

La gestion du risque environnemental et social fait partie intégrante des éléments passés en revue par les institutions financières dans l'analyse de leur projets. Pour promouvoir la durabilité d'un projet sur le plan environnemental et social, dans les pays émergents, les Institutions Financières Internationales (IFI) ont développé un ensemble de standards qui s'ajoute aux réglementations nationales, afin de minimiser les impacts négatifs en amont et en aval et d'anticiper dans la mesure du possible, les effets du changement climatique.

Les normes dites « Normes de Performance » de la Société Financière Internationale (la SFI¹, la branche secteur privé du groupe de la Banque Mondiale) représentent la référence principale pour la gestion des risques environnementaux et sociaux du secteur privé², pour les marchés émergents. De ce fait, leur mise en œuvre s'étend bien au-delà des projets soutenus par la SFI. Ces normes, en application depuis 2006, mises à jour en 2012, permettent de gérer et d'améliorer les performances environnementales et sociales, à travers une approche axée sur la gestion du risque et sur des obligations de résultats.

Ces normes de performance couvrent les huit domaines suivants :

- Évaluation et gestion des risques environnementaux et sociaux - NP 1 ;
- Main d'œuvre et conditions de travail - NP 2 ;
- Utilisation rationnelle des ressources et prévention de la pollution - NP 3 ;
- Santé, sécurité et sûreté des communautés - NP 4 ;

- Acquisition de terres et déplacements involontaires - NP 5 ;
- Conservation de la biodiversité et gestion durable des ressources naturelles vivantes - NP6 ;
- Peuples autochtones - NP 7 ;
- Patrimoine culturel - NP 8.

Les thèmes fondamentaux que sont le changement climatique, l'efficacité énergétique, la biodiversité, les écosystèmes, l'eau, l'énergie, la participation des parties prenantes, la santé, la sécurité, la vulnérabilité, les mécanismes de gestion des griefs, le consentement libre, préalable, éclairé (CLPE), le genre, les droits de l'Homme, sont abordés de manière transversale. De plus ces normes sont adossées à un ensemble de directives environnementales, sanitaires et sécuritaires, générales et sectorielles ; ces dernières couvrent un total de 62 secteurs industriels³. Elles illustrent, à travers de multiples exemples, ce qui est actuellement considéré comme les « Meilleures Pratiques Industrielles » en indiquant les niveaux de performance et les mesures acceptables et réalisables à des coûts raisonnables compte tenu des technologies existantes. Lorsque la réglementation nationale requiert des niveaux de performance différents, le niveau le plus élevé est retenu.



1/ Lien en français, présentation de la SFI : http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Multilingual_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Home_FR

2/ Lien et les normes environnementales et sociales, en français : http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/38fb14804a58c83480548f8969adcc27/PS_French_2012_Full-Document.pdf?MOD=AJPERES

3/ Lien avec les directives générales, et sectorielles, disponible en français http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+sustainability/our+approach/risk+management/ehsguidelines

4/ Le site officiel : <http://www.equator-principles.com/>

5/ Liste des membres des Principes de l'Équateur <http://www.equator-principles.com/index.php/members-and-reporting>

6/ <http://www.ebrd.com/who-we-are/our-values/environmental-and-social-sustainability.html>

7/ <http://consultations.worldbank.org/consultation/review-and-update-world-bank-safeguard-policies>

Chaque norme comporte une série d'objectifs, un champ d'application et des exigences spécifiques adaptées à la nature et à l'échelle des activités commerciales, et proportionnelles à l'ampleur des risques et/ou impacts environnementaux et sociaux. Ces exigences impliquent l'application d'une hiérarchie de mesures d'atténuation destinées à anticiper et éviter les impacts négatifs que pourraient subir les travailleurs, les communautés et l'environnement ; s'il n'est pas possible d'éviter ces impacts, il convient de les minimiser et enfin de dédommager les personnes et de compenser les risques et les impacts de manière appropriée. Ces normes comportent également des obligations de collaboration et de communication avec les parties prenantes, pendant toute la durée du projet.

Enfin, la mise en application de ces normes est réalisée de manière progressive, avec la mise en œuvre d'un système de gestion environnementale et sociale (SGSE) qui accompagne le cas échéant un plan d'actions permettant de combler les lacunes de départ. L'ensemble de ces Normes de Performance forme la base des **Principes de l'Équateur**⁴, un cadre élaboré par les banques du secteur privé en 2003. Les institutions financières réunies au sein des Principes de l'Équateur (82 fin 2015⁵), reconnaissent avoir un rôle en tant que financiers et conseillers afin de promouvoir la gestion responsable de l'environnement et le développement socialement responsable, ainsi qu'une responsabilité en matière de respect des droits de l'Homme.

La majorité des IFI a mis en place un cadre d'analyse des risques environnementaux et sociaux, et des critères de performance couvrant les mêmes domaines qui reprennent la même approche que celle de la SFI ; par

exemple les 10 « Performance Requirements (PR) » de la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement⁶ (BERD). Il convient également de noter que la Banque Mondiale actualise ses politiques opérationnelles en vue d'adopter une approche de type « Norme de Performance », à travers un ensemble de 10 « *Environment and Social Standards (ESS)*⁷ ».

Enfin, il faut noter qu'une importante trousse à outils est disponible. Elle est régulièrement mise à jour, et contient :

- Des **Guides techniques** et publications par thème et par secteur : http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+sustainability/learning+and+adapting/knowledge+products/publications/
- Des **Modules de formations** disponibles gratuitement en ligne : http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/IFC+Sustainability/Learning+and+Adapting/Tools+for+Clients/#STEP
- Une série de **webinaire** : http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/topics_ext_content/ifc_external_corporate_site/ifc+sustainability/learning+and+adapting/learning+events/ifc_sustainability_webinars
- Un **site dédié aux institutions financières** : Financial Institutions : Resources, Solutions, Tools (FIRST) : <http://firstforsustainability.org/>
- Une communauté de pratiques permettant dialogue et échanges : <http://www.ifc.org/communityoflearning>

The views expressed in this publication are those of the author, and do not necessarily reflect those of the World Bank Group. ■



AFG

Contribution de l'épargne gérée à la lutte contre le réchauffement climatique



Audrey HYVERNAT
Responsable ISR à
l'AFG



Aurélie BAUDHUIN
Responsable de la
Recherche ISR chez
Meeschaert Asset
Management

L'AFG a adressé en 2015 à l'ensemble de ses sociétés de gestion adhérentes un questionnaire recensant les « solutions climat » qu'elles proposent ou vont proposer à leurs clients, investisseurs institutionnels et épargnants individuels.

Le questionnaire a recueilli 34 réponses de sociétés de gestion qui représentent au global plus de 1 700 milliards d'euros d'actifs sous gestion au 31 décembre 2014.

Les principaux enseignements sont les suivants :

- L'épargne placée dans des fonds socialement responsables ou des fonds verts contribue à la lutte contre le réchauffement climatique ;
- Les sociétés de gestion analysent de plus en plus l'impact des entreprises sur l'environnement grâce à différents outils dont la mesure de l'empreinte carbone ;
- Les sociétés de gestion encouragent les entreprises à une plus grande transparence sur leurs émissions de CO₂. Elles pourront ainsi mieux intégrer cette donnée dans leurs décisions d'investissement pour contribuer à la lutte contre le réchauffement climatique, en réduisant les investissements dans les activités carbo-intensives et/ou en privilégiant les activités favorisant la transition énergétique.

1/ L'épargne placée dans des fonds socialement responsables ou des fonds verts contribue à la lutte contre le réchauffement climatique.

La plupart des fonds ISR¹ sont conçus pour avoir une « empreinte carbone » plus faible que

les fonds classiques. En effet, dans ces fonds, les entreprises sont analysées notamment sur le critère environnemental avec une attention particulière sur leur empreinte carbone. Au 5 octobre 2015, 331 fonds gérés par 47 sociétés de gestion adhéraient au Code de Transparence.

Les « obligations vertes » ou « green bonds » montent en puissance dans les portefeuilles des fonds ISR obligataires et diversifiés. Plus de dix sociétés de gestion ont créé des fonds d'investissement plus spécifiquement dédiés au financement de la transition énergétique et écologique, pour un montant total d'encours de plus de six milliards d'euros. Ces fonds « thématiques » peuvent avoir un objectif large tel que l'environnement en général ou un champ plus concentré comme l'eau, l'économie circulaire, la contribution à la transition énergétique...

Des fonds de capital investissement dédiés notamment aux énergies renouvelables ou des fonds immobiliers spécialisés dans la transition énergétique émergent. Une dizaine de sociétés de gestion envisagent de créer dans l'année qui vient un ou plusieurs fonds sur le thème de la lutte contre le changement climatique. Des projets de création de fonds obligations vertes sont en cours de réflexion mais également des fonds ayant comme thématique la transition énergétique.

2/ De plus en plus, les sociétés de gestion analysent l'impact des entreprises sur l'environnement grâce à différents outils, dont la mesure de l'empreinte carbone.

Certaines sociétés de gestion ont mis en place des approches sectorielles qui intègrent une

analyse environnementale : des politiques sectorielles encadrent alors les investissements dans les secteurs les plus exposés (extraction minière, charbon, pétrole...), en prenant en compte les risques environnementaux spécifiques attachés à ces secteurs et en excluant les entreprises les plus exposées.

Cette analyse conduit à :

- réduire les investissements dans les activités carbo-intensives,
- privilégier les activités favorisant la transition énergétique.

Cette analyse sectorielle amène parfois à une pondération différenciée des secteurs entre eux, ou des entreprises au sein de chaque secteur. D'autres approches se focalisent sur l'exclusion des activités les plus carbo-intensives, ou sur une sélection positive des activités qui favorisent la transition énergétique. Si la mise en place de ce type d'approche n'est pas encore généralisée, elle tend à s'élargir dans l'année à venir. Les 34 sociétés de gestion qui ont répondu travaillent sur la mesure des émissions de carbone de leurs portefeuilles. Parmi elles, un tiers a déjà défini une méthode d'évaluation de cette empreinte carbone. Elles s'appuient généralement sur des prestataires externes. L'empreinte carbone est dans un premier temps calculée sur une sélection de fonds actions.

Les typologies d'indicateurs carbone les plus utilisées sont les suivantes :

- émissions absolues,

- émissions rapportées au chiffre d'affaires de l'entreprise,
- émissions rapportées aux montants investis.

La majorité des méthodes de calcul intègre les scopes 1 et 2, les émissions de CO₂ du scope 3 étant encore difficiles à obtenir. De façon générale, la performance carbone du fonds est comparée à son indice de référence. Certaines sociétés de gestion effectuent cette comparaison au niveau de chaque secteur d'activité, afin de réduire les effets d'allocation sectorielle dans l'interprétation des résultats. Les données brutes qui ressortent de ces calculs sont parfois complétées par des commentaires qualitatifs, destinés à contextualiser et affiner l'impact environnemental du fonds. Au-delà de l'empreinte carbone, d'autres indicateurs commencent d'ailleurs à apparaître : consommation d'eau et d'énergie en fonction du chiffre d'affaires ou du nombre d'employés, production et gestion des déchets, part des énergies renouvelables...

3/ Cependant, les sociétés de gestion rencontrent des difficultés pour le calcul de l'empreinte carbone de leur portefeuilles.

La quasi-totalité des sociétés de gestion répondantes souligne les difficultés auxquelles elles sont confrontées. Les données ne sont pas toujours disponibles et, lorsqu'elles le sont, elles ne sont pas toujours exploitables :

- manque d'homogénéité des méthodes de calcul d'empreinte carbone retenues par les entreprises,
- doubles comptages,
- diversité des méthodes d'approximation pour les données manquantes,
- absence de définition claire des indicateurs.

Pour y remédier, différentes pistes sont proposées :

- du côté des entreprises, améliorer leur communication sur leurs émissions de CO₂, dans les différents périmètres (scope 1, scope 2, scope 3),
- du côté des investisseurs, standardiser les définitions des différentes typologies d'indicateurs et rédiger un guide de bonnes pratiques pour le calcul et la diffusion de l'empreinte carbone. Des progrès doivent par ailleurs être faits pour intégrer les émissions évitées dans la méthode de calcul.

1/ Liste des fonds ISR ouverts au public adhérent au Code de transparence AFG/FIR/Eurosif sur le site de l'AFG





Il apparaît clairement que la mesure par les émetteurs de l'empreinte carbone est encore très imparfaite et que d'autre part, elle ne suffit en aucun cas à résumer l'impact d'un fonds en matière de lutte contre le réchauffement climatique. La plupart des sociétés de gestion répondantes qui n'ont pas encore pu calculer l'empreinte carbone envisagent de le faire dans l'année qui vient.

4/ Les sociétés de gestion encouragent les entreprises à une plus grande transparence sur leurs émissions de CO₂. Elles pourront ainsi mieux intégrer cette donnée dans leurs décisions d'investissement pour contribuer à la lutte contre le réchauffement climatique.

Beaucoup de sociétés de gestion répondantes sont signataires du « Carbon Disclosure Project »², pour inciter les entreprises à une plus grande transparence sur leurs émissions de CO₂. Nombreuses sont celles qui se sont



également lancées dans un dynamique de dialogue avec les entreprises : ces campagnes d'engagement s'attachent à sensibiliser les entreprises sur les risques carbone et de changement climatique.

Enfin, de façon plus marginale, certains fonds cèdent tout ou une partie de leurs actifs exposés aux énergies les plus carbonées, tandis que d'autres fonds sont spécifiquement créés pour financer la transition énergétique. Des innovations produits (le compte épargne CO₂) ou méthodologiques (un filtre risque énergie-climat dans l'évaluation des entreprises) commencent à apparaître.

S'agissant plus spécifiquement des fonds de capital investissement, fonds immobiliers ou des fonds d'infrastructures, ceux-ci mettent en place des formes d'engagement assez fortes : présence aux conseils d'administration, audits environnementaux, démarche de sensibilisation des locataires / occupants à la réduction des consommations énergétiques, etc...

Le marché de l'ISR en France représente aujourd'hui 230 milliards d'euros. En octobre 2015, 331 fonds gérés par 47 sociétés de gestion ont adhéré au Code de Transparence AFG-FIR.

La place prépondérante et le dynamisme de la France en matière d'ISR sont un « avantage concurrentiel de la Place de Paris », souligne Yves PERRIER, le Président de l'AFG. ■

^{2/} Le Carbon Disclosure Project (CDP) est une organisation internationale à but non lucratif visant à étudier l'impact des principales entreprises mondiales cotées en bourse sur le changement climatique. Le CDP effectue depuis 2003 une campagne annuelle pour recueillir des informations sur les émissions de gaz à effet de serre des entreprises.

Le Fonds Oser

Véhicule innovant en faveur du développement des énergies renouvelables en Rhône-Alpes



Pierre-Henri GRENIER
Président
du Fonds Oser,
Directeur général
adjoint de la Banque
Populaire des Alpes

Le territoire de Rhône-Alpes dispose d'un fort potentiel d'énergies renouvelables : hydroélectricité en montagne, éolien, photovoltaïque et méthanisation à travers ses activités agricoles et agroalimentaires... Mais ce potentiel a besoin d'entrepreneurs et de porteurs de projets pour être exploité, il a aussi besoin de financements : c'est l'objet du Fonds Oser.

Le Fonds Oser, société de capital-risque au service des acteurs locaux

Créé fin 2013 à l'initiative du Conseil Régional, opérationnel depuis mi-2014 et doté de près de 10 millions de capital, le fonds a vocation à apporter des fonds propres, nécessaires aux financements des investissements mais aussi à la levée d'une dette bancaire classique, aux sociétés de projet initiées par des collectivités locales, développeurs privés ou investisseurs citoyens.

Oser intervient comme une structure classique de capital-risque avec une stratégie d'investissement patiente, c'est-à-dire un horizon de valorisation moyen long terme. Le fonds a vocation à rester minoritaire dans les projets et a capacité à prendre des participations unitaires entre 100 000 euros et 1,5 millions d'euros, ce qui correspond à des projets de tailles comprises entre 1 et 50 millions d'euros environ.

Enfin, un partenariat avec la société de crowdfunding Spear permet d'associer les citoyens au financement des projets accompagnés par Oser.

Un partenariat public-privé original

L'originalité du fonds tient à ce qu'il associe un actionariat mixte public et privé. Outre la Région et la CDC pour le collège public, le tour de table comprend au titre du collège privé trois banques régionales et coopératives : la Banque Populaire des Alpes, la Caisse

d'Épargne Rhône-Alpes et le Crédit Agricole Sud Rhône-Alpes ; deux énergéticiens locaux : Gaz Électricité de Grenoble et la Compagnie Nationale du Rhône ; et trois acteurs de l'économie sociale et solidaire : la Nef, EnerCoop et Énergie Partagé Investissement.

Si la Région est majoritaire au capital, ce qui lui permet de s'assurer du respect des objectifs stratégiques de la société, le conseil d'administration est majoritairement privé et présidé par la Banque Populaire des Alpes. Les décisions d'investissement sont prises de manière conjointe sur la base de critères de rentabilité, de respect de l'ancrage régional et de l'acceptabilité écologique des projets.

Un alignement d'intérêt inédit et efficace

La réelle force d'Oser, c'est sa capacité à aligner les intérêts d'acteurs régionaux complémentaires et de générer des synergies d'expertise au profit des porteurs de projets. Pour ceux-ci, c'est aussi l'assurance, outre de disposer d'un partenaire financier fidèle et patient, de pouvoir bénéficier d'un accompagnement politique, technique et financier coordonné et de premier ordre.

C'est dans cet esprit que le Fonds Oser a récemment décidé d'étendre son champ d'intervention à l'amorçage de projets ENR, en offrant aux collectivités locales et porteurs de projets une capacité d'accompagnement technique et financier très en amont, afin de favoriser l'émergence de nouveaux projets sur le territoire.

Oser s'inscrit ainsi comme un véritable outil de développement régional permettant aux territoires de valoriser les ressources locales, de constituer des gisements d'emplois sur l'ensemble de la chaîne de la production d'énergie et de fixer ainsi, localement et durablement, une part de la rente générée par le développement des énergies renouvelables. ■

Chiffres-clé du Fonds Oser

9,5 millions d'euros en capital

12 MW en puissance cible des projets décidés

47 projets en phase d'étude :

- 18 en méthanisation
- 13 en photovoltaïque
- 13 en éolien
- 3 en hydraulique

Nota-PME SAS

Croissance équilibrée et notation des TPE-PME



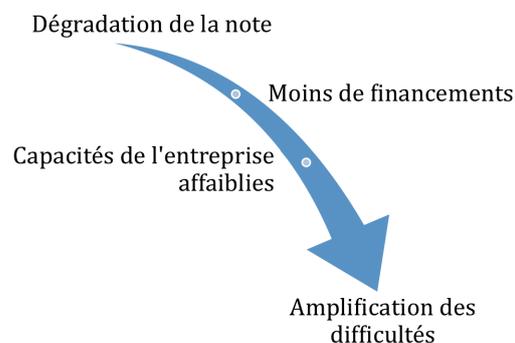
Patrick SÉNICOURT,
Président de
Nota-PME SAS
www.nota-pme.com

Peu de TPE-PME s'intéressent à leur notation bancaire, sauf quand elle s'est dégradée et que cela se traduit par des restrictions de crédit, un coût accru des concours avec de plus grandes exigences de garanties. Ou quand un fournisseur oblige l'entreprise à payer « au cul du camion » parce que son assureur-crédit a cessé de garantir ce client devenu apparemment trop risqué.

Et c'est plus particulièrement en phase de croissance que divers déséquilibres financiers s'amplifient, et que la notation se dégrade en conséquence.

Or, chacun y va de sa cotation, de sa notation ou de son scoring : la Banque de France, les banques, les assureurs-crédit, les credit managers des grands comptes. Ces notes sont différentes d'un acteur à l'autre. Elles ne sont guère expliquées.

Ainsi, même si les notations des organismes financiers sont critiquables à bien des égards¹, l'entreprise et ses conseils seraient bien avisés de les suivre comme le lait sur le feu, pour éviter d'entrer dans l'enchaînement infernal :



Il s'agit de s'y intéresser dans une double perspective qui relève évidemment de la prévention-anticipation : comprendre et réagir.

Les algorithmes de notation bancaire sont certes opaques, mais ils s'alimentent de ratios dont certains sont sans doute peu reluisants si la note est médiocre ou mauvaise.

Il s'agit donc de repérer ces « ratios fautifs », et surtout comme il sera vu plus loin, décider de stratégies permettant de les mettre définitivement sous contrôle s'ils s'avèrent vitaux pour la survie de l'entreprise.

Sans pouvoir ici redévelopper toute la démarche² de l'auto-notation, l'idée-clé est que la liasse fiscale qui sert de matière première aux algorithmes de scoring bancaire déforme la réalité économique de l'entreprise. Et que certains correctifs (juste valeur des actifs, mesure « normative » de la rentabilité, neutralisation de la saisonnalité...) permettent de démontrer que les fondamentaux structurels de l'entreprise méritent une meilleure notation.

S'appuyer sur des alertes pertinentes pour mieux rebondir

Obtenir une amélioration de la note, c'est bien à court terme pour franchir un cap difficile. Mais il faut rapidement se mobiliser pour sortir de la zone orange ou rouge dans laquelle se trouve l'entreprise.

Sous l'angle du bas de bilan

L'exploitation est caractérisée par le besoin en fonds de roulement. Ses déséquilibres sont principalement dus à deux facteurs : le crédit inter-entreprises et le poids des stocks. Comment les rééquilibrer ?

Le crédit inter-entreprises

Le non-respect des délais de règlement clients (principalement en B to B) est la première cause de désolvabilisation (on sait qu'environ 25% des dépôts de bilan lui sont imputables). Les actions de conseil sont

1/ Cf. l'article « Notation des PME : du glaive du score bancaire à la balance de l'auto-notation », Patrick Sénicourt, Revue Française de Comptabilité, n° 485, mai 2013.

2/ Cf. l'article « Du « bilan fiscal » au « bilan économique » : vers plus de relief dans les comptes annuels », Patrick Sénicourt, Revue Française de Comptabilité, n° 457, septembre 2012.

multiples pour mettre ce crédit client sous contrôle. A commencer bien sûr par un suivi des encaissements et un dispositif de relances efficace. Mais aussi la mise en place ou la renégociation de refinancements (escompte, Dailly, affacturage), auxquels il conviendra parfois d'associer une couverture du risque de défaut des clients (pour contrer l'effet domino). L'occasion d'ailleurs de s'interroger sur la structure du portefeuille-clients, pouvant mener à réorienter les recrutements de nouveaux clients, voire d'envisager une forte diversification. En effet, ce sont souvent les entreprises sous-traitantes de grands donneurs d'ordre ou de second rang qui en souffrent le plus (BTP, automobile...). Elles auraient tout intérêt à s'affranchir au moins partiellement de cette sujétion très préjudiciable, tant en termes de délais de règlement que de marges étriquées. En la matière, une autre mission consiste à saisir la Médiation des entreprises pour envisager les défenses qu'elle peut mettre en place individuellement ou collectivement. Symétriquement, l'entreprise doit également veiller à piloter équitablement les délais de règlement à ses fournisseurs. Le danger est que les assureurs-crédit de ces derniers dénoncent la garantie sur leurs crédits. Alors, pratiquement du jour au lendemain, l'entreprise doit payer ses approvisionnements au comptant. C'est l'équivalent en termes de crise de trésorerie de la dénonciation d'un découvert. Mais les montants en jeu sont souvent beaucoup plus importants, et l'entreprise peut se trouver brutalement étranglée, d'autant plus si elle a déjà largement « tiré sur ses fournisseurs ». Réponse souvent méconnue : l'entreprise peut (devrait) s'inscrire auprès des assureurs-crédit³ pour être informée d'une éventuelle dégradation de couverture. Elle aura alors trois semaines pour se retourner en présentant ses arguments

Les stocks

Ils constituent souvent un boulet pour l'entreprise. Divers traitements doivent être proposés à l'entreprise. D'abord, l'orienter autant qu'il est possible vers les « flux tendus », tant pour les minimiser que pour éviter l'accumulation de stocks obsolètes. Pour les stocks outils minimum, diverses solutions existent à mettre en concurrence : crédits de campagne (tout comme pour couvrir une

partie du crédit-clients), financement direct du stock, gage sur stocks...

Amélioration de la notation en modifiant la date de clôture

C'est bien connu : le BFR et ses 3 principales composantes (stocks, crédit clients, dettes fournisseurs) varient avec la saisonnalité. Rares cependant sont les entreprises qui ont pris conscience que la perception externe de leurs ratios de bas de bilan peut être sensiblement améliorée ou au contraire pénalisée en fonction de la date de clôture de l'exercice⁴. C'est donc une bonne idée que de rechercher la date optimale de clôture : même si cela ne change évidemment en rien leurs fondamentaux, la notation s'en trouvera mécaniquement améliorée, et ne pourra que les aider dans leurs relations bancaires.

Le rôle de la croissance... ou de la récession sur le BFR

Il convient en outre de mettre l'accent sur les conséquences d'un principe bien connu : les composantes d'exploitation du BFR sont par principe proportionnelles au volume d'activité (toutes choses égales par ailleurs). Rappelons que ce mécanisme peut avoir deux conséquences opposées et paradoxales :

- Si le BFR est structurellement positif (typiquement dans les activités en B to B évoquées précédemment), la contraction de l'activité aura un effet mécanique favorable de réduction du BFR positif, desserrant en conséquence la trésorerie

- Si en revanche le BFR est structurellement négatif (c'est souvent le cas en B to C), la trésorerie qu'il génère va être absorbée par la réduction de la masse de crédit fournisseurs, et donc accroître le besoin de trésorerie, amplifiant ainsi le risque de défaut de paiement

Pour éviter le traitement « à chaud » de la crise de trésorerie, il s'agit de disposer d'indicateurs permettant le plus tôt possible de réajuster les ratios fautifs de dégradation de la notation de l'entreprise, conjoncturellement d'abord pour défendre à court terme l'accès aux crédits, puis structurellement pour rétablir les fondamentaux de l'entreprise. ■

3/ Depuis juin 2013, à la suite d'une Convention de place signée par le Ministère de l'Economie et des Finances, la Médiation du crédit et les assureurs-crédit, le portail officiel www.acheteurs-assurance-credit.fr permet cette mise en relation directe avec les assureurs-crédit suivants : Atradius, Axa Assurcrédit, Coface, Euler-Hermès, Groupama Assurance-Crédit.

4/ Nous avons observé en exploitant la base de données financières Diane (quelque 1 300 000 bilans) que plus de 80% des entreprises ont choisi une clôture au 31 décembre. On imagine mal que cette date puisse correspondre aussi fréquemment à l'optimum de leurs ratios et donc de leur image financière.

Lunalogic

FinTechs et Grands Groupes



Fadila PALMER
Présidente,
Lunalogic

Q : Pourquoi les FinTechs seraient-elles des « acteurs déterminants » pour le développement du secteur Banque/Finance/Assurance ?

F.P. : Dans ce secteur, l'innovation est un des enjeux majeurs. Les grands groupes doivent se concentrer sur leur métier pour satisfaire leurs clients, maîtriser les risques et faire face à des obligations réglementaires grandissantes. Ils utilisent des systèmes d'information, de sécurisation et de traçabilité, sur des logiciels hétérogènes souvent propriétaires.

Les FinTechs se consacrent exclusivement à l'innovation et permettent de faire bouger les lignes avec une structure plus agile et plus dynamique, elles s'affranchissent de barrières liées à l'environnement et aux contraintes de grands acteurs dont elles sont en fait, le plus souvent des alliées.

Elles permettent l'émergence de nouvelles voies dédiées et de se hisser dans un monde technologique innovant tout en respectant les contraintes : réglementaires, services, budgétaires...

Le client final est le bénéficiaire d'une chaîne de valeur plus souple, plus rapide et plus sécurisée.

Une architecture nouvelle peut permettre à une entreprise de déployer un nouveau mode de gestion et de supervision de ses flux internes ou externes et de remodeler ses circuits selon les besoins, en mode pair-à-pair ou autre.

L'objectif est de compartimenter, parcelliser les flux autant que les contenus, mais aussi simultanément de savoir découpler, rétablir des passerelles, des sas, des canalisations, qui permettent de mieux se focaliser sur l'exploitation et la sécurisation des données en vue d'élaborer de nouveaux services et usages.

Les nouvelles technologies, le BigData, les réglementations, la sécurisation des données et des réseaux, les usages et le STP (Straight Thought Processing) sont des enjeux de demain pour toute banque, assureur, gérant d'actifs mais aussi tout grand groupe et société industrielle et commerciale. Les FinTechs qui ont la maîtrise de ces nouvelles technologies sont à même de faire bouger les lignes plus rapidement.

Q : Comment votre société, au service de grands groupes, travaille-t-elle avec les FinTechs ?

F.P. : Les forces comparées des banques et des FinTechs devraient les conduire à coopérer plutôt qu'à s'affronter. 40 % des banques interrogées se disent ainsi prêtes à travailler en collaboration avec les FinTechs, même si elles restent encore peu nombreuses à mener déjà de véritables actions en ce sens, par exemple en travaillant avec un incubateur ou un accélérateur (20 %). Certaines associations entre ces acteurs commencent à apparaître, et des écosystèmes sont en train de s'installer. Mais le mouvement peut encore s'intensifier.

Lunalogic, en tant que cabinet de conseil de plus de 100 collaborateurs (dont 82 salariés en France) implanté à Paris, Londres et Hong Kong, aide à identifier les innovations porteuses et peut jouer un rôle de catalyseur entre les grands groupes bancaires et financiers qui sont ses clients et les FinTechs, qui ont une offre innovante pour le marché français en pleine effervescence. En effet, nos clients se préparent aux enjeux de demain avec une intégration des dernières technologies dans tous les secteurs de la banque, l'impact est immense et révolutionne le monde de la finance.

Les contacts et les projets que nous avons menés récemment entre start-up de la FinTech et grandes banques en France nous convainquent qu'un potentiel très important



existe, et qu'il ne demande qu'à s'exprimer, soit individuellement, soit en co-innovation entre FinTechs et établissements financiers, soit en intégrant des solutions FinTechs chez nos clients financiers.

Notre approche est de travailler en liaison étroite avec nos clients afin de comprendre leurs besoins et de leur faire bénéficier de l'expertise du cabinet et de sa base de connaissance sur les sujets innovants qui les intéressent et qui les concernent.

Lunalogic se positionne sur les sujets de transformation de l'industrie financière qui intègrent des notions de BigData, en nous appuyant sur notre expertise historique en mathématique financière et en systèmes d'information.

Nous intervenons aussi sur les principaux projets réglementaires qui touchent les institutions financières. Nous organisons notamment des groupes de travail métier animés par notre réseau d'experts afin de faciliter le partage de connaissances et de favoriser l'émergence de solutions sur des sujets qui affectent l'ensemble des acteurs de la Place et qui créent de véritables opportunités pour les FinTechs.

Lunalogic se pose en acteur de ce mouvement d'innovation et a pour ambition de valider les offres de ces start-up pour les grands groupes bancaires et financiers.

Q : En décembre, avec Finance Innovation et Bonjour Idée, Lunalogic a été partenaire du Concours « Meilleure Fintech », pourriez-vous nous en dire un mot ?

F.P. : Cette expérience nous a déjà permis de prendre le pouls de l'innovation en France et de constater que nous ne sommes pas en reste par rapport aux FinTechs anglo-saxonnes. Nous avons découvert un enthousiasme créatif des start-ups françaises et une multitude d'innovations liées à de nombreuses complémentarités sur des métiers complexes. La compétition s'est donc avérée serrée parmi toutes les start-up innovantes présentes, les équipes très complémentaires et dynamiques. Finalement, le Jury a décerné le prix de la start-up de l'année à Aston iTrade Finance.

Cette jeune société nancéenne a été l'une des rares sociétés à être à la fois plébiscitée par le public et par le Jury dont elle a fait l'unanimité. En effet, Aston iTrade Finance apporte une valeur ajoutée clé pour l'optimisation de la trésorerie et du financement court terme pour les PME. Pour cela elle conjugue plusieurs innovations complémentaires basée sur la valorisation du poste clients : la relance des factures clients, la gestion de leur risque crédit et leur financement. Aston iTrade Finance participe ainsi au financement désintermédié des PME, une ambition qui nous a interpellés.

Les grands groupes qui traversent aujourd'hui une période de taux bas voire négatifs, pourraient participer au maintien du tissu PME en facilitant la gestion du poste clients et fournisseurs et le financement du crédit interentreprises dont le montant à la fin de 2015 est proche de 800 milliards d'euros ! Réduire les délais de paiement a une incidence directe sur le développement, voire la survie de nombreuses PME. Il s'agit d'une dimension déterminante du financement de l'économie et des entreprises.

D'autres sociétés méritaient aussi un prix pour récompenser leurs avancées, dans les domaines des services financiers, des systèmes de paiements, les nouveaux services connectés liés à l'apparition des smartphones de la gestion des risques et du BigData. ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

Aston iTrade Finance

Finance d'entreprises et nouvelles technologies



**Amaury
de LA LANCE**
Président-Directeur
général
Aston iTrade Finance

Q : Les nouvelles technologies révolutionnent la fonction finance et ouvrent de nouvelles solutions aux entreprises de toutes tailles. Votre société, Aston iTrade Finance, plateforme de valorisation des factures clients, a été élue FinTech de l'année 2015 à Bercy. Pouvez-vous nous dire comment la fonction finance a évolué ?

A.deL.L. : On peut identifier deux phases. Pendant ces dernières années, la fonction finance s'est équipée de logiciels en installation locale avec un achat de licence, puis le mode Saas a apporté de la flexibilité mais sans permettre une vraie personnalisation des services. La deuxième phase, ces trois dernières années, permet une accélération exponentielle de l'intégration des technologies disponibles. Les FinTechs diffèrent fondamentalement des éditeurs de logiciels.

L'éditeur de logiciels vend ou loue un software, la fintech est un opérateur de services qui utilise des briques technologiques et apporte flexibilité, personnalisation et rapidité d'évolution.

Pour un DAF, un trésorier ou un dirigeant de PME, il est difficile de faire un choix dans des offres multiples ; celles-ci reposent sur trois piliers : Le Saas, le Cloud, le Big Data. Ces trois technologies sont indépendantes mais on ne parle de FinTech que quand elles sont combinées.

Le véritable Saas apporte un avantage financier car on peut à présent louer un service et non plus l'acheter. De plus, il apporte un atout fondamental celui de disposer en permanence de la dernière version disponible. C'est un point clé qui permet de mettre à jour régulièrement le service et de l'améliorer constamment sans contrainte de temps ni de délai.

Le Cloud, apparu il y a trois ans, souvent résumé à l'externalisation des serveurs,

apporte en fait une consommation à l'usage et une capacité de traitement quasi illimitée.

Le Big Data, dont l'accélération s'est fait il y a deux ans, offre un traitement statistique poussé qui permet d'analyser de manière fine des données. C'est par sa combinaison avec le Saas et le Cloud que le Big Data est véritablement révolutionnaire. Le Saas apporte la capacité d'affiner en permanence les algorithmes en les mettant immédiatement à disposition des financiers. Le Cloud apporte la capacité de consolider les informations de l'entreprise de ses bureaux de ses filiales. Une installation en local est par définition incompatible avec le Big Data.

Q : En quoi la fonction finance tire-t-elle avantage de ces technologies ?

A.deL.L. : Elle peut se concentrer sur les tâches les plus prioritaires ou à plus forte valeur ajoutée en automatisant les processus standards. Elle consolide aussi les informations de son choix en temps réel et non plus via des reportings décalés dans le temps. Enfin, elle va pouvoir avoir accès à des tableaux de bord qu'elle construira en temps réel et analyser ses données de manières fines grâce à la manipulation aisée de ces chiffres. C'est la business intelligence "BI", ou machine learning.

L'avènement du scoring du risque de crédit en temps réel par l'entreprise, débouche vers une analyse non plus uniquement du passé, mais du futur. On passe d'une analyse curative à une analyse prédictive, évolution du Big Data basée sur le Cloud. L'aspect collaboratif de la finance peut désormais se développer avec un partage des informations dans une relation win-win, un "Trip Advisor de la finance". ■

■ **Propos recueillis par Jean-Pierre MAUREAU**

Cercle des Nouveaux Mondes

À la conquête de la beauté universelle



**Jean-Daniel
TORDJMAN**
Président du Cercle
des Nouveaux
Mondes,
Président du Club
des Ambassadeurs

L'exaltation de la beauté a longtemps été l'apanage de l'Occident. Issu de l'idéal platonicien, véhiculé dans le Monde Antique par la puissance de Rome, incarné dans les splendeurs de la statuaire, de la Vénus de Milo ou du Discobole, le culte de la beauté reflète la primauté de l'Homme dans l'Univers. « L'Homme fait à l'image de Dieu », c'est aussi « Dieu fait à l'image de l'Homme ».

L'Homme est au centre du monde, et peut même accéder par les héros comme Thésée ou Hercule, au statut de demi-dieu. Les dieux grecs ont les réactions ou les jalousies des Hommes dont ils ne se distinguent que par leur caractère éternel.

Réinventée à la Renaissance, épanouie depuis cinq siècles, cette vision du monde a fait de l'Europe le centre universel de la beauté dans les Arts.

Depuis cette époque, l'Italie, grâce à la splendeur des Médicis, des Este ou des Gonzague, à la gloire de Venise ou de Ferrare, au génie de Jules II Della Rovere ou de Paul III Farnèse ou la France de François 1^{er}, Louis XIV et Napoléon, dominant le monde de la beauté. Depuis un siècle, Hollywood a rajouté aux étoiles françaises et italiennes les stars consacrées par les studios américains.

Cette période d'incarnation exclusivement occidentale de la beauté universelle touche à sa fin sous l'influence de deux vagues d'horizons différents, mais fortement convergentes.

L'occident récuse ce qui a été son essence même : l'idée de beauté.

Depuis un siècle, sous l'influence de « critiques » au nom bien choisi et de « théoriciens de l'Art » souvent abscons, le culte de la beauté est devenu en Occident synonyme d'académisme, de référence au passé, voire de « philosophie bourgeoise ».

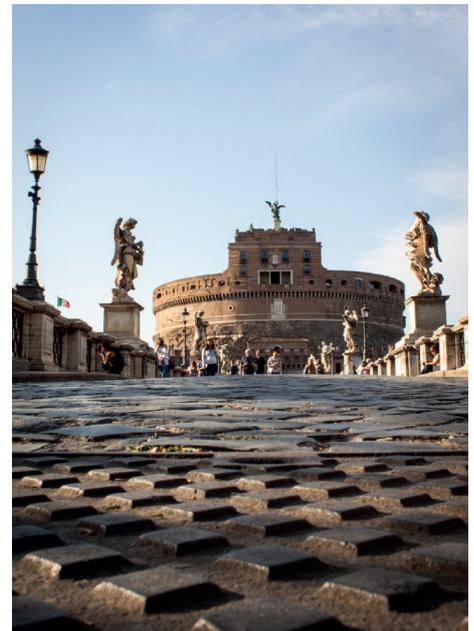
L'Art dit « contemporain » se qualifie, à juste titre, de « non-art », d'« art pauvre » voire même « d'art excrémental » et ne produit

plus d'œuvres mais des « vidéos » ou des « installations » éphémères. Et les artistes qui continuent à produire des œuvres superbes issues de la tradition comme les sculpteurs Serge BLOCH ou Patrick BINTZ sont exclus de l'École ou de l'Académie des Beaux-Arts.

On conçoit que les artistes d'aujourd'hui soient écrasés par l'accumulation inouïe de génies que recèlent le Louvre ou le Vatican et que la comparaison de leurs œuvres avec celles d'Ingres, de Matisse ou de Modigliani soit paralysante.

Mais le refus de la notion de beauté et son remplacement par l'auto-proclamation – « est œuvre d'art celle que je qualifie, moi, artiste, d'œuvre d'art, fut-ce une poubelle ou un tas de mégots » – sont profondément déstabilisants.

« Penseurs » et « artistes » occidentaux sapent eux-mêmes les fondements de leurs succès. Et il n'est pas exclu que des pans entiers de « l'art contemporain » soutenus par un marketing habile ne s'effondrent à la suite d'une crise économique ou financière.



La Corée vise la beauté universelle.

L'Asie a, de tous temps, produit des œuvres d'art splendides, de l'Art du Gandhara aux coupes sassanides, des bijoux de Shilla aux bronzes chinois et à l'architecture de Fatepour Sikri. Mais contrairement à l'Europe, l'Asie n'a pas concentré son Art sur le corps humain, sur le nu masculin ou féminin.

La vision asiatique est différente de l'occidentale. En Asie, l'Homme n'est pas « la mesure de toute chose ». Il est « une poussière dans le cosmos ».

De plus, les religions et philosophies asiatiques récusent, sauf exception, la représentation du nu, spécialement féminin, considéré en Occident comme le canon de la beauté. Enfin, jusqu'à une date récente, l'Occident a dominé culturellement le reste du monde, imposant par l'Art, le cinéma, la télévision ou les media sa vision du monde.

Tout ceci change par la montée en puissance inexorable de l'Asie. Pionner du développement asiatique, le Japon a exercé une influence profonde sur l'Art occidental : Van Gogh ne peut se comprendre sans Hiroshige, Toulouse-Lautrec sans Utamaro, Degas et Félix Bracquemond sans Hokusai. Mais le Japon n'a jamais eu l'ambition d'imposer la femme japonaise comme modèle de beauté universelle, ni la femme japonaise la volonté d'assumer ce rôle. Dans les magazines japonais ce sont souvent des Américaines, des Australiennes ou des Italiennes qui incarnent la beauté.

L'irruption de la Corée sur la scène mondiale peut changer cet état de fait. Les coréennes semblent plus à même d'accepter, voire de rechercher ce rôle d'icône, indispensable pour exercer un attrait profond sur les foules, y compris occidentales.



L'Asie devient le premier marché mondial du luxe qui progresse au rythme de 20 % par an. En parallèle, l'Asie se lance dans la reconquête de son patrimoine culturel et dans un programme phénoménal de construction de musées, de salles d'opéra et de concerts.

Séoul a ouvert, coup sur coup, deux musées majeurs : le splendide Musée National de Corée, qui regorge de trésors nationaux de cette grande civilisation trop ignorée des Français et qui accueillera, au printemps prochain, une grande exposition sur l'art de vivre à la française organisée avec le Comité Colbert ; et le LEEUM, Musée de la famille LEE de Samsung, chef d'œuvre de muséologie autant sur l'Art traditionnel qu'en Art contemporain. L'exposition « Korea Now ! » au Musée des Arts Décoratifs a convaincu des talents multiples et splendides de la Corée.

Les groupes du luxe Hermès, LVMH, Léonard, Armani, L'Oréal, les chaînes de Grands Magasins, les magazines comme Elle ou Vogue, les agences de publicité, les industries du spectacle ou les media, accompagnent ce mouvement tant ils sont à l'affût de nouveauté, d'authenticité et de diversification.

Le champ d'action est immense et les potentialités d'alliances entre la Corée et la France magnifiques d'autant plus que la prochaine top model asiatique pour incarner la beauté universelle a toutes les chances d'être Coréenne !

Malgré les tensions politiques créées par son voisin du Nord, la Corée investit de plus en plus le champ de la créativité, du design et de la beauté universelle. ■

■ Propos recueillis par Jean-Pierre MAUREAU

Billet d'humour



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

Au-delà du sketch d'Anne Roumanoff : « la bouchère et la banque », qui révèle certaines problématiques spécifiques, se pose de plus en plus fréquemment le problème de la relation des grandes entreprises ou grands groupes avec leurs clients particuliers.

En effet, lequel d'entre nous n'a pas eu, un jour, à discuter avec un de ses fournisseurs de telle ou telle facture incompréhensible, ou d'un dysfonctionnement du service ?

C'est alors que s'ouvre au téléphone, après avoir composé un numéro commençant généralement par 08..., une série de questions programmées aboutissant au bout de quelques minutes, mais pas toujours (« tous nos opérateurs sont occupés, rappelez ultérieurement »), sur un opérateur d'un « centre d'appels ».

Cet opérateur, situé quelque part en France, ou dans le monde, généralement en Afrique, n'est souvent pas capable de vous aider à résoudre votre problème, et vous restez avec celui-ci sur les bras.

Alors, vous rappelez 2, 3, 4, 10 fois... sans tomber sur le même opérateur, pour tenter de trouver une solution. En l'espèce, il ne s'agit pas d'incriminer l'opérateur qui ne fait qu'appliquer un cahier de procédures adapté à des problématiques simples.

Il devient malheureusement maintenant très souvent impossible de se rendre, comme cela se passait encore il y a peu de temps, dans un des bureaux ou boutiques du fournisseur pour régler son problème, quand cela est nécessaire. L'heure est à l'informatique, au numérique et au digital... Il ne s'agit pas de bouleverser l'existant qui a ses mérites, notamment de baisser les coûts et d'agir rapidement sur les sujets simples.

Cependant, n'y aurait-il pas lieu d'humaniser à nouveau, pour les sujets complexes et dans un souci d'efficacité, la relation clientèle, en particulier et accessoirement, en pensant aux générations les moins jeunes ?

Un rayon de soleil dans tout cela :

René Michaux, coiffeur à Beaumont-le-Roger dans l'Eure, a vu en début de cette année 2016 son salon de coiffure en partie détruit par un incendie. La population de son village et des alentours s'est mobilisée pour aider son coiffeur à rouvrir au plus vite son salon, Monsieur Michaux ne voulant pas « laisser tomber sa clientèle ».

Précisions : Monsieur Michaux, entendu à la radio, a inauguré son salon en 1944 (!), ouvre son salon 6 jours ½ sur 7 (!), et a fêté ses 92 ans (!!!).

Bravo Monsieur Michaux, quel exemple !...

Enfin, et pour terminer :

Il m'arrive d'œuvrer pour un établissement d'enseignement supérieur réservé aux BAC+5.

À cette occasion, j'ai à corriger certains textes de notes diverses, de thèses, mémoires etc... Sans parler du fond du sujet, je constate, et ne suis pas le seul, que, de plus en plus souvent, ces textes sont littéralement envahis par des fautes d'orthographe !

Je ne sais pas à qui incombe cette situation : enseignants, parents... élèves ou étudiants ? Mais, ce qui est certain, c'est qu'il serait temps de remédier à cette dérive catastrophique... pour l'élève ou l'étudiant en premier.

Le correcteur automatique d'orthographe n'est pas l'unique solution !

Abone antanddeure çallu ! ■

Cahiers du Centre



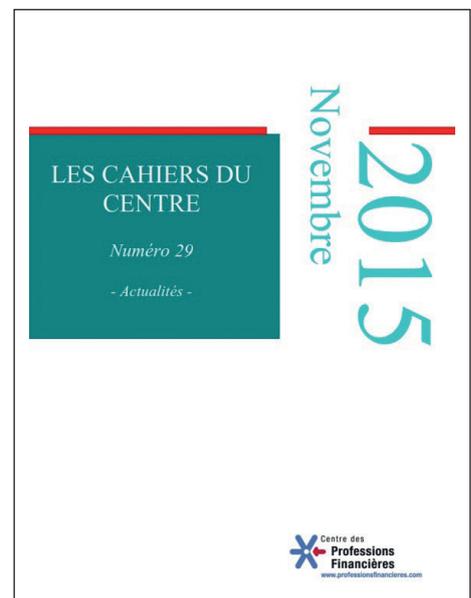
Jean-Pierre MAUREAU,
Directeur Associé
d'AXOS,
Président du Club
des Investisseurs de
Long Terme,
Co-président du
Comité de rédaction
des Cahiers du
Centre

Cahiers du Centre n°29

« Les retraites dans un monde en crise »

L'actualité nous donne l'occasion de refaire un point sur notre système de retraite, thème déjà abordé dans le Cahier n°24. La réforme, sujet politique délicat est toujours à poursuivre, elle est indispensable pour un équilibre futur même si les dix prochaines années laissent prévoir un écrasement temporaire de la dérive. Un fort sentiment d'inégalité demeure : l'augmentation des cotisations et les rattrapages « pour mise à niveau » dans la fonction publique s'étalent jusqu'en 2023 et la majorité des « baby boomers » est déjà à la retraite ; le principe de « justice » annoncé pour prendre la relève du concept de « solidarité entre les générations » n'apparaît pas toujours comme évident, malgré les travaux documentés du COR.

Il n'y aura probablement pas de vraie réforme avant 2017. ■



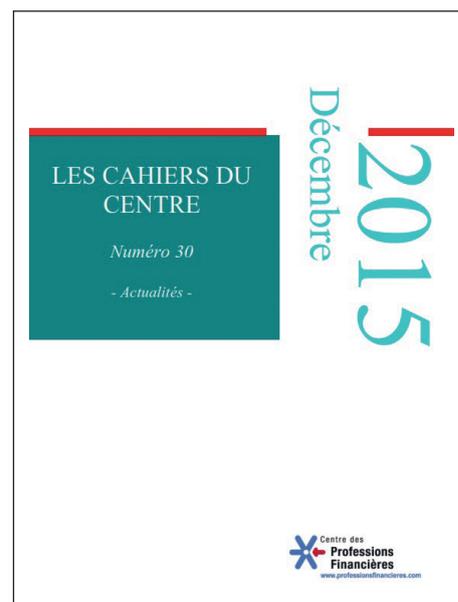
Cahiers du Centre n°30

« Règlements et Marchés »

La directive Solvabilité II va s'appliquer pleinement au 1er janvier 2016 à l'ensemble des organismes d'assurances européens (assurances, mutuelles, prévoyance). Elle détermine notamment l'ajustement des allocations d'actifs et les nouvelles contraintes de placement de ceux que l'on appelait jadis les « zinzins ». Bien qu'un peu assouplie en septembre, cette approche prudentielle réduit leurs possibilités traditionnelles d'investir dans l'économie et de se positionner sur le long terme ; elle les conduit aussi à considérer des supports peu liquides sortis du bilan des banques (Bâle oblige) dont elles ont difficilement l'expertise directe. Elle devient, de plus, une tentation normative prête à déteindre sur les textes qui s'appliqueront, peut-être demain, aux caisses de retraites et à d'autres organismes aux engagements de passif très long.

Ce numéro est naturellement l'occasion de rouvrir une réflexion sur les marchés et leur liquidité. Les Institutionnels, peu incités à garder leur rôle historique d'investisseurs

contracycliques, sont devenus des acteurs de marché marginalisés, laissant une place prépondérante à des acteurs non régulés, champions, pour compte propre, du trading à très haute fréquence, pourvoyeurs, notamment sur le marché des actions, d'autant de liquidité que de volatilité, et bénéficiaires heureux des facilités fournies à profusion par les grandes banques centrales. ■



Cahiers du Centre n°31

« Il faut que tout change pour que rien ne change¹ »

La faiblesse de l'activité économique mondiale, les craintes de déflation, poussent les banques centrales à financer massivement les États et concourent avec les flots de liquidité qu'elles déversent au maintien de taux négatifs dans de nombreuses zones. Patrick VIALLANEX revient sur ce sujet et en approfondit les incidences sur les banques, les assureurs, les entreprises, les épargnants.

Malgré des interrogations nombreuses, notamment sur leur liquidité et leurs capacités réelles de réplique, les E.T.F. ont le vent en poupe. Jean-Jacques PERQUEL analyse les raisons de leur succès, leurs encours (3 billions de \$) dépassent maintenant celui des Hedges Funds, mais, avec ces montants, ils pourraient devenir des acteurs porteurs de risques systémiques. Représentent-ils d'autres menaces ?

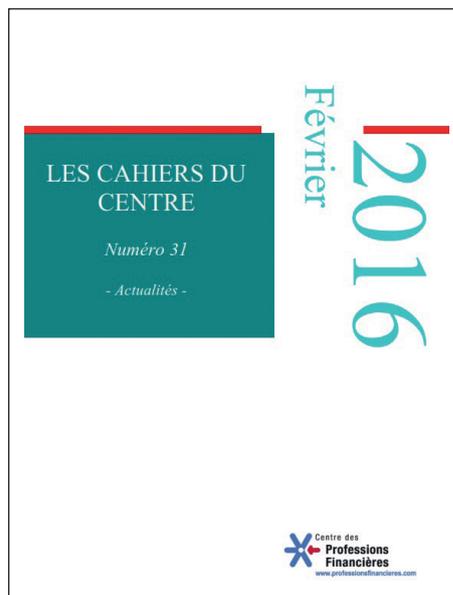
Le Baltic Dry Index est classiquement devenu un instrument de mesure de l'activité du commerce mondial. Il est aujourd'hui au plus bas depuis sa création en 2005. Les échanges commerciaux ne progressent plus qu'au rythme de l'activité économique mondiale ; il y a quelques années encore ils progressaient du double. Véronique RICHES-FLORES poursuivant une analyse qu'elle a initiée, il y a un peu plus d'un an, nous livre sa réflexion sur la mondialisation.

Signe précurseur ou anomalie dans des marchés de matières premières et d'actions en forte baisse, une classe d'actifs, devenue marginale depuis quatre ans, - l'or - s'inscrit

dans une dynamique haussière. Que peut-on en penser ? Alain CORBANI mesure le mouvement et en analyse le potentiel.

En fin d'année dernière, les fonds de pensions ont été remis en avant et présentés comme des acteurs providentiels pour financer à long terme l'économie française. Dans ce domaine les capacités et les perspectives sont très inégales selon les cultures et les pays. Je rappelle quelques chiffres que tout le monde connaît concernant la France où les marges de manœuvre semblent assez limitées et les réserves faibles. Quelques éléments chiffrés sur le système australien, aux antipodes, permettent de mesurer le chemin à faire.

Lionel TOURTIER, dans un article très documenté, engagé et sans concession, fait part de ses analyses et de ses convictions pour la création en France d'un programme ambitieux en faveur de fonds de pension plus forts. ■



1/ Citation de Giuseppe TOMASI, Prince de Lampedusa

PALAIS UNIVERSITAIRE DE STRASBOURG

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

Avec au programme :

- *les FinTechs*
- *le financement de l'économie*
- *l'avenir de la filière*

Save the Date
Jeudi 12 Mai 2016



Centre des
**Professions
Financières**

www.professionsfinancieres.com

Colloque de Strasbourg - 12 mai 2016

Premier Colloque des Écoles de la Finance en Europe, par le Centre des Professions Financières



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

La France est un pays à tradition de centralisation forte, mais les professions financières sont présentes sur l'ensemble du territoire, ce qui est bien normal si l'on considère que les clients des banques, assurances et autres institutions financières ne résident pas tous à Paris et dans sa région. De la même manière, l'enseignement est dispensé sur l'ensemble du territoire pour accompagner en régions l'ensemble de ses acteurs (étudiants, enseignants, chercheurs). Il était donc impératif d'organiser des colloques régionaux afin de tenir compte de cette réalité. La naissance au 1^{er} janvier 2016 des 13 nouvelles régions de France leur confère un nouveau statut et attribue de nouvelles missions à chaque région et à leurs métropoles respectives. Strasbourg, désignée comme la métropole de la région Alsace-Lorraine-Champagne-Ardenne, et dont la tradition financière est reconnue, a donc été choisie pour accueillir le premier colloque régional. Il s'agit d'un symbole fort, celui des professions financières ancrées dans la réalité européenne ; il est aisé de constater que la Commission Européenne, le Parlement et le Conseil sont désormais des acteurs incontournables de l'écosystème financier et de ses réglementations.

Or, les évolutions réglementaires ont désormais des impacts très significatifs sur la stratégie des établissements financiers, les normes de solvabilité ou liquidité européennes ; par exemple en influant directement sur le développement ou la réduction de certaines activités, ou sur les décisions d'investissements et de placement, voire les décisions d'alléger les bilans par la titrisation.

Ce premier colloque régional sera également un moyen de consolider les réflexions autour des Écoles de la Finance en Europe et de ses différentes facettes. C'est la raison pour laquelle le programme de ce colloque se veut rassembleur, en portant sur des thèmes majeurs pour l'avenir des professions

financières et du financement de l'économie.

Tout d'abord, nous aurons le plaisir d'écouter une parlementaire européenne qui nous exposera les grands enjeux du moment : union des marchés de capitaux et axes de travail de la Commission et du Parlement. De la directive sur les crédits immobiliers à la titrisation, en passant par les instruments financiers de détail, les propositions, projets de directives, règlements, livre vert ; tous ces thèmes et sujets ne manquent pas et jalonnent le chemin des professionnels sur l'année 2016.

Puis, des universitaires viendront évoquer avec nous l'impact des nouveaux métiers sur la recherche et la formation, que ce soit les nouveaux métiers de la « compliance » qui ont donné lieu à des mastères spécialisés à l'Université de Strasbourg ou les nouvelles technologies dont il sera indispensable de relever le défi, notamment en termes de formation pour être prêt aux révolutions qui se préparent en matière d'emploi.

Ensuite, une table-ronde sur le financement de l'économie permettra de réunir l'écosystème du financement (banques, intermédiaires, investisseurs, associations professionnelles et Observatoire du financement).

Enfin, la journée se terminera sur une seconde table-ronde sur les FinTechs, nouveau défi des institutions financières à travers les nouveaux systèmes de paiement, qui ont généré de nouveaux acteurs grâce aux directives européennes sur les systèmes de paiement et monnaie électronique, les plates-formes de financement participatif, les robots advisors... Autour de ces FinTechs, la réflexion sur la digitalisation de la finance est en marche.

Ce colloque sera d'abord celui des acteurs de la région intéressés à la finance au sens large (financiers et professions financières, entreprises, universitaires chercheurs et/ou enseignants, étudiants...), mais également celui de tous les Membres du Centre des Professions Financières qui pourront venir participer à cette journée européenne. ■

Le Centre des Professions Financières est fier d'être partenaire de la 1^{ère} édition du

Paris Fintech Forum

by Altéir



Retour sur la première édition du Paris Fintech Forum
Par **Laurent NIZRI**,
CEO Altéir Consulting,
Fondateur du Paris Fintech Forum
[@LNizri](#)

Le Paris Fintech Forum, organisé par **Altéir Consulting**, s'est tenu jeudi 28 janvier 2016 au Ministère des Finances.

Ce fut sans conteste le **plus important rassemblement sur la finance digitale en Europe jamais organisé à ce jour** :

- 620+ participants réunissant les principaux acteurs de l'écosystème,
- 102 orateurs, CEO ou membres de ComEx, issus de 12 pays,
- 80 Fintechs représentées sur les deux scènes,
- 6 keynotes & interviews,
- 10 tables-rondes,
- 47 pitches de Fintechs,
- Une diversité d'orateurs sans précédent mixant les dirigeants des banques et institutions financières avec ceux des Fintechs,
- Un livre consacré aux 80 Fintechs sélectionnées remis à tous les participants,
- 5 Fintechs récompensées par les Paris Fintech Forum Awards,

- Traduction simultanée anglais/français dans les deux salles de conférence,
- 22 sponsors & partenaires,
- 25 medias présents,
- une grande soirée de gala pour clôturer l'événement réunissant près de 300 invités.

Pourquoi cet événement ?

- Pour montrer que Paris peut être, au moins une journée, la capitale de la Fintech européenne,
- Pour favoriser le dialogue et la coopération entre les Fintechs et les acteurs installés de cet écosystème,
- Pour mettre en lumière la diversité de la Fintech européenne, qui représente de multiples métiers, de nombreuses réalités.

Le programme était chargé, les échanges nombreux et enrichissants.

L'édition 2016 était la première d'une longue série !



Les principaux thèmes traités dans les tables-rondes et interviews que j'ai eu le plaisir d'organiser et animer dans l'amphithéâtre principal étaient :

- Tables-rondes
 - Diversité de la Fintech Européenne,
 - La vision des VCs sur la Fintech mondiale, et le phénomène « Licorne »,
 - La coopération entre acteurs historiques et nouveaux entrants dans un monde en pleine « disruption »,
 - Nouveaux modèles de banque en Europe,
 - La Fintech comme nouveau mode de financement de la croissance des PME ?
 - La régulation des nouveaux entrants,
 - Level playing field Banques/Fintechs.
- Keynotes & interviews
 - Philippe LAZARE, CEO Ingenico,
 - Nicolas DUFOURCQ, CEO BPI,
 - François PÉROL, CEO BPCE,
 - Cyril ZIMMERMANN, CEO Hipay,
 - Jacques RICHIER, CEO Allianz France.

En parallèle dans la seconde salle 47 Fintechs de 12 pays se sont présentées au travers de pitches de 5 minutes. 4 tables rondes ont aussi rythmé cette journée de pitches :

- Blockchain/Bitcoin : Buzz, réalités et principaux challenges pour 2016, animée par H. de VAUPLANE, Kramer Levin,
- Les Fintechs au services des acteurs traditionnels banque/assurance : le pari gagnant ? animée par A. OUBRIER, journaliste à l'Agefi,
- Fintechs Vs développement international, animée par N. RENON, journaliste Les Échos,
- Crowdlending, crowdfunding, crowdcrowding ? animée par M. GEORGE, blog crowdlending.fr

Enfin, nous avons produit et réalisé un livre dédié à la Fintech européenne, incluant articles de fonds et 80 monographies des Fintechs que nous avons sélectionnées pour être sur scène.

Le programme détaillé est sur le site www.parisfintechforum.com et les vidéos des interventions y seront prochainement disponibles pour voir et revoir les différents débats.

Quelques verbatim de ces nombreux échanges :

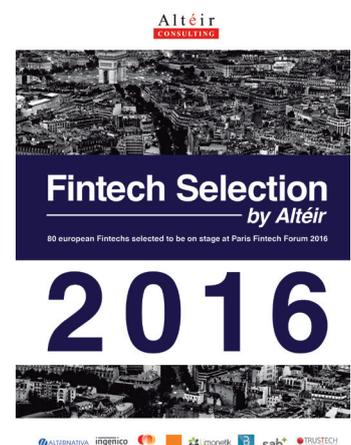
- *C'est (encore) le bon moment d'investir dans la Fintech,*
- *L'insurtech sera sans doute le prochain buzz de la Fintech,*
- *La France n'a pas à rougir de sa position, bien au contraire,*
- *L'Europe bouge,*
- *La régulation source d'innovation...et parfois d'écart de compétitivité,*
- *La finance digitale c'est bien plus large que la Fintech,*
- *Les banques seront des market place,*
- *Les néo banques arrivent...vite !,*
- *La Fintech est aussi une opportunité pour le financement des PME,*
- *Orange banque fait le buzz,*
- *La (sur)valorisation de certaines Fintechs n'est pas bien grave,*
- *La BPI soutient fortement la filière Fintech Française,*
- *La Fintech Européenne, ce n'est pas que Londres,*
- *La guerre Fintechs/Banques est de façade, la coopération est inévitable,*
- *La compétition oui, mais avec des règles équitables pour tous les acteurs,*
- *Banques / Fintechs : Coopération / Compétition / Coopération,*
- *Etc...*

Tous pays confondus, le buzz médiatique autour de la Fintech est souvent bien supérieur à sa réalité économique encore naissante.

Néanmoins, on aurait tort de sous-estimer la lame de fond en cours.

Personne ne sait si dans 20 ans nous pourrions dire que ce boom Fintech actuel aura réellement bouleversé les services financiers ou sa chaîne de valeur. Ce qui est certain c'est que ces Fintechs ont déjà « disrupté » les mentalités et également changé la façon dont nous percevons notre industrie et travaillons avec et pour elle !

L'édition 2017 du Paris Fintech Forum est déjà en cours d'organisation. Pour faire partie de l'aventure, contactez nous : contact@parisfintechforum.com et suivez notre actualité sur twitter @ParisFinForum ■



PAYMENT

Payment is the elder brother of the family. All kind of payments: PSP, mPos, settlement, mobile payment, cards... Most of players have been here for a few years already, and the market lines have began to move.

We recently saw big success and sad failures in that segment; and drastic business models changes due to new interchange regulation in Europe. Nevertheless each day a new startup (or big corporate) try to launch a new offer.

First timers promoted high level of technology and fought to be regulated. Newcomers mainly want to play on the marketing/service side, and rely on existing players who fulfill them with on-the-shelf technical platform and regulatory frameworks.

As during the Gold Rush, companies selling the tools, also Fintechs, will definitely make money. For the one proposing new services in BtoB or BtoC and using those tools, being profitable is generally not yet neither the case nor the short term objective. But be sure that some of those new actors do have good assets in hands. And they have lots of ideas to disrupt existing players!

LIGHT BANKING

Light banking models are the natural extensions to the first generation of payment disruptors. For many people a bank allows them mainly to put money on an account and to spend it with a card or another mean of payment. Payment institutions and/or emoney institutions can do, from a customer point of view, a big part of those functions.

Many Fintechs propose such services, calling themselves “banking without being a bank”, and focusing their offers on high value added services around those payments, usually smartphone oriented. Some of them do already have very important traction in some markets, and many other are on the starting block to launch or deploy in new countries. Not to mention that in UK specifically, where the regulator is attentive to new players, many of this “light bank actors” do want to apply to become real banks. And some have already succeeded!

Last but not least, many of them think to integrate other fintech services and to become the “unbundled” portal bank for their customers.

INSURANCE & INSURTECH

Surprisingly (or not), we did not meet so many insurance Fintechs in our European tour. Some new product distributors in some niche market, but nothing as disruptive as in other fields.

Indeed Insurance, as opposite to banking, has been disrupted for a long time now in its distribution models, and digital bring comparison tools and new bread of actors years behind already. There are clearly new user experience possibilities linked to the smartphone and mobility era, like pocket/on-the-spot insurances, or usage based insurance instead of ownership based. But it can not be the result of a new distribution actor only: products have to evolved, and that's in big players hands. They are working on it, mainly thanks to sharing economy development, but there is now space for insurtech development. We already see it in US or China. Hopefully more numerous in European next year selection.

TRANSFER & FX

Still in the very large “payment sphere” if we look at it with an extended definition, we may add the transfer and FX platforms. Here cost differentiation is king due to an overpriced playing field, with old incumbent pricing very heavily those services, and most of the time with no transparency at all. Those who are travelling or doing businesses in different currencies do know that.

Some fintechs did find their way in that space, some with very innovative user experience, others with key distribution partnerships in some migration corridors, many with clear low cost approach. In all cases, there is definitely good traction and we met many of them who seem to be on their way to profitability. But not all with the same scalability capacities...

BITCOIN & BLOCKCHAIN

Not a single week without an article announcing the key success of Blockchain, and another one to explain why Bitcoin will disappear soon. Among all Fintech categories, there is little doubt this topic is special. First of all it should not be a category, as depending of usages startups working in that space could be classified in any of the other sectors.

Blockchain is a mix of concepts & technologies that are clearly reshuffling the way we use to think in finance industry, and more globally in many trust related industries, and that could be used differently in most of them. As in every new technology there are downsides, and nobody could predict today the future of Blockchain technology.

But definitely concepts are there, and it is like a virus, they are spreading among finance and even non finance industries. Future will say what concrete applications on mass market usages it will bring to our life. By that time, perhaps we will have shift to new names and new technologies around those same revolutionary concepts.

CROWDLENDING & FUNDING

Crowdlending & funding is the second largest segment after payment, judging by the number of startups we've seen in that field. Countless actors can be found all over Europe. Most of those actors rely on local regulations, some of them on European ones. Moreover under the "crowd" term, which helps a lot in marketing and press articles traction these days, there are many realities.

As an example P2P lending is only a part of crowd lending, many actors, not to say the most active ones, are mainly lending funds they syndicate from big institutions. In funding we find pure crowdfunding equity players mixed with old equity actors who digitalized their processes, not to forget the rising real estate project funding activity.

There are already large successful players in crowd lending/funding space, both in USA and Europe. Nevertheless, opposite to payments space, diversity of actors does not always mean diversity of offers. Hard to say who will win the battle, but clearly that crowd in crowd funding/lending space reminds us the early ages of digital finance with all those new brokers. Everything was fine in bull market times... Potential sounds very high, but risks too

PERSONAL FINANCE MNGT

Yodlee Personal Finance management was launched in 1999 in the US, first in BtoC and quickly became a fintech star by proving tech services in BtoBtoC for PFM. Then came Mint in 2006, one of the biggest Fintech success based on Yodlee possibilities and sold to Intuit software with 1.5 M users in 2009 for 170 M\$. Enough to have many entrepreneurs dream!

Only recently European copycats began to rise and to have some traction. Doubtless the still "grey zone" in which those actors operate to aggregate accounts, by asking users their credentials, is still a major breakdown to those fintechs developments, despite the undisputable quality of their offers.

But things will change soon drastically with PSD2 coming in force in 2017. It should allow those actors to be regulated and to access properly to user's bank account, to collect data but also to initiate payment orders. We could assist to a revolution in user experience, perhaps not only by some new incumbents, big players are clearly in the race!

CREDIT FACILITIES FOR SMB'S

Credit facilities for SMB's market are another rising business for Fintech. Due to differences in local regulations, some countries do have more players than others. Indeed risks could be high, so are the rates. Some countries limit them, some don't... or not at the same levels. Nevertheless we find this kind of Fintechs everywhere in Europe. Technology does not sound to be the main key here.

Customer focused experience, new risk management and specific targets of high value niche markets are the key common foundations of those new players.

Another common point compared to other segments like crowdfunding, is that almost all actors in this field are directly launching at international level, at least 2 or 3 countries. Which is not so usual in fintech space. On funding side, several of them rose 20 to 40 millions recently, which for Europe are definitely big figures. There must be something to look at...

SERVICE TO FINANCE

Many fintechs we encountered this year are not acting in the BtoC market, nor in the classical corporate one. Their customers are banks, insurances or other fintechs. They sell the tools, the platforms to enable better services to end users of these financial actors. They are much less visible in the newspapers or on Twitter, their offers are much more complex to describe in newspapers so they do not make headlines, but they do have a clear advantage: their customers do have needs and, sometime, money.

Those fintechs could be acting in any of the previous categories, specificity being that they sell their services not to final users but to other financial services who use them for their own customers. Those ones clearly are not in the "Financial institutions Vs Fintech war, episode II", but much more in a "try to be" love story with them, to replace old large technology suppliers of financial institutions with their own product & services.

WEALTH MANAGEMENT & SAVING

In that category again there are many initiatives, even if definitely less than in payment or lending industry. Beside some algorithms, most of the time the disruption is at distribution level or offer packaging. Indeed behind the scene, products remain classical saving accounts or life insurances also hosted by classical banks and insurers. But definitely the user experience, and to some extent the negotiated superior quality products those Fintech propose, have to be looked at carefully.

Not to forget that they offer as a standard online and smartphone assets/saving management, state of the art reporting tools, far away of the classical offers.

Major issue in that category: trust. Some could say that customers in Europe could accept to play with new incumbent for a credit because they need it, or payment due to immediate cost opportunity behavior, but will they accept to do so for their long term savings?



BNP PARIBAS

La prise en compte des enjeux climatiques n'est plus une simple affaire de responsabilité sociale des entreprises. Au contraire, ces questions doivent aujourd'hui relever d'une stratégie globale, et devenir des opportunités commerciales. C'est en tous cas la position de BNP Paribas, qui a placé la transition énergétique au cœur de sa politique.



Laurence Pessez, Déléguée à la Responsabilité sociale et environnementale, nous explique ce virage et ses enjeux. Entretien.

Enjeux climatiques : une source d'opportunités

Laurence Pessez, BNP Paribas a considérablement fait évoluer sa stratégie en matière de prise en compte des enjeux environnementaux. Est-on entré dans une nouvelle ère ?

Les questions environnementales sont au cœur de notre politique depuis plusieurs années déjà, et dès 2011 nous avons fait du changement climatique l'une de nos priorités, avec des objectifs précis à atteindre grâce à des politiques de financement et d'innovation. Cela concernait bien entendu les secteurs de l'énergie, les industries liées à la production d'électricité, consommatrices de charbon, etc. Aujourd'hui, les choses s'intensifient encore, le tout renforcé par un indéniable effet COP21, qui voit chacun endosser davantage de responsabilités.

« Ce qui relevait jusqu'ici de la RSE est clairement devenu un sujet de Direction générale, avec des heures de travail, de réunion »

Cela a donné lieu à une vraie stratégie globale...

En effet, nous avons fait évoluer nos critères de sélections, finançant aujourd'hui uniquement les industries les plus performantes. Ce qui relevait jusqu'ici de la RSE est clairement devenu un sujet de Direction Générale, avec des heures de travail, de réunions dédiées. Nous regardons aujourd'hui comment systématiser l'intégration d'un prix au carbone dans nos critères de décision pour les financements, qui sont plus restrictifs, par exemple sur le charbon, au niveau de l'extraction ou du brûlage. Il est acté que

la contrainte climatique va faire partie intégrante des critères de notation de nos clients. Il sera ainsi possible d'*upgrader* ou *downgrader* une entreprise en fonction de ces critères. Tous ces sujets intègrent notre politique de risque. Nous sommes passés dans une autre dimension de la transition, par exemple sur le renouvelable où nous avons pris l'engagement de doubler notre exposition en cinq ans.

Pouvez-vous nous en dire davantage sur cet aspect « critère de notation » ?

La composante climatique sera désormais intégrée dans la méthodologie de notation des projets et entreprises financés. Le groupe va ainsi progressivement systématiser l'utilisation d'un prix interne au carbone afin de prendre en compte les mutations engendrées par la transition énergétique et les risques associés dans ses décisions de financement. Pionnière dans cette démarche, la banque s'inspirera de ce qui est fait chez ses grands clients (Total, Engie, EDF, etc.), qui incorporent déjà un prix au carbone dans leurs décisions d'investissement. Par exemple, lors d'un arbitrage entre plusieurs projets, les émissions de carbone d'un projet (sur la totalité de sa durée de vie) seront prises en compte dans le calcul du retour sur investissement avec, *in fine*, des allocations de capital différenciées intégrant le risque climat.

Vous évoquez un effet COP 21 ; une tendance de fond ?

La COP 21 est la concrétisation d'un mouvement de fond, qui nous voit observer une évolution importante du business model de nos grands clients énergéticiens, avec un désengagement du

charbon, davantage de renouvelable. Ce qui n'était hier encore qu'une tendance est devenue *mainstream*. Les dirigeants ont pris pleinement conscience de la nécessité de ce changement. De notre côté, il nous incombe de les accompagner en mettant en place cette stratégie globale.

Comment expliquez-vous ce virage, et le fait qu'il arrive aujourd'hui ?

Les pressions et les incitations viennent de toutes parts, alors que jusqu'en 2015, ce sujet restait essentiellement celui des ONG. Je dirais également que ce qui se passe chez nos clients est le moteur. Pour être à même d'épouser ce changement, cette mutation qui se fait entre leurs murs, nous sommes allés chez eux, avons échangé avec eux, nous avons rencontré l'AIE, des experts, des investisseurs... Bref, nous avons pris ce problème à bras-le-corps.

Cette politique, dans quelle mesure est-elle nécessairement inscrite sur le long terme ?

L'essentiel de nos objectifs sont à horizon 2020 avec par exemple un engagement très fort sur le renouvelable, avec pas moins de 15 milliards d'euros d'investissements (contre 7 milliards en 2014), à travers du financement de projets et du financement *corporate* de nos clients énergéticiens. Nous comptons aussi soutenir la recherche technologique, avec 100 millions d'euros dédiées aux start-up qui innent pour la transition. De plus, je le répète, le risque carbone est désormais inscrit dans la politique de risque de la banque.

« Les problématiques climatiques sont considérées comme une véritable opportunité commerciale, notamment dans l'industrie des énergies renouvelables et le secteur de l'efficacité énergétique, qui présentent un formidable potentiel »

Vous dites que la transition énergétique n'est plus aujourd'hui un sujet exclusivement de RSE...

En effet, ces chantiers très importants sont aujourd'hui pilotés par le business, par les risques. La responsabilité est passée dans les métiers. Si bien que maintenant, ces problématiques sont considérées comme une véritable opportunité commerciale, notamment dans l'industrie des énergies renouvelables et le secteur de l'efficacité énergétique, qui présentent un formidable potentiel. Autrefois, lorsqu'on évoquait la transition énergétique, les dirigeants associaient le sujet au fait de ne plus pouvoir faire certaines choses. Cela donnait lieu à de nombreuses réticences, notamment dans certains pays où le charbon est omniprésent. Cet état d'esprit à évolué. En étant volontaristes, nous montrons que l'objectif est de capter des opportunités, lesquelles viendront contrebalancer largement ce à quoi il faudra renoncer.

En quoi votre politique est-elle en avance sur celle des autres ?

On entend beaucoup de discours des uns

et des autres. Le fait est que nous sommes les seuls à mettre en place une stratégie complètement globale, avec moins de charbon, un prix au carbone, un soutien aux startups innovantes travaillant sur les problématiques du stockage de l'énergie ou des réseaux intelligents, une recherche permanente d'efficacité énergétique, etc. De ce point de vue, nous sommes probablement l'un des acteurs les plus en avance sur ces questions.

Vos objectifs stratégiques recouvrent-ils la même réalité partout sur le globe ?

Non. Vous savez nous sommes une banque globale, présente dans 75 pays. Notre stratégie doit donc s'adapter aux contextes locaux, à la spécificité de chaque zone. Bien entendu nous voulons utiliser notre pouvoir d'influence pour faire tendre nos clients vers l'objectif « 2 degrés ». Mais nous savons bien qu'il convient de s'intégrer dans la stratégie des pays. Nous devons par exemple accepter que certains connaissent des rythmes d'évolution plus lents que d'autres. Nous voulons pouvoir doser la pression à exercer. En Indonésie par exemple, comme certains autres pays d'Asie, nous ne pouvons pas cesser de financer le charbon du jour au lendemain. Les choses se feront plus progressivement en fonction de leur stade de développement économique, et nous devons réfléchir ensemble au rythme qui doit être adopté. C'est une contrainte impérative pour une banque qui est présente partout sur la planète.

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



PIONNIER DES SOLUTIONS FINANCIÈRES RESPONSABLES

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



BNP PARIBAS

**La banque
d'un monde
qui change**