

LE MAGAZINE DES

# PROFESSIONS FINANCIÈRES

#11  
Mars 2017  
ISSN 2431-2460



DE L'ÉCONOMIE

**PERSONNALITÉ**

Odile **RENAUD-BASSO**  
Directrice générale du Trésor

**DOSSIER SPÉCIAL**

**LE RÔLE DES FEMMES  
DANS LA FINANCE**

# TWELVE

CONSULTING

#ExpérienceClient  
#BanqueAssuranceSanté

## Penser plus large, faire autrement

**Comment faire de votre transformation digitale un formidable challenge, source de cohésion globale et de motivation individuelle ? Guider les décideurs pour innover ? Dessiner de nouveaux modèles économiques ? Inventer de nouveaux usages pour mieux servir vos clients ?**

Chez Twelve, nous sommes à la fois spécialistes des métiers de la banque, de l'assurance et de la santé, et experts du numérique. Notre équipe de talents et personnalités complémentaires invente en permanence de nouveaux services et usages clients à partir de démarches agiles et innovantes. Avec la conviction que l'intelligence collective est préférable à l'excellence individuelle.

Les technologies évoluent toujours plus vite, de nouveaux acteurs arrivent sur le marché et le cadre réglementaire se complexifie. Dans ce contexte, nous aidons nos clients à se réinventer car le véritable enjeu stratégique n'est pas celui du digital mais celui de l'innovation. Or, c'est en cherchant en dehors du cadre qu'ils trouveront les solutions innovantes et en changeant leurs méthodes qu'ils réussiront à concrétiser leurs idées et à les porter sur le marché.

Pour penser plus large, chacun doit se sentir libre de penser. Introduire plus

de bienveillance dans nos façons de travailler donne le droit à l'erreur, favorise l'écoute et l'expression et renforce ainsi l'intelligence collective. Penser plus large, c'est aussi penser client et avoir suffisamment d'empathie pour créer et délivrer au plus près de ses attentes dans un contexte où le niveau d'exigence est de plus en plus fort. Chez Twelve, la liberté de penser passe aussi par la responsabilisation de chaque Twelveur quel que soit son niveau d'expérience. En dehors des missions, chacun est en effet responsable d'un projet qui lui tient à coeur et qui lui permet d'avoir un impact personnel sur le développement de Twelve.

Twelve Consulting est un cabinet tourné vers l'avenir à la fois par son coeur d'activité, la transformation digitale, mais aussi par son organisation marquée par la responsabilisation et la collaboration...

Christophe Amouroux  
*Président.*

2 ans après  
sa création  
Twelve c'est :

35  
Twelveurs

50  
missions

25  
clients



# Éditorial

Dans le cadre de cette nouvelle édition du Magazine des Professions Financières & de l'Économie, nous avons souhaité mettre en avant les femmes qui jouent un rôle clé dans l'industrie financière.

On parlait de très loin en matière d'égalité homme-femme et plusieurs auteures des articles que vous allez lire le rappellent : jusqu'en 1965, une femme en France devait obtenir l'autorisation de son mari pour ouvrir un compte en banque et exercer une profession ! Bien heureusement, le taux de femmes actives professionnellement est désormais significatif en France ; mais les diverses enquêtes montrent que leur taux de représentation dans les organes de direction est encore trop faible, tandis qu'il a fallu attendre une loi spécifique pour assurer plus de parité dans les Conseils d'Administration des sociétés cotées.

Dans cet environnement général, où en est le secteur financier et quelle place pour les femmes dans la finance ?

L'étude menée par l'Association Française de la Gestion financière montre que les femmes représentent environ un tiers des effectifs au global, et que les gérantes sont bien représentées en France comparativement aux autres places financières, les femmes étant aussi particulièrement représentées dans les métiers du contrôle interne et conformité ainsi que la communication.

De son côté, **Annie BELLIER**, *Enseignant-chercheur en finance* s'est penchée sur l'impact du genre sur les investissements dans des start-up, à la fois côté investisseurs (des *Business Angels*) et côté porteurs de projets avec des résultats inattendus mais en concluant tout de même sur la nécessaire lutte contre les stéréotypes, qui reste nécessaire afin d'encourager à la fois l'entrepreneuriat féminin et l'investissement des femmes dans des projets d'entreprises.



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

Vous découvrirez également en lisant ce numéro que les femmes ont des postes clés dans la finance, comme médiateur(trice) de l'AMF, directrice financière, chef d'entreprise ou actuaire... et qu'elles sont très majoritairement représentées dans les professions judiciaires.

Cependant, le faible taux de présence des femmes dans les cursus scientifiques est souligné par **Florence LUTSMAN**, *Directeur Financier à la Banque Postale*, comme une faille persistante du système éducatif français tandis que **Christiane FERAL-SCHUHL**, *ancienne Bâtonnière de Paris et ancienne membre du Haut Conseil à l'Égalité entre les hommes et les femmes* constate quant à elle que de plus en plus souvent, les femmes avocates postulent à des fonctions d'élus, ce qui est une évolution positive.

Encore faut-il faire tomber les barrières psychologiques et l'autocensure qui bloque encore trop souvent les femmes au moment de choisir une carrière professionnelle ; ainsi, comme l'écrit joliment **Elisabeth GEHRINGER**, *Administrateur de l'entreprise BNP PARIBAS CARDIF*, dans le titre de son article : « *quand on est bonne en maths, on fait des maths* ».

Alors, loin des incorrigibles pessimistes qui pensent que « c'était mieux avant », pour toutes les femmes qui souhaitent mener une carrière épanouissante dans la finance, l'époque est formidable et pleine d'opportunités. Même si, comme l'écrit l'une des auteures, « *les avancées sociétales demeurent toujours fragiles et nous devons rester vigilants pour les droits des femmes en général* ». ■



## Editorial

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

## Dossier

- 05** | Odile RENAUD-BASSO, Directrice  
générale du Trésor  
*Féminisation : enjeux et  
perspectives*
- 07** | Nicole NOTAT, Présidente de Vigeo  
Eiris  
*Engagement social*
- 09** | Marielle COHEN-BRANCHE,  
Médiateur de l'Autorité des  
Marchés Financiers (AMF)  
*Femmes & Finance*
- 11** | Christiane FERALS-SCHUHL,  
ancienne Bâtonnière de Paris,  
Avocat-associé du cabinet Feral-  
Schuhl Sainte-Marie  
*Femmes de loi*
- 13** | Isabelle LAUDIER, Responsable de  
l'Institut CDC pour la Recherche,  
Caisse des Dépôts  
*Interview avec Isabelle LAUDIER*
- 14** | Gabriela GUBLIN-GUERRERO,  
Économiste à l'AFG  
Thomas VALLI, Directeur des  
Études économiques à l'AFG  
*Les femmes au sein des effectifs  
de l'industrie de la gestion pour  
compte de tiers*
- 16** | Virginie CHAPRON-DU-JEU,  
Directrice des Finances du Groupe  
Caisse des Dépôts  
*Parcours : Femmes dans la finance*
- 17** | Sylvie TERRIS, Directeur Général  
Délégué chez AGRICA ÉPARGNE  
*Parcours d'une gestionnaire  
financière*
- 20** | Florence LUSTMAN, Directeur  
Financier à La Banque Postale  
*Femmes & Innovation*
- 22** | Christine JACGLIN, Directrice  
Générale du Crédit Coopératif  
*Financer l'Économie Sociale et  
Solidaire*
- 24** | Elizabeth DECAUDIN, Déléguée  
Générale Chambre Nationale des  
Conseils Experts Financiers -  
CNECF  
*Au service de ses membres*
- 25** | Inès de DINECHIN, Présidente du  
Directoire d'Aviva Investors France  
*La valeur de l'échange*
- 27** | Annie BELLIER, Enseignant  
chercheur en finance, Université  
de Cergy-Pontoise, Membre de  
Femmes&Finance.  
*Investissements et projets  
entrepreneux face aux  
stéréotypes de genre*
- 31** | Valérie BAUDSON, Directeur  
Général de CPR Asset Management  
*Entretien avec Valérie BAUDSON*
- 33** | Joëlle DURIEUX, Directrice  
Générale de Finance Innovation  
*J'ai toujours été chef de bande !*



- 35 |** Adina GRIGORIU, Co-fondatrice et Directrice générale d'Active Asset Allocation  
*Femmes & Entrepreneuriat*
- 36 |** Isabelle EYNAUD-CHEVALIER, Directeur Général Adjoint au cabinet Altedia Consultants  
*Les femmes et la gestion des ressources humaines : uberisation programmée ou nouvel âge d'or ?*
- 38 |** Véronique RICHES-FLORES, Économiste Indépendante, Fondatrice de RichesFlores Research  
*Femmes dans la finance... ?*
- 41 |** Véronique ROCHEREAU Directeur Général Délégué chez IDE  
*Gestion d'actifs et entrepreneuriat : une affaire (également) de femmes !*
- 42 |** Fadila PALMER, Présidente de Lunalogic  
*Les femmes à l'international*
- 43 |** Isabelle BOURCIER, Responsable de l'activité ETF et Solutions Indicielles chez THEAM – BNP Paribas Investment Partners  
*Féminisation du secteur de la gestion d'actifs*
- 44 |** Elisabeth GEHRINGER, Actuaire certifiée, Administrateur indépendant de BNP PARIBAS CARDIF  
*« Quand on est bonne en maths, on fait des maths ! »*
- 46 |** Marie-Thérèse LANCE, Directeur Général Honoraire de l'Agirc et Président d'Honneur de l'Institut des Actuaire  
*Être femme dans le monde de la finance : atout ou handicap ?*
- 48 |** Nina CAMATTA, Présidente de Femmes & Finance, Dirigeante Fondatrice de CREALYA  
Chantal CORBET, Vice-Présidente de Femmes & Finance  
*Femmes & Finance : un club-réseau professionnel féminin*
- 49 |** Tiphaine SALTINI, CEO et co-founder de Neuroprofiler  
*Regard critique d'une jeune entrepreneuse en finance*
- 51 |** Valérie PLAGNOL, Conseiller scientifique, Chef Economiste BIPE  
*Les femmes et leur épargne, quels enjeux ?*
- 53 |** Guy Le PÉCHON, Associé Gérant à GOUVERNANCE & STRUCTURES  
*La féminisation des conseils d'administration ou de surveillance*

## Sélection livre du CPF

- 55 |** Brigitte GRESY, Secrétaire Générale du Conseil supérieur de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes  
*Égale à égal. Le sexisme au travail, fin de la loi du silence ?*

## Vie du Centre

- 56 |** Conférences-débats du CPF
- 57 |** Strasbourg, place régionale financière
- 59 |** Strasbourg : place financière
- 60 |** Cahiers du Centre

## Tribune Libre

- 61 |** Patrice RENAULT-SABLONNIÈRE, Président du Cercle des Membres au Centre des Professions Financières  
*Les Temps Changent*



DANS UN MONDE QUI CHANGE,  
**INVESTIR AU BOUT DU MONDE  
N'A JAMAIS ÉTÉ AUSSI FACILE.**



**SAISIR LES OPPORTUNITÉS DE MARCHÉ  
OÙ QU'ELLES SE PRÉSENTENT**

Notre réseau mondial d'experts établis dans chaque région du monde vous présente les nouvelles opportunités de marché et vous propose un large éventail de solutions d'investissement et les services adéquats pour que vous réalisiez vos objectifs.

[bnpparibas-ip.com](http://bnpparibas-ip.com)



**BNP PARIBAS  
INVESTMENT PARTNERS**

**L'asset manager  
d'un monde  
qui change**

**La valeur des investissements et les revenus qu'ils génèrent peuvent enregistrer des hausses comme des baisses et il se peut que les investisseurs ne récupèrent pas leur investissement initial.**

Cette publicité a été rédigée et est publiée par BNP Paribas Asset Management S.A.S. (BNPP AM)\*, un membre de BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP)\*\*. Les opinions exprimées dans cette publicité constituent le jugement de BNPP AM au moment indiqué et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. \* BNPP AM est une SGP agréée par l'AMF sous le n° GP 96002, siège social : 1, boulevard Haussmann 75009 Paris, France, RCS Paris 319 378 832. \*\* BNPP IP est la marque globale des services de gestion d'actifs du groupe BNP Paribas. Pour plus d'information, contactez votre partenaire local agréé ou votre conseiller financier. © Image Source / 3D : © Asile Paris

# Féminisation : enjeux et perspectives



**Odile RENAUD-BASSO**  
Directrice générale du  
Trésor

**Q. : Vous êtes la première femme à avoir été nommée à la Direction générale du Trésor. Cette nomination marque-t-elle une étape importante pour la promotion des femmes dans la haute administration de manière générale, et au Trésor en particulier ?**

**Odile RENAUD-BASSO :** Si j'ai été surprise par l'intérêt suscité par ma nomination, j'éprouve, il est vrai, une certaine fierté à être la première femme à exercer ces fonctions. J'espère que cela donnera des idées à mes collègues, pour qu'elles n'hésitent plus à briguer des postes traditionnellement occupés par des hommes ! Je suis en effet personnellement convaincue que la présence de femmes à des postes de responsabilité contribue à motiver et à donner confiance à des jeunes femmes en début ou milieu de carrière, car cela montre que c'est possible.

Je tiens toutefois à souligner que le Trésor est une administration où les femmes occupent, depuis longtemps, des postes à responsabilité. Deux femmes ont été directrices adjointes dans les trois dernières années, beaucoup ont été chefs de service et je l'ai moi-même été il y a quelques années. Qu'une femme dirige aujourd'hui le Trésor n'a donc rien de surprenant en soi. Mais il est vrai que symboliquement, c'est important.

À mon sens, c'est très en amont qu'il faudrait faire évoluer les choses. Les jeunes que nous recrutons sortent pour beaucoup de grandes écoles comme l'ENA, Polytechnique ou l'Ensaë, où le taux de féminisation n'est lui-même pas très élevé.

La féminisation de l'encadrement, à la DG Trésor comme ailleurs, reste un enjeu. Actuellement, deux chefs de service sur six sont des femmes, mais elles ne sont que quatre à occuper un poste de sous-directeur, sur quatorze sous-directions. Par conséquent,

nous avons des objectifs en la matière mais ils ne sont pas faciles à atteindre.

**Q. : Vous êtes à la fois femme et mère de famille : cela vous a-t-il parfois freiné dans votre carrière ? Quel regard portez-vous sur les actions entreprises par le Ministère en faveur de l'égalité professionnelle ?**

**O.R-B. :** Je n'ai jamais perçu ma situation personnelle et familiale comme un handicap. Bercy est effectivement un univers relativement masculin mais sans être machiste. Il s'agit d'un environnement très exigeant où la compétence prime et les avancements se font au mérite... Au Trésor par exemple, la hiérarchie est proche et connaît bien les équipes, dont elle peut évaluer très directement la qualité du travail. Seuls les postes au plus haut niveau relèvent de la nomination par le Gouvernement.

Pour progresser, je pense qu'il faut d'abord être bien organisée et savoir déléguer, tant sur le plan professionnel que personnel. Au cours de ma carrière, j'ai parfois opté pour des postes plus faciles à concilier avec ma vie personnelle, comme lorsque j'ai quitté le cabinet du Premier Ministre pour la Caisse des dépôts, où je pouvais anticiper les échéances et les obligations plus facilement qu'à Matignon.

Concernant le Trésor, je souhaiterais saluer le travail effectué par mes prédécesseurs pour rendre plus compatibles vie privée et vie professionnelle. Il s'agit d'une véritable tendance de fond qui fait aujourd'hui de cette direction une administration-pilote qui n'hésite pas à tester des dispositifs innovants.

Sous l'impulsion de Ramon FERNANDEZ (Directeur entre 2009 et 2014), la Direction s'est employée à moderniser son organisation : renforcement de la culture managériale, gestion des potentiels et outplacement, politique de diversité, féminisation.



Poursuivie par mon prédécesseur Bruno BEZARD, cette dynamique s'est intensifiée. À titre d'exemple, une charte du temps a été mise en place dès 2010 et cette initiative a essaimé depuis auprès d'autres directions. Des règles sur les horaires, notamment, ont été fixées, qui limitent – dès lors qu'il n'y a pas d'urgence, évidemment – les réunions après 19 heures. Une vraie rupture par rapport à la culture de la maison où l'on avait l'habitude de rester très fréquemment jusqu'à 22 heures ou au-delà !

Cette évolution ne répond pas seulement à une demande des femmes : les jeunes générations accordent une plus grande importance à l'équilibre vie professionnelle/vie privée, tandis que le développement des nouvelles technologies facilite une plus grande flexibilité en matière d'emploi du temps.

**Q. : Comment comptez-vous gouverner cette administration clé qu'est le Trésor ? Est-ce que le fait d'être une femme change la manière d'envisager le management ?**

**O.R-B. :** Des défis inédits attendent le Trésor

en 2017. Que ce soit les priorités de la nouvelle administration américaine, les négociations entourant la sortie du Royaume-Uni de l'UE, la nouvelle donne du commerce mondial et l'influence de la Chine sur les marchés... La Direction Générale sera en première ligne pour faire émerger les solutions pour le futur. Et pour remplir cette mission, elle aura plus que jamais besoin de s'appuyer sur les talents de collaborateurs ouverts et attentifs aux évolutions du monde moderne.

Mon expérience tirée de ma vie professionnelle et personnelle m'a convaincue de l'utilité de démultiplier les approches. Aux jeunes qui entrent à la Direction du Trésor, je dis qu'il faut faire preuve d'imagination, marier les cultures, multiplier les points de vue. La poursuite des efforts en faveur de la diversité et de l'égalité professionnelle sera, j'en suis persuadée, un plus pour le Trésor. ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

# Engagement social



**Nicole NOTAT**  
Présidente  
de Vigeo Eiris

## Parcours de Nicole Notat

Diplômée de l'École Normale d'Instituteurs en 1969, Nicole Notat exerce ses fonctions d'Institutrice spécialisée dans la Meuse en Lorraine. Dès l'âge de 22 ans, elle adhère à la CFDT (Confédération Française Démocratique du Travail) et devient Secrétaire Générale régionale SGEN-Lorraine en 1978.

En 1982, elle est élue à la Commission exécutive de la CFDT et devient Secrétaire Nationale chargée de l'éducation et du secteur emploi-formation professionnelle.

En 1992, Nicole Notat est élue Secrétaire Générale de la CFDT. Elle occupe également le poste de Présidente du Conseil de l'Unedic, avant de devenir secrétaire puis Présidente du Conseil d'Administration de l'Unedic.

En juin 2002, elle quitte ses fonctions de Secrétaire Générale de la CFDT pour créer l'agence de notation Vigeo.

**Q. : Il y a encore peu de femmes dans le monde de l'entreprise, peu dans les conseils d'administration et les ComEx. Avec un parcours engagé, vous êtes une pionnière du syndicalisme et vous nous dites que les femmes doivent oser et que les patrons doivent comprendre qu'il faut ouvrir les CA. Est-ce évident d'être femme dans un monde d'hommes ?**

**Nicole NOTAT :** Passer 20 ans à la direction de la CFDT ne constitue pas un métier mais un engagement !

En 1981, les hommes placés à la tête de la CFDT avaient fait de la question de la mixité, un véritable objectif politique et stratégique. J'ai évolué dans un monde d'hommes et il est évident qu'une femme dans ce milieu est particulièrement observée pour savoir si elle est à la hauteur de la fonction. Dans cette situation, les femmes sont obligées de

travailler davantage, d'être exemplaires et de faire constamment la démonstration de leur efficacité. Une fois la reconnaissance acquise, le courant s'inverse et les hommes se disent fiers d'avoir à leur tête une femme compétente. Par contre, en 1995, j'ai vécu aussi des moments de tension en tant que femme, j'ai été victime de propos grossiers, sexistes.

Si les syndicats ont des moyens d'agir, ils sont diversement sensibilisés à la question de la parité hommes/femmes. Certains ont pris ces sujets en compte, notamment la CGT et la CFDT dans la composition de leurs structures et de leurs instances. Cependant, étant la seule femme pendant longtemps à avoir dirigé un syndicat, j'ai représenté l'exception plutôt que la règle !

**Q. Comment êtes-vous passée de la CFDT à l'idée de la création de Vigeo ?**

**N.N. :** Au début des années 2000, au moment où j'ai créé Vigeo, nous sommes en pleine mondialisation triomphante. Pour les entreprises ce monde sans frontières a créé des opportunités de croissance et de développement exceptionnelles sur de nouveaux marchés. Il a aussi consacré, dans la vie économique, la place d'une finance triomphante dont le rôle est devenu prépondérant. Mais parallèlement à cette effervescence, une véritable prise de conscience s'est fait jour grâce au rapport Brundtland.

On a réalisé que le mode de croissance des pays développés ne permettrait pas de satisfaire les besoins des générations futures. On s'est aussi rendu compte que la raréfaction des énergies fossiles et le réchauffement climatique étaient des menaces à prendre au sérieux. Sans compter les inégalités de développement.

Je m'aperçois dans les dernières années de ma responsabilité à la CFDT, que les entreprises commencent à être interpellées, à avoir des

controverses, mais également quelques soucis de réputation parce qu'on veut savoir comment elles se comportent au regard des défis de la planète. Et c'est pour moi, le début d'une interrogation profonde sur le rôle et la fonction de l'entreprise.

Dans ce contexte très nouveau, j'ai compris que les entreprises seraient conduites à rendre des comptes sur leurs opérations et leurs pratiques, notamment dans les régions dépourvues de standards sociaux et de gouvernance. Une série d'événements, comme les affaires Parmalat et Enron ou le naufrage de l'Erika ont eu un immense retentissement. Ils ont imposé l'idée que les entreprises devaient se comporter différemment, en intégrant des impératifs d'ordre éthique, environnemental ou social. Très vite il m'est apparu que cette obligation de rendre des comptes sur le plan extra-financier n'irait qu'en s'amplifiant. C'est toute la démarche de Vigeo Eiris : proposer qu'un tiers indépendant puisse donner du crédit aux engagements pris par les entreprises.

Dans nos évaluations, nous constatons qu'en regardant 15 ans en arrière, le mouvement va plutôt dans le bon sens. Au-delà de l'encadrement législatif qui incite à faire, se pose la question de la culture, des convictions et des engagements qui devraient guider les responsables politiques et les dirigeants, tous ceux qui sont en situation de passer du droit dans la loi à la réalité dans les faits.

**Dans le CAC 40, la loi a fait progresser la mixité dans les conseils, l'objectif étant d'atteindre 40%.**

Le pourcentage de femmes ouvriers et employés au travail en France est important au regard d'autres pays Européens. Certaines professions sont particulièrement féminisées comme l'enseignement primaire et secondaire. Si les Directions de Communication et RH ont tendance à se féminiser, il ne faut pas que certaines portes s'ouvrent automatiquement aux femmes tandis que d'autres restent totalement fermées. Par exemple, dans les entreprises, la Direction Générale comme la Direction Financière restent très largement occupées par des hommes.

**Q. : Aujourd'hui, dans les questions de gouvernance, quel rôle spécifique pensez-vous que les femmes puissent jouer ?**

**N.N. :** Pour les femmes, le défi sera de continuer à marquer leur détermination à s'imposer dans la vie sociale, culturelle, économique et politique. Et de veiller à ce que les droits qu'elles considèrent aujourd'hui comme acquis se traduisent dans les faits. Pour imposer les femmes dans les Conseils d'Administration, il a fallu en passer par une loi et des quotas : c'est bien la preuve que la démarche n'est pas spontanée.

La parité n'est jamais un acquis définitif. Il s'agit d'une action de longue haleine qui demande vigilance, persévérance car même l'accès à la féminisation de certains emplois n'engendre pas une reproduction naturelle. Dans notre culture, les représentations de l'homme et de la femme constituent des freins aussi bien que les systèmes de reproduction à travers les filières qui conduisent au haut niveau, créant ainsi des stéréotypes. Ainsi, dans les processus de recrutement, un homme recruteur a tendance à chercher des personnes qui lui ressemblent. Les Directions RH devraient mettre en place des dispositifs dans lesquels l'action garantissant la non-discrimination soit présente de telle manière que le processus de recrutement le garantisse.

Je suis complètement favorable à la loi qui fixe un quota de femmes. Sur des questions comme ça où la société est tellement en retard, le fait de donner des incitations, des obligations pour faire et pour progresser, j'ai toujours observé que c'était une excellente occasion de faire vraiment progresser. Je vous assure que quand il s'agit des femmes, mais de beaucoup d'autres catégories, finalement quand on cherche des gens compétents, on trouve. ■

Vigeo Eiris est une agence internationale indépendante de recherche et services ESG (Environnement, Social et Gouvernance) à destination d'investisseurs et de gérants d'actifs intéressés à connaître la performance des entreprises et la maîtrise des risques associées à ces facteurs pour compléter leurs analyses financières classiques.

# Femmes & Finance

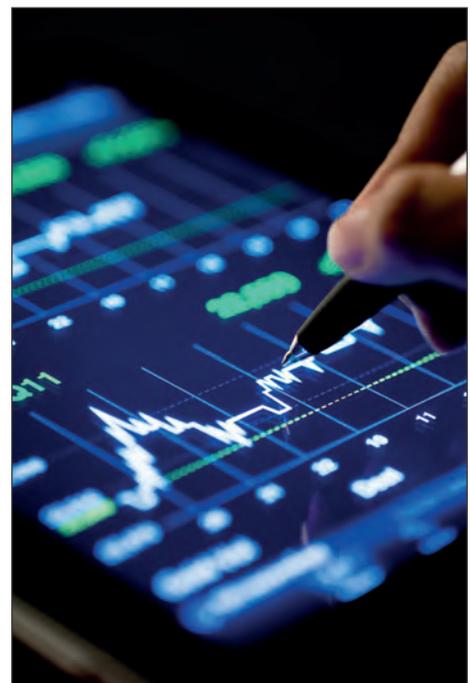


**Marielle  
COHEN-BRANCHE,**  
Ancien conseiller à  
la Cour de Cassation  
Médiateur de  
l'Autorité des  
Marchés Financiers  
(AMF)  
Membre du Tribunal  
International  
Administratif de la  
Banque Mondiale

« Alors, doit-on vous appeler Mme la médiatrice ou Mme le médiateur de l'AMF ? », C'est en règle générale une des premières questions que l'on me pose, qu'elle émane d'un journaliste ou d'un professionnel. Chaque fois, je réponds que tout me va et que je choisis d'autres batailles, même si je me sais féministe. J'ai eu peut-être simplement eu scrupule à ne pas modifier le titre apparemment sacré du « rapport annuel du médiateur » celui que je rends public à chaque printemps. C'est un véritable « full time job », pour parler français, passionnant et dont la mission a été renforcée en 2011 par le régulateur boursier : véritable service public gratuit à l'intention des épargnants, il me donne l'occasion d'identifier d'éventuels dysfonctionnements commis par des professionnels de la finance et, dans un tel cas, de rechercher avec l'appui précieux de mon équipe, si un préjudice en est résulté pour l'épargnant en sorte de proposer une réparation qui prendra la forme d'un geste commercial confidentiel. En France, le médiateur propose mais ne décide pas. Personnellement, je pense que cette fonction de tiers indépendant de confiance, implique, pour être en mesure d'écarter les réponses inadéquates de part ou d'autre, de bien connaître la matière ainsi que les règles juridiques régissant les obligations contractuelles et le droit de la consommation. J'essaie dans la mesure du possible de trouver une solution équitable, dans l'intérêt des deux parties, qui peuvent ainsi en quelques mois mettre fin à leur différend, au lieu de se lancer dans une longue procédure judiciaire. Les statistiques 2016 de la médiation de l'AMF font apparaître que les saisines ont plus que doublé en cinq ans (passant de 700 à 1 500 réclamations), qu'en moyenne, les propositions sont favorables aux épargnants dans un cas sur deux et, qu'alors, ces propositions sont suivies à 95% par les deux parties. Quant aux propositions défavorables aux épargnants elles ne sont contestées que dans 4% des cas.

La médiation en France bénéficie d'un avantage légal important, celui de voir la prescription suspendue pendant toute la durée de la médiation en application de l'article 2238 du code civil.

La plupart du temps, quand la demande du client me paraît fondée, au cours de négociations avec une banque, j'essaie de faire prendre conscience à cette dernière du risque juridique qu'elle court devant un tribunal : outre l'aléa judiciaire, celui de la durée, de la publicité et de l'effet rétroactif d'une jurisprudence. Cela m'est d'autant plus aisé que, jusqu'à la date à laquelle le Président de l'AMF m'a proposé cette mission, qui est de trois ans renouvelable, j'ai exercé les fonctions de conseiller en service extraordinaire à la Cour de Cassation en charge du droit bancaire et financier. J'ai dû rendre près de 1 000 arrêts en huit ans. Or s'il est clair que jusqu'à une date encore bien récente, les femmes étaient inexistantes dans





le cercle fermé des dirigeants financiers, on peut en revanche constater qu'elles étaient, déjà de mon temps, majoritaires à la chambre commerciale de la Cour de Cassation. Quel chemin parcouru si l'on veut bien se souvenir que jusqu'en 1947, la profession de magistrat n'était toujours pas ouverte aux femmes ! **Enfin, les femmes ne géraient peut-être pas la finance mais, à travers la magistrature, l'ont jugé, et, à travers la médiation, peuvent proposer des solutions à des litiges parfois d'une grande complexité.** Combien de fois ai-je entendu, dans une vie précédente lorsque j'étais directeur juridique de banque que des femmes dans l'entreprise avaient « mauvais » caractère alors que venant d'un homme on aurait sans doute dit simplement qu'il avait « du caractère ». Je me souviens encore au cours de cette même époque qu'avoir un directeur femme conduisait certains hommes collaborateurs à ne pas savoir s'il fallait ou non leur faire un baisemain ...

Au-delà de la résolution ponctuelle amiable d'un différend en médiation, lorsque le

dysfonctionnement relève d'une faiblesse de la procédure, un médiateur a le souci d'obtenir une amélioration des pratiques, voire des politiques mises en œuvre. Et il est même arrivé dans le domaine de l'épargne salariale que la conclusion de ma recommandation ait été reprise par le législateur sous la forme d'un amendement de la loi.

Quand je vois la façon dont nos enfants, eux-mêmes devenus parents, se partagent plus facilement les tâches, je me dis qu'à la fois en terme d'égalité de droit et de pouvoir, les femmes ont fait un grand chemin. Je rappelle à mes petits-enfants qui n'en croient pas leurs oreilles, que jusqu'en 1965 une femme en France devait obtenir l'autorisation de son mari pour ouvrir un compte en banque et exercer une profession. Mais les avancées sociétales demeurent toujours fragiles, la situation dans d'autres pays nous le démontre quotidiennement, et nous devons rester vigilants que ce soit en matière financière ou pour les droits des femmes en général. ■

# Femmes de loi



**Christiane FERAL-SCHUHL,**  
ancienne  
Bâtonnière de Paris  
(2012-2013)  
Ancien Membre  
du Haut Conseil de  
l'Égalité entre les  
hommes  
et les femmes  
Avocat-associé du  
cabinet Feral-Schuhl  
Sainte-Marie

**Q. : Comment jugez-vous la présence des femmes au sein du monde judiciaire ? Est-ce une particularité du secteur ? De la France ?**

**Christiane FERAL-SCHUHL :** Je trouve que les femmes sont très présentes dans le monde judiciaire, qu'il s'agisse des magistrates, des avocates, des greffières, et c'est le cas dans le secteur judiciaire de beaucoup de pays de nos jours, les femmes ont investi le domaine. En revanche, aux postes clés, ce sont encore trop souvent des hommes. Bien qu'il y ait eu des évolutions à ce niveau, comme par exemple Chantal ARENS, actuellement Première Présidente de la Cour d'Appel de Paris, qui occupe un poste au plus haut niveau de la magistrature.

Cependant, de plus en plus souvent, les femmes avocates postulent à des fonctions d'élus, et on les retrouve donc de façon croissante dans toutes les instances judiciaires : le mouvement est en marche ! Si l'on s'attache particulièrement au Barreau de Paris, on peut noter qu'il y a eu 12 ans entre la date d'élection de la 1<sup>ère</sup> femme Bâtonnière et la 2<sup>ème</sup>, alors qu'il n'y a eu que 6 ans entre le 2<sup>ème</sup> et la 3<sup>ème</sup> (ndlr : Dominique de La GARANDERIE a été la 1<sup>ère</sup> Bâtonnière de Paris, Christiane FERAL-SCHUHL la 2<sup>ème</sup>, et Marie-Aimée PEYRON la 3<sup>ème</sup>). Il y a donc une nette accélération qui se met en place, aidée par la loi sur la parité, mais également par le changement de mentalités : les femmes se sont de plus en plus autorisées à investir ces fonctions, et en plus elles font la démonstration qu'elles sont tout à fait compétentes pour ces fonctions.

**Q. : Pendant votre carrière, pensez-vous que le fait d'être une femme a été un atout / un handicap ?**

**C.F-S. :** Je crois que je ne me suis jamais posé la question ! En portant un regard rétrospectif, je pense que ça a été un atout. Tout au long de ma carrière, je n'ai jamais pensé que certaines choses auraient été différentes si j'avais été

un homme. J'ai bien entendu eu quelques petites anecdotes issues de mon travail au quotidien en étant une femme, mais cela ne représente qu'une infime partie de ma carrière professionnelle. Par exemple, alors que j'étais associée avec deux associés hommes, j'ai reçu un client pour le compte de mon associé, qui ne pouvait se rendre disponible pour ce rendez-vous. En apprenant que son avocat - mon associé - n'était pas disponible et que c'était moi - qui lui avait d'ailleurs servi un café - qui serait son interlocutrice, il a indiqué qu'il préférerait prendre un autre rendez-vous. Comme il arrivait de province et que son train de retour était programmé pour l'après midi, je l'ai invité à prendre le temps au moins de m'expliquer son affaire pour pouvoir en rendre compte à mon associé. De mauvaise grâce, il a accepté de le faire.... Et puis finalement, nous avons passé trois heures à décortiquer son affaire.... Dans la suite de l'affaire, j'ai été

Le barreau de Paris et le MEDEF Ile-de-France  
ont le plaisir de vous inviter au colloque

*Les femmes  
et le pouvoir  
en 2012*

Avec séance plénière, tables rondes, témoignages, ateliers,  
vidéos, sketches et clôture autour d'un verre

le jeudi 8 mars 2012, de 9H à 21H  
à la Maison du Barreau, 2/4 rue de Harlay - 75001 Paris

Réalisation de la Bâtonnière de Paris  
Journée de la Femme 2012



Journée de la Femme 2012 - Bâche sur la Conciergerie de Paris

son interlocutrice et donc son avocate. Et cela a duré quelques années. S'il y a une morale à tirer de cette anecdote, c'est que les femmes, dans nos métiers, doivent parfois faire la preuve de leurs compétences, avant de se voir confier un dossier.

Je n'ai véritablement été confrontée à la question d'une éventuelle différence de traitement homme / femme que lorsque je me suis lancée dans la conquête du bâtonnat de Paris. Je n'y avais d'ailleurs pas particulièrement réfléchi avant d'annoncer ma candidature, mais j'ai été confrontée à des commentaires qui m'ont permis de prendre conscience du problème. Les remarques les plus marquantes pour moi ont été étonnamment exprimées par des femmes, notamment celles qui m'ont demandé de retirer ma candidature pour laisser une chance supplémentaire à l'autre candidate féminine qui se présentait aussi pour le bâtonnat. Elles parlaient du principe que ma candidature réduisait les chances de l'autre candidate, laquelle était prioritaire puisque déjà candidate. J'étais pour ma part dans une logique inverse. Selon moi, plus de femmes se présentent, et plus les chances d'avoir une femme élue augmentent. Ce débat qui a eu lieu au moment même où ma candidature était officialisée m'a interloquée puisque, au nom de la solidarité féminine, je devais retirer ma candidature, alors que jamais une telle chose ne serait demandée aux hommes. J'ai donc décidé de maintenir ma candidature, et

1/ Discrimination produite par le système (social), c'est-à-dire l'ensemble des discriminations qui relèvent de mécanismes systémiques de fonctionnement de la société.

apparemment les chances étaient cette année du côté des femmes !

Pour moi donc, la vraie chance dans ma carrière n'a pas été liée au fait d'être une femme, mais plutôt au fait d'être entourée par des hommes intelligents et surtout, de ne rien lâcher de mes convictions.

**Q. : L'effort pour faire carrière au plus haut niveau dans le monde judiciaire est-il le même pour une femme que pour un homme ?**

**C.F-S. :** Je n'ai pas commencé ma profession en me disant que je serai Bâtonnière, bien au contraire ! Cette candidature m'est apparue naturelle pour réaliser un projet qui me tenait à cœur. Je pense qu'une carrière se construit à travers les rencontres que l'on fait. En résumé, ma principale concurrente a toujours été moi-même, mes objectifs, mes projets et non les autres, quel que soit leur sexe.

**Q. : Que pensez-vous des lois qui tentent d'apporter l'égalité entre hommes et femmes ?**

**C.F-S. :** Au départ j'étais contre, mais j'ai compris avec le temps que cela pouvait être utile. En siégeant au Haut Conseil de l'égalité, j'ai pu écouter et comprendre les arguments avancés en faveur des lois pour la parité, et je me suis rangée du côté de ces lois.

J'étais toujours partie du principe « quand on veut, on peut », et que c'était une question d'énergie et de volonté individuelle, mais j'ai découvert pendant ma campagne que beaucoup de femmes vivaient comme un handicap la différence homme/femme. Ce fameux plafond de verre, je ne l'ai jamais connu ni même senti... Mais j'admets que la loi peut aider à parvenir à l'égalité. J'ai également compris que la discrimination systémique<sup>1</sup> permet de faire avancer l'égalité. Mais attention, je ne veux pas qu'on élise une femme parce que c'est une femme. La compétence doit rester le critère.

Les lignes ont bougé depuis quelques années maintenant, les lois pour la parité ont fait avancer les choses, mais c'est surtout aux mentalités de (continuer à) évoluer sur ce sujet, notamment au niveau des postes clés et postes d'élus dans notre secteur. Nous sommes à l'évidence sur la bonne voie... ! ■

# Interview avec Isabelle LAUDIER



**Isabelle LAUDIER,**  
Responsable de  
l'Institut CDC pour  
la Recherche, Caisse  
des Dépôts

**Q. Passionnée pour la recherche, vous êtes responsable aujourd'hui de l'Institut CDC pour la Recherche. Pouvez-vous nous résumer votre parcours ?**

**Isabelle LAUDIER :** Ma première formation est une formation d'ingénieur civil à l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, j'avais en effet un intérêt fort pour l'appréhension scientifique des choses. Mais il était aussi très important pour moi de compléter ce parcours par une formation en Sciences Humaines, notamment en économie, via Sciences Po et ensuite un DEA d'économie à l'Université Paris Ouest Nanterre.

Mon parcours professionnel a ensuite témoigné de mon goût pour l'analyse, mais aussi pour les enjeux et l'engagement publics, ce que j'ai pu trouver dans un Centre d'études économiques comme le CEPII, en Cabinet Ministériel et ensuite au sein de la Caisse des Dépôts, où j'ai d'abord servi plusieurs années au sein du cabinet de la Direction Générale.

**Q. Quelles sont les missions de l'Institut CDC pour la Recherche ?**

**I.L. :** La mission de l'Institut CDC pour la Recherche, situé au sein du Département de la Stratégie de la Caisse des Dépôts, est le soutien à des travaux de recherche dans les champs d'intervention stratégiques du groupe Caisse des Dépôts. L'Institut CDC pour la Recherche contribue à de nouveaux projets, en articulation avec les questionnements opérationnels du Groupe, qu'il s'agisse des missions de l'Établissement public ou des activités de ses filiales. Il intervient de façon transversale, à partir de la recherche, entre les différents métiers. Il organise la valorisation des résultats dans le cadre de contributions au débat public. Il nourrit enfin la réflexion stratégique interne à partir des nouvelles tendances identifiées dans le secteur de la recherche.

Nous travaillons ainsi afin de soutenir notre réflexion de long terme, d'identifier les

« signaux faibles », d'avoir un regard extérieur et des analyses approfondies sur nos enjeux stratégiques.

Nous soutenons également un certain nombre de think tanks, et développons des échanges et des synergies entre le travail de recherche des chercheurs et les études des experts des think tanks.

Nos interventions de soutien passent par des partenariats avec des universités ou des centres de recherche pour financer des projets, soutenir l'organisation de conférences, ou encore la publication d'ouvrages scientifiques. Ces soutiens sont suivis en interne de façon transversale, afin de réunir autour des projets les équipes concernées et rapprocher chercheurs et opérationnels.

Nous soutenons dans ce cadre l'Institut Europlace de Finance au sein de l'Institut Louis Bachelier, qui a pour objet de soutenir la recherche financière pour la place de Paris. C'est dans ce cadre également que nous avons conçu un partenariat avec le Club des Investisseurs de long Terme du Centre des Professions Financières afin de réfléchir ensemble, en lien avec des chercheurs, sur les enjeux de la finance de long terme. Réfléchir sur le modèle économique de l'investisseur de long terme est essentiel.

**Q. Comment votre équipe est-elle organisée ?**

**I.L. :** Ce qui m'importe avant tout dans mon activité de responsable de ce service, est de m'appuyer sur les compétences et les qualités de chacun, afin de créer une équipe où chacun trouve sa place et apporte avec intérêt son savoir, son expérience et son réseau professionnel. Je cherche les complémentarités entre les uns et les autres, afin de répondre au mieux à notre mission de réflexion, de recherche des initiatives nouvelles, et de contribution à la réflexion stratégique interne en accompagnement des métiers. Je mets d'abord l'accent sur la qualité relationnelle. ■

## Les femmes au sein des effectifs de l'industrie de la gestion pour compte de tiers

Environ un tiers des effectifs au global, et une représentativité importante de gérantes comparativement aux autres places financières



**Gabriela GUBLIN-GUERRERO,**  
Économiste à l'AFG

**Thomas VALLI,**  
Directeur des Études économiques à l'AFG

La gestion pour compte de tiers joue un rôle économique majeur en rapprochant directement épargne et investissement. Son objectif premier consiste à valoriser et sécuriser les capitaux et l'épargne qui lui sont confiés par ses clients institutionnels ou particuliers, en proposant des solutions d'investissement adaptées à leurs besoins, caractérisés à l'actif par une recherche de rendements en cohérence avec des budgets de risque, et au passif par des contraintes de liquidité dépendant d'un horizon d'investissement.

Ce faisant, la gestion pour compte de tiers fournit en continu des capitaux à court, moyen et long terme aux différents acteurs de l'économie, contribuant de manière substantielle à leur financement. Les mouvements en cours, d'une part de désintermédiation de certains financements bancaires, et d'autre part de développement d'une épargne en capitalisation pour faire face aux déséquilibres des régimes sociaux, renforcent la place centrale qu'occupe la gestion pour compte de tiers et lui donnent de prometteuses perspectives de croissance. Les Sociétés de Gestion de Portefeuille (SGP),

entités financières fortement régulées dans lesquelles se réalise le service de gestion pour compte de tiers, évoluent dans un cadre organisationnel efficient en matière de contrôle des risques opérationnels et de conflits d'intérêts. Signe de dynamisme, le marché français compte environ 650 SGP, filiales de groupes financiers ou entrepreneuriales, et en moyenne 40 nouvelles entités se créent chaque année. Leurs actifs sous gestion dépassent aujourd'hui les 3 600 milliards d'euros. Ils ont doublé sur les 10 dernières années, et couvrent l'ensemble des classes d'actifs cotés et non cotés et des styles de gestion.

A fin 2015, près de 16 000 personnes travaillent directement dans les SGP<sup>1</sup>, en augmentation de 2,6% par rapport à 2014. S'il n'existe pas de schéma organisationnel unique pour les sociétés de gestion, les fonctions composant la chaîne de valeur peuvent se décomposer ainsi : fonctions gestion (*front-office*, recherche, analyse financière, négociation...), fonctions opérationnelles (*middle-office*, *back-office*...), fonctions commerciales (développement, marketing, communication...), fonctions contrôles (contrôle des risques, contrôle interne/conformité, audit...), fonctions supports (informatique, juridique/fiscal, finance...).

Cependant, selon les choix stratégiques (de développement, de recherche d'économies d'échelle, de spécialisations...) propres à chacune des SGP, certaines de ces fonctions peuvent être externalisées à des sociétés ad hoc, et ces effectifs ne sont donc plus logés dans les sociétés de gestion. De plus, l'industrie de la gestion s'inscrit dans un écosystème complet (distributeurs, dépositaires, courtiers, CAC...) dont nombre d'emplois sont financés par son activité<sup>2</sup>.

Des études réalisées par l'Association Française de la Gestion financière (AFG) permettent d'apprécier la place des femmes dans les différents métiers, à forte expertise et technicité, de la gestion pour compte de tiers répartis dans les grandes fonctions mentionnées précédemment. L'industrie de la finance en général, et celle de la gestion d'actifs en particulier, est historiquement à forte proportion masculine. Selon le tableau ci-dessous, au global les femmes représentent environ un tiers des effectifs des sociétés de gestion.

Fonctions/métiers	% de femmes
<b>Direction</b>	<b>13%</b>
<b>Fonction gestion</b>	<b>18%</b>
dont front-office	18%
dont analyste	22%
<b>Fonctions opérationnelles et contrôles</b>	<b>42%</b>
dont middle-office et risques	32%
dont back-office	53%
dont contrôle interne/conformité/audit	45%
<b>Fonctions commerciales</b>	<b>41%</b>
dont développement	31%
dont marketing	62%
dont communication	72%
<b>Fonctions supports</b>	<b>50%</b>
dont informatique	18%
dont juridique/fiscal	61%
dont administration (finance, RH)	47%
<b>Total</b>	<b>33%</b>

Source AFG

Leur part est cependant plus limitée dans les fonctions de direction (13%) et de gestion (18%). Ce dernier résultat est corroboré par une étude de Morningstar<sup>3</sup> qui compare, à fin

2015, le taux de représentation féminine parmi les gestionnaires de fonds d'investissement de 28 pays. Avec 21% de femmes, la France est plutôt bien classée (5<sup>ème</sup> position) loin devant d'autres grandes places financières : Royaume-Uni (13%, 11<sup>ème</sup> position), Etats-Unis (10%, 24<sup>ème</sup> position), Allemagne (9%, 25<sup>ème</sup> position), etc. Plus en détail, le taux de féminisation est très variable selon les métiers. Ainsi, au sein des fonctions clé opérationnelles et de contrôle, près d'un poste sur deux des métiers du contrôle interne et conformité est occupé par une femme, et un poste sur trois pour les métiers du *middle office/risques*. De même au sein des fonctions commerciales, les femmes sont plus représentées parmi les métiers de la communication (72%) et du marketing (62%). Au sein des fonctions supports, les femmes sont majoritaires dans les équipes juridique/fiscal et presque à parité dans les métiers d'administration.

Ces proportions confirment les résultats observés en termes de représentativité des femmes selon l'orientation de leurs études supérieures et leurs spécialisations dans les métiers exercés. En effet, le secteur des activités financières et d'assurance est le premier employeur pour les nouveaux diplômés des écoles de management<sup>4</sup>, et les femmes représentent aujourd'hui 38% de ces emplois. Également, pour les nouveaux diplômés des écoles d'ingénieur, les femmes représentent 26% des emplois de ce secteur d'activité. En termes de décomposition par service, la représentativité des femmes, selon cette enquête, est la plus forte au niveau juridique, marketing, communication, ressources humaines et administration (gestion, finance, comptabilité).

Comme dans d'autres industries, les effets conjugués de plusieurs facteurs (technologies, concurrence, réglementation...) accélèrent le besoin de nouvelles compétences et expertises au sein des métiers de la gestion d'actifs, parfois non totalement satisfaites aujourd'hui en interne. Cette évolution des métiers participe aussi à un renouvellement progressif des effectifs, et **gageons qu'avec la propension croissante de femmes diplômées des grandes écoles s'orientant vers les métiers de la finance, la tendance vers la mixité des métiers très qualifiés de la gestion d'actifs se poursuivra, y compris pour les fonctions de direction et de gestion.** ■

1/ « Les chiffres clés 2015 de la gestion d'actifs : le profil des sociétés de gestion », AMF 2015.

2/ « La gestion pour compte de tiers génère 83 000 emplois qualifiés », AFG Cahier de la gestion n°2, septembre 2011.

3/ « Fund Manager by Gender : the global landscape », Morningstar Research, novembre 2016.

4/ « L'insertion des diplômés des grandes écoles, résultats de l'enquête 2016 sur 173 grandes écoles membres de la CGE », CGE et ENSAI, juin 2016.

## Parcours : Femmes dans la finance



**Virginie  
CHAPRON-DU-JEU**  
Directrice des  
Finances du Groupe  
Caisse des Dépôts

**D**iplômée de l'Institut d'Etudes Politiques (IEP) de Paris et titulaire d'une maîtrise Finances-Contrôle de Gestion ainsi que d'un DESS d'Affaires Internationales de l'Université Paris IX Dauphine. Après un parcours professionnel de plus de 25 ans au sein des activités bancaires et financières de la Caisse des Dépôts et Consignations, elle est nommée en septembre 2016, Directrice des Finances du Groupe CDC. En octobre, elle prend aussi la Présidence de Novethic.

**Q. : Qu'est ce qui a motivé votre parcours au sein du Groupe CDC ?**

**Virginie CHAPRON-DU-JEU :** Après une première expérience, je suis entrée à la Caisse des Dépôts et Consignations en 1989 sur les marchés financiers à la direction des activités bancaires et financières. J'ai toujours souhaité travailler dans la finance, bien sûr par goût et par formation, mais surtout parce que j'ai pu y progresser et j'y ai toujours trouvé une dynamique de développement. Le secteur a beaucoup évolué, en termes d'activités, de produits, de pratiques et de cadre réglementaire.

La Caisse des Dépôts m'a offert un terrain large d'opportunités, de projets et de métiers pour exercer des fonctions financières, et ceci dans des domaines variés. J'ai participé à plusieurs transformations au sein du Groupe dont notamment la création de la filiale CDC IXIS en 2001. Cependant, en 2007, j'ai fait le choix de revenir sur les missions d'intérêt général au sein de l'établissement public, c'est ainsi que j'ai rejoint la direction financière des fonds d'épargne où j'ai pu accompagner la réforme du Livret A. La mobilité a été certainement un moteur dans mon parcours.

**Q. : Quels sont les leviers pour progresser dans le secteur financier ?**

**V.C-D-J. :** Le domaine financier est exigeant mais le travail, la rigueur et l'engagement y sont reconnus. Ainsi, j'ai pu gagner régulièrement en responsabilité et en autonomie, et prendre assez rapidement des fonctions de management, ce qui était un

objectif important que je souhaitais atteindre dans mon parcours professionnel.

Le monde de la finance est sans doute assez masculin, en particulier dans le domaine des marchés financiers. Mais les femmes ont la même volonté que les hommes de progresser et d'accéder aux postes de management. J'ai eu la chance d'avoir un entourage professionnel compréhensif et qui m'a fait confiance, ce qui m'a permis de concilier mon métier et ma vie privée en tant que mère de quatre enfants. Cela n'a pas toujours été facile mais j'ai toujours eu des propositions pour progresser ou rebondir.

**Q. : Dans votre fonction de manager, quelle ligne de conduite guide votre action ?**

**V.C-D-J. :** Je crois beaucoup à la force du collectif et des équipes. Dans les domaines que sont la gestion financière, la comptabilité, le réglementaire, vous vous appuyez sur la qualité, la performance et les expertises des individus, mais aussi sur la confiance, sans laquelle il est difficile d'avancer ensemble.

Dans mes différents postes de management, j'ai toujours été attachée à la mixité et essayer de veiller au bon équilibre de la parité. La promotion des femmes sans en faire un dogme a toujours été un sujet d'attention. Je suis convaincue qu'au-delà de la mixité, la diversité des parcours, des compétences, des profils et des points de vue est source de créativité et de performance collective. Or pour le secteur financier qui a connu des changements majeurs et qui va devoir opérer encore des transformations sans doute profondes, la mixité constitue un cadre qui favorise le foisonnement des idées, l'émergence de nouvelles solutions et d'innovations.

Cette diversité je la retrouve au sein du Comité de direction de la Caisse des Dépôts, elle s'est renforcée ces dernières années. Nous sommes dorénavant 6 femmes sur 14 membres, issus d'univers privé et public, avec des expertises et des profils différents. C'est sans aucun doute une force. ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

# Parcours d'une gestionnaire financière



**Sylvie TERRIS,**  
Directeur Général  
Délégué chez  
AGRICA ÉPARGNE

Un parcours doublement chanceux à la fois par une formation idéale pour le métier de gestionnaire financier et par l'entrée dans la vie professionnelle au bon endroit et au bon moment, Cardif en septembre 1983.

## 1- La formation et le parcours

Les années de classes préparatoires sont restées les seuls mauvais souvenirs, avec des classes de plus de 40 élèves où les filles se comptaient sur les doigts d'une main et des cours de physique, chimie et surtout de dessin industriel qui m'étaient incompréhensibles. À l'issue, j'intégrais la seule école dite d'ingénieurs présentant un concours ne portant pas sur ces trois matières, l'ENSAE (seconde division), où les femmes représentaient déjà un bon quart des effectifs. Ce fut alors l'apprentissage des statistiques et surtout la découverte de l'économie qui m'incita à poursuivre un cursus à HEC, dans un univers plus féminin, avec un approfondissement de la comptabilité, la finance et l'assurance. Ce dernier cours était enseigné par le visionnaire directeur financier de Cardif de l'époque, qui me convainquit facilement de venir le rejoindre ; Cardif était alors une compagnie d'assurance-vie, filiale de la Compagnie Bancaire, qui voyait doubler son chiffre d'affaires chaque année.

Le premier jour de ma vie professionnelle, l'État français émettait deux emprunts à 13,2% et 13,7% (début janvier 2017, ce taux était de 0,82% sur le 10 ans). À l'époque, la gestion obligataire consistait, pour l'essentiel, à contacter le plus d'établissements pour obtenir le montant maximum à l'émission et se laisser ensuite porter par le mouvement de baisse des taux initiée deux ans plus tôt. Le gérant n'avait alors à sa disposition que sa calculatrice HP12C et la table DAFSA qui lui permettait par une rapide règle de trois de connaître le

taux d'une obligation à partir de son cours. Les performances des premiers OPCVM obligataires s'affichaient alors entre 15 et 25%, des performances souvent supérieures à celles de leurs homologues actions.

Puis tout s'accélère très vite à partir de 1986 avec l'arrivée des tableurs, la création du MATIF, du marché monétaire, des options, la création des spécialistes des valeurs du Trésor et des banques de marchés... J'ai l'opportunité de participer, fin 1986, à la création d'une d'entre elles où m'est confiée la gestion pour compte de tiers qui se développe à vive allure, en fonction des performances des OPCVM, éditées de façon mensuelle par Europerformance. À partir de 1989, la vie des banques de marchés se complique quelque peu avec l'inversion de la courbe des taux et je rentre, fin 1991, dans le monde de la protection sociale pour y être encore 25 ans plus tard...

À cette époque, on ne parlait pas vraiment de groupe de protection sociale mais de caisses de retraite, extrêmement nombreuses. La culture du monde financier y était souvent inexistante ; l'ego des dirigeants de ces caisses, tous des hommes, y était, par contre, très présent. Au fil des années, ces établissements se sont professionnalisés, notamment par la création de sociétés de gestion internes et/ou par l'arrivée de gérants venant du monde bancaire. Une fois encore, j'ai l'opportunité de créer une société de gestion avec l'embauche progressive de gérants jusqu'au début des années 2000. Un contrôle AMF en 2003 nous oblige alors à bien séparer les activités de gestion de celles de la direction financière ; je décide alors de basculer côté direction financière comme directeur des investissements. J'y vis cinq à six nouvelles années passionnantes de pilotage

de la gestion financière mais aussi de gestion de portefeuilles diversifiés sous forme de multi-gestion. Une difficile fusion de groupes de protection sociale conjuguée avec une mauvaise évolution de la société de gestion interne me pousse à rejoindre, fin 2011, un autre groupe, cette fois, au sein de sa toute jeune et petite société de gestion interne, Agricola Epargne.

## 2- Réflexion sur le métier de gestionnaire

Celui-ci a connu ses années fastes entre 1983 et 2007 ; la crise de 2008 le transforme radicalement par la mise en place de process et de contrôles (les contrôleurs, sont, eux, embauchés à tour de bras). Le métier lui-même devient plus difficile, à cause, d'une part, de l'effondrement des taux d'intérêt et d'autre part des marchés actions de plus en plus erratiques et difficiles à prévoir.

Les banques centrales en initiant des politiques monétaires totalement inédites après la crise de 2008 ont agi sur les prix des actifs financiers en faisant d'abord monter le cours des obligations puis celui des actions. L'annonce par la Fed au printemps 2013 de la fin de cette politique provoque d'importantes secousses sur les marchés. Pour éviter d'autres à-coups, la Fed met alors 3 ans à monter son principal taux de 0,25% à 0,75%, quand celui-ci se situait à 5,25% en 2007 ! C'est dire que la poursuite de la hausse ne pourra être que très lente. Les actuelles prévisions des experts envisagent ce taux autour de 2% fin 2018.

Il en ira de même avec la BCE qui est allée encore plus loin que sa consœur américaine en imposant des taux monétaires négatifs depuis maintenant plus de deux ans. Une mesure inédite qu'aucun manuel d'économie et de finance n'avait cru ni possible ni utile. Comment gérer des portefeuilles lorsqu'on « gagne » en empruntant, ce que fait l'État français à l'occasion de toutes ses émissions hebdomadaires de bons du Trésor depuis maintenant près de trois ans ? Peu de gérants taux n'osent d'ailleurs annoncer les performances futures de leurs portefeuilles obligataires car la probabilité de les voir négatives pendant un certain temps devient forte, l'inflation semblant vouloir repartir à la hausse dans un contexte de dettes d'État toujours aussi importantes à refinancer. Le raisonnement actuel de l'investisseur taux n'est plus de savoir ce qui va croître le plus vite mais de savoir ce qui va baisser le moins. Perspectives peu reluisantes.

La volatilité des marchés d'actions rend aussi difficile le travail du gérant actions, d'autant que celui-ci est peu aidé par les consensus toujours haussiers des prévisions de croissance des bénéfices des sociétés de chaque début d'année, constamment revus à la baisse au fil des mois. Les gérants actions sont, de façon générale, des optimistes tout comme les gérants taux ont, le plus souvent, une vision pessimiste de l'économie puisqu'ils souhaitent voir monter leur propre marché.

Le monde de la gestion financière s'est progressivement féminisé dès les années 80 ; quelques femmes sont aujourd'hui à la tête de sociétés de gestion ou de direction financière, tout en restant très discrètes. Leur intuition apporte souvent un plus, même si celle-ci ne peut pas toujours être pleinement exprimée dans leur gestion.

En guise de conclusion et de conseil pour un(e) jeune sortant d'école en 2017, la gestion financière reste un métier passionnant : il demande de suivre l'actualité au jour le jour et d'appréhender les mouvements de long terme. Il faudra, toutefois, se satisfaire de performances futures plus faibles et plus erratiques, en préférant une gestion multi-assets. ■





## Femmes & Innovation



**Florence LUSTMAN,**  
Directrice Financière à  
La Banque Postale

La cause des femmes et leur accès au monde du travail ont bien évolué depuis leur obtention du droit de vote en France en 1944, même s'il faut admettre qu'on parlait de loin avec l'héritage du Code Civil napoléonien : jusqu'en 1961, les femmes n'avaient pas le droit d'avoir un livret de famille et jusqu'en 1965 elles ne pouvaient exercer une activité professionnelle ou ouvrir un compte bancaire sans le consentement de leur mari. On était donc bien loin de les imaginer un jour Directeur Financier.

Qu'en est-il aujourd'hui des femmes dans le secteur financier ? Pour aborder cette question je ferai référence à mon parcours personnel, non pas pour le donner en exemple puisqu'il existe de multiples voies d'accès aux métiers de la finance et que des compétences variées y sont nécessaires, mais comme angle d'analyse des obstacles éventuels qui pourraient limiter l'accès des femmes à certaines carrières. Je m'intéresserai donc plutôt aux femmes ingénieurs et à leurs carrières dans le secteur financier. Et je commencerai par ce qu'il y a de plus attractif aujourd'hui dans le secteur financier à savoir les Fintechs, le Big Data, les robo-advisors et les applications de l'intelligence artificielle ? Mais quels sont les artisans de ces innovations... des ingénieurs ! Or le faible taux de présence des femmes dans les cursus scientifiques demeure une faille persistante du système éducatif français. Pourtant l'enseignement des mathématiques y est globalement privilégié et a conduit à de beaux succès : une recherche en mathématique fondamentale de tout premier plan mondial, et une expertise traditionnelle en mathématiques appliquées qui sous-tend nos succès industriels historiques dans le domaine du transport et de la signalisation par exemple. Aujourd'hui les mathématiques sont la clé des computer sciences et de la data science. Il est donc regrettable de ne pas

encourager les jeunes femmes à s'y dédier. Le constat n'est pas propre à la France. Dans la Silicon Valley par exemple, la très faible représentation des femmes dans ces métiers a été diagnostiquée et analysée. Il est apparu que la présence en nombre de « geeks » tombés tout petits dans l'informatique dans les cursus de computer science avait un effet d'éviction sur les jeunes femmes qui pensaient à tort ne jamais pouvoir rattraper leur retard. Une solution pragmatique a été trouvée avec l'ouverture de cursus réservés aux femmes, qui prospèrent désormais et conduisent à de véritables success stories. Et même si une telle ségrégation ne me paraît pas souhaitable dans la durée, elle a le mérite de faire céder les barrières mentales et les préjugés des hommes et des femmes elles-mêmes.



En France d'ailleurs, certaines formations spécialisées comme celles de l'actuariat ont su attirer en nombre les jeunes femmes, dont le pourcentage dans les promotions est passé de 7% avant 1975 à 35% aujourd'hui, avec un pic à 45% autour de 2007. Et bien entendu elles y performant remarquablement.

Après cette introduction sur l'innovation et la technologie, revenons au secteur financier dans son ensemble. Quelques mots pour le décrire succinctement, et en rappeler toute l'utilité : le secteur financier, ce n'est pas un casino comme on l'entend trop souvent dire, c'est l'espace de canalisation de l'épargne vers l'investissement. Un secteur financier est donc nécessaire à toute économie désireuse de produire et de croître. Les banques, les assurances, utilisent l'épargne et les encaisses monétaires des agents pour financer la formation de capital, qu'il soit immobilier ou productif. De surcroît, l'effet de levier que génère la mutualisation des ressources financières permet à de grands projets de voir le jour, à de grands investissements d'être financés : si chacun utilisait sa propre épargne pour financer un projet de son choix,

les grands ouvrages auraient peine à se construire ! Ce dernier exemple, par ailleurs, rappelle la dernière utilité du secteur financier, qui est d'assumer une large partie, sinon la totalité, des risques liés à l'investissement afin d'y désensibiliser l'épargnant ou le déposant : risque de crédit et risque de taux par exemple.

C'est donc un métier particulièrement utile, et de surcroît extrêmement varié. En tant que Directeur Financier de La Banque Postale, j'ai la chance de traiter de sujets aussi diversifiés que les activités de marché, la gestion actif passif, le capital planning, l'information financière, la fiscalité, le data management, les achats ou l'immobilier, sans oublier les relations avec les superviseurs. Ils vont des plus conceptuels aux plus opérationnels mais tous ont en facteur commun une complexité croissante et un besoin de collaborateurs aux compétences extrêmement variées. Tous les profils peuvent donc s'épanouir dans une direction financière. À titre personnel, je mets à profit tous les jours ma formation scientifique dans le rôle de chef d'orchestre de ce vaste ensemble. Un ingénieur est en effet un spécialiste de la gestion des systèmes complexes. Or la complexité est plus que jamais présente dans le secteur financier, sur tous les fronts, depuis le réglementaire jusqu'aux produits financiers en passant par le comportement des clients, aussi délicat à aborder commercialement qu'à modéliser d'un point de vue de gestion des risques. Et dans ce contexte de complexité où la technique et la modélisation occupent un rôle croissant, il importe que les experts ne cèdent pas à une forme de sentiment de supériorité et conservent la maîtrise des modèles et méthodes qu'ils conçoivent, explicitent les niveaux d'incertitude et les limites des hypothèses sous-jacentes. Le Directeur Financier, qui maîtrise ces techniques, est bien placé pour diffuser une culture du doute et une distance vis-à-vis des chiffres pour que cette sophistication croissante soit un atout pour la gestion de l'entreprise et non pas un facteur de risque. Ce rôle d'éclaireur est en effet central dans sa mission qui consiste à mettre l'information financière au service des organes de direction en support de leurs décisions mais également au service de l'ensemble des collaborateurs en support de leur action. ■



# Financer l'Économie Sociale et Solidaire



**Christine JACGLIN,**  
Directrice Générale  
du Crédit Coopératif

**L**e secteur de l'économie sociale rassemble des acteurs économiques qui ont des objectifs d'utilité sociale.

L'Économie Sociale et Solidaire regroupe non seulement les acteurs statutaires (coopératives, fondations, associations ou mutuelles) mais également les sociétés commerciales d'utilité sociale, c'est-à-dire respectant des principes tels que la poursuite d'une activité d'utilité sociale (soutien aux personnes en difficulté, lutte contre les exclusions et l'inégalité, concours au développement durable économique, environnementale, sociale) ou l'orientation stable des bénéficiaires en faveur de cette activité.

Ces activités ont pour double objectif la performance économique et la performance sociale.

Au sein de l'économie française, le secteur de l'Économie Sociale et Solidaire bénéficie depuis longtemps d'une reconnaissance particulière.

Désormais clairement défini par la loi sur l'Économie Sociale et Solidaire de 2014, ce modèle économique représente aujourd'hui 2,4 millions de salariés en France (12,7% de l'emploi privé) et 10% du PIB.

Ce n'est pas non plus un hasard si la banque et l'assurance sont dominées, dans notre pays, par les acteurs coopératifs.

À l'instar des activités purement commerciales, les enjeux d'innovation deviennent essentiels et cruciaux.

Au delà même de la France, Ban KI-MOON, Secrétaire Général des Nations Unies, lors de la Journée Internationale des Coopératives a appelé les gouvernements à créer un environnement porteur où les coopératives puissent prospérer et contribuer à la réalisation

du développement durable, la coopération étant synonyme d'autonomisation, d'inclusion et de durabilité.

Les valeurs de partage, de collaboration ou de travail en réseau sont profondément ancrées dans le secteur de l'économie sociale et solidaire. Il convient désormais de le doter des nouveaux outils technologiques pour accompagner son développement et son renouvellement, notamment auprès des nouvelles générations.

La mise en œuvre de sites Internet orientés mobile, la création d'outils digitaux de partage (via les réseaux sociaux) et l'innovation dans les moyens de paiement (adoption de la monnaie électronique) constituent ainsi des enjeux majeurs.

De même, la création d'outils de pilotage automatisés devient nécessaire dans la gestion des entreprises de l'ESS pour répondre aux exigences croissantes de mesure de l'impact social.

Il appartient au secteur financier d'accompagner cette transition en tant que financeur d'une part et en tant que contributeur aux innovations financières d'autre part, dans un contexte où les financements publics se réduisent en parallèle.

En tant que financeur, il apparaît nécessaire de disposer d'un arsenal complet du financement du cycle de vie des entreprises de l'ESS. Or, jusqu'alors, ces dernières se sont appuyées quasi exclusivement sur le crédit classique ou l'apport, trop souvent réduit, des adhérents / sociétaires / membres.

Des outils nouveaux, facilités par la Loi ESS, doivent être étudiés et mis à disposition. La notion de fonds propres ou de quasi fonds propres doit être promue. De nouveaux instruments de dettes (subordonnées, dettes

moyens-longs termes, dettes court terme, trade finance, affacturage) ou via des instruments dédiés tels que de l'émission de titres ou de la dette classique, les fonds de prêts, les fonds de capital risque.

Ces dispositifs peuvent être complétés par des systèmes de garanties dédiés tels que des fonds de garanties régionaux ou sectoriels ou la mobilisation de fonds publics nationaux (Investissements d'avenir, PLS, PSLA) ou européens (BEI, FEI, CEB).

En raison de l'utilité et la viabilité des projets de l'ESS, il nous semble pertinent d'améliorer le traitement prudentiel de l'ESS ce qui pourrait améliorer, pour le secteur bancaire, le financement de cette transition et de ce modèle économique. Or, il n'existe aucun dispositif équivalent au coefficient de réfaction de 76,19% dans le cadre du financement des PME tel que défini par l'article 501 du CRR.

Dans ce contexte, le Crédit Coopératif s'implique dans la promotion de ce secteur au travers sa participation active dans les structures représentatives de ce mouvement (Coop Fr ou l'Alliance Coopérative Internationale) et au travers d'un soutien financier significatif de l'ADDES (Association pour le Développement des Données sur l'Économie Sociale).

Enfin, en tant que chef de file en matière d'innovation financières, le secteur financier coopératif doit être le fer de lance de la digitalisation de ses clients de l'ESS au service de l'innovation et de la compétitivité.

L'incitation à drainer l'épargne vers des projets à impact social ou finançant le développement durable constitue une première approche. Le Crédit Coopératif a ainsi développé une démarche de traçabilité des placements utilisés pour rémunérer l'épargne de ses clients, au travers du « circuit de l'argent ». Des événements sont organisés pour qu'épargnants et porteurs de projets se rencontrent, dans le cadre du livret « Coopérer pour ma région ». La mise en œuvre d'une charte des crédits a permis également de financer précocement et activement les projets liés à la transition énergétique.

Enfin, le Crédit Coopératif apporte son soutien aux expériences de *crowdfunding equity* et dons, qui permettent de nouvelles sources d'appuis financiers aux entreprises de l'ESS.

En conclusion, le financement de l'ESS est une question politique et économique essentielle dans le sens où l'ESS favorise un changement de paradigme en intégrant plusieurs niveaux de performance des activités économiques. ■



## Au service de ses membres



**Elizabeth DECAUDIN,**  
Déléguée Générale  
Chambre Nationale  
des Conseils Experts  
Financiers - CNCEF

Le Traité de Rome adopté en mars 1957 devait progressivement structurer la profession financière en France. En effet et jusqu'ici, aucune organisation n'existait pour en assurer la représentativité et la structurer. Le regroupement des professionnels au sein de syndicats, sous forme de structures de droit privé rassembla progressivement les personnes physiques et morales désireuses de mettre en valeur leur activité, de la faire reconnaître des pouvoirs publics et de se former. C'est d'ailleurs de cette manière qu'est apparue la Chambre Nationale des Conseils Experts Financiers il y a soixante ans. D'autres ont suivi depuis.

Simple cercle de réflexion à leur début, les Chambres sont devenues de véritables structures au service de leurs membres, à la recherche de formation, veille réglementaire, partage de connaissance. Pour répondre à ces besoins croissants, les Chambres sont devenues des structures de droit privé à but non lucratif visant la représentation syndicale de leurs ressortissants.

Si la gouvernance politique s'est avérée nécessaire par la constitution d'un conseil d'administration constitué de professionnels élus par leurs pairs et dirigés par le Président, il a fallu garantir la permanence et le développement de l'action collective. C'est ainsi qu'est apparu le rôle de la Déléguée Générale que j'assume aujourd'hui.

Trait d'union entre les Membres et les Administrateurs, mon rôle est d'accompagner et d'élaborer comme mes confrères et consœurs, la mise en œuvre de la stratégie de la Chambre Nationale des Conseils Experts Financiers. De la représenter. Accompagnée d'une équipe polyvalente, multidisciplinaire que je manage, notre « pool » administratif coordonne et assure le suivi des décisions des Administrateurs. Il développe le service aux adhérents tant sur le plan de la formation que sur la veille réglementaire.

En règle générale, être déléguée générale d'une organisation professionnelle comme la nôtre, nécessite une grande autonomie dans la conduite de l'activité. Une aptitude à la négociation avec différents partenaires de la sphère publique et privée au plan national et international, une connaissance de l'environnement public et des processus de décision. Plus généralement une maîtrise des fondamentaux juridiques et institutionnels.

Si l'on devait résumer le rôle de la déléguée générale, je dirais que 4 grandes missions ressortent avec prédominance : accompagner et élaborer la mise en œuvre de la stratégie de l'organisation professionnelle, représenter le secteur, mettre en place les actions d'influence, promouvoir, valoriser, fédérer le secteur d'activité.

Enfin, la prospective est indispensable. L'influence des nouvelles technologies progressant, l'adaptation aux fintechs et à l'ubérisation seront incontournables. Tout autant que les contraintes réglementaires venant de l'Union Européenne concernant tous les métiers de la planète finance. Administrer, coordonner, harmoniser, prévoir. Voir loin et collectif. Voilà ce qui qualifie le métier de Déléguée Générale.

La Chambre Nationale des Conseils Experts Financiers assure l'identification, la qualification, la représentation et le cas échéant la discipline des Conseils Experts Financiers indépendants. Afin de répondre à la nouvelle loi de sécurité financière 2003-706 du 1er août 2003, elle a créé une association loi 1901 : La Chambre Nationale des Conseillers en Investissements Financiers – CNCIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers. Afin de répondre à la nouvelle loi de régulation bancaire et financière du 22 octobre 2010, la CNCEF a également créé la Chambre Nationale des Conseils Intermédiaires en Opérations de Banque ou CNCIOB, qui regroupe en son sein tous les acteurs de la recherche de financement. ■

# La valeur de l'échange



**Inès de DINECHIN,**  
Présidente du  
Directoire d'Aviva  
Investors France

Inès de DINECHIN a pris en main la destinée d'Aviva Investors France (AIF) il y a six mois. Son objectif est ambitieux : porter au cœur du jeu concurrentiel la structure de gestion de référence de l'assureur Aviva dans l'Hexagone. « *Mon souhait est d'apporter aux équipes d'AIF la visibilité et la reconnaissance qu'elles méritent, en mettant à disposition d'un large panel de clients français, l'excellence des expertises de gestion développées pour répondre aux besoins exigeants d'Aviva* », annonce, sans ambages, la Présidente.

## Gérer la transformation

Celle-ci n'est pas novice en matière d'accompagnement du changement. Elle a passé plus de vingt ans dans la Banque d'Investissement de Société Générale, où les activités dérivées se sont développées sous sa direction, avant qu'elle ne prenne la responsabilité des Ressources Humaines de l'entité. « *Sur les marchés dérivés, sur-mesure et créativité sont indispensables. Cette expérience m'a appris à intégrer les besoins des clients. Elle a également développé mon goût pour les relations humaines et appris la valeur de l'échange avec mes interlocuteurs, tant mes clients, que mes patrons, mes pairs et les équipes* », souligne-t-elle. Par la suite, son expérience l'a menée à la tête de Lyxor AM, avec l'ambition d'étendre le positionnement de la filiale de gestion du groupe Société Générale, prisée des investisseurs pour sa maîtrise des techniques modernes de gestion (ETF, produits structurés, comptes gérés alternatifs et gestions quantitatives).

L'arrivée d'Inès de DINECHIN chez AIF, gérant traditionnel Long only, peut surprendre. Mais en dépit d'une approche plus centrée sur les problématiques liées à Solvency II que Bâle III, d'un processus d'investissement résolument

orienté sur le long terme et de canaux de distribution visant les épargnants individuels en plus des investisseurs institutionnels, la philosophie suivie par les équipes d'AIF est identique : générer de la performance pour le client, notamment à travers l'innovation. « *Chacune des solutions que nous proposons doit apporter quelque chose, tant en absolu que par rapport à la concurrence. Notre société a la chance d'appartenir à un groupe de gestion international, dont les ressources et la culture de la performance constituent des atouts pour nous aider à servir au mieux nos clients* », fait valoir Inès de DINECHIN.

## Partager et promouvoir la différence

Fervente lectrice d'ouvrages de psychologie et adepte des vertus du coaching, la Présidente place la réussite de la stratégie de l'entreprise sur la manière de la décliner auprès des 120 collaborateurs d'AIF. « *La somme des objectifs individuels construit la stratégie globale. À moi de veiller, avec le Directoire, à ce que chaque expert d'AIF poursuive une approche responsable, au bénéfice du client, et comprenne sa valeur ajoutée dans la chaîne de production* », note-t-elle.

Inès de DINECHIN s'attache également à promouvoir l'émergence de profils différents au sein de ses équipes. Au niveau de l'industrie de la gestion, elle s'engage pour que les femmes accèdent plus largement à des postes à responsabilité, notamment au sein de l'Association of Women in Finance ou du réseau Financi'Elles. « *Nous sommes fondamentalement différentes des hommes dans notre façon d'appréhender les choses. C'est une richesse. À chacune d'en prendre conscience et de faire valoir cet atout pour l'entreprise !* »

## INTERVIEW - INÈS DE DINECHIN

### CONTRAINTS À L'INNOVATION MULTI-FACETTES

**Q. Dans l'environnement de taux faibles actuel, comment adaptez-vous votre offre ?**

**Inès de DINECHIN :** Aviva Investors France (AIF) s'est ouverte à la clientèle extérieure en 2008, ce qui est relativement récent au regard de l'histoire de la société. Nos produits, désormais accessibles sur plusieurs plates-formes d'investissement, doivent répondre aux besoins, tant en termes de rendement que de risque.

Avec des taux longs proches de zéro, voire en territoire négatif, le moteur de performance historique des investissements des compagnies d'assurances est à l'arrêt. Pour retrouver du rendement, il faut donc investir sur d'autres classes d'actifs, parfois considérées comme plus risquées mais qui ne le sont pas forcément. Nous proposons par exemple l'élargissement des investissements sur des actifs de diversification, à commencer par les « loans » (prêts aux entreprises), mais également la dette d'infrastructure et la dette immobilière qui présentent l'intérêt de financer l'économie réelle. Une équipe de quatre gérants spécialisés sur les « loans » est récemment venue renforcer notre expertise sur ce marché qui suscite un appétit croissant de la part des investisseurs.

**Q. Les contraintes réglementaires peuvent-elles être des opportunités pour les investisseurs institutionnels ?**

**I.D. :** Dans le cadre de sa stratégie d'innovation, AIF se concentre en particulier sur les opportunités générées par la pression réglementaire. Les contraintes imposées par Bâle III aux banques ne sont pas toujours similaires à celles imposées par Solvency II aux assureurs et offrent de ce fait des possibilités d'arbitrages réglementaires sur certaines classes d'actifs. Par exemple, les établissements de crédit sont poussés à se séparer d'actifs au bilan, en particulier les prêts aux PME, les financements d'infrastructures et les financements immobiliers. Le basculement du financement de l'économie des banques vers les investisseurs institutionnels est à l'image de la croissance du portefeuille de prêts gérés par AIF.

Nos solutions à destination de notre clientèle institutionnelle, soumise au cadre prudentiel Solvency II, évoluent aussi vers une plus grande technicité pour tirer parti de la poussée réglementaire. Les stratégies « Solvency II Equity Friendly » permettent ainsi de diviser par deux la charge en capital réglementaire (SCR) des investissements en actions en

recourant à des dérivés pour neutraliser l'exposition.

**Q. La diversification multi-stratégie est aussi une de vos convictions fortes ?**

**I.D. :** La force créatrice, en termes de performance, se situe aussi dans la gestion diversifiée et l'ouverture des investissements vers de nouvelles classes d'actifs.

L'alliance des expertises dans la gestion de produits obligataires, actions, multi-actifs et immobiliers du groupe Aviva Investors, qui gère, au 30 septembre 2016, plus de 380 milliards de dollars d'actifs à travers le monde, a permis de proposer une nouvelle gamme de fonds multi-actifs baptisée AIMS (Aviva Investors Multi-Strategy) qui vise à allier performance et maîtrise du risque. AIMS collecte les meilleures idées des gérants du groupe Aviva Investors. Notre équipe d'ingénieurs financiers calibre ensuite chaque prise de position en évaluant son impact sur l'équilibre du portefeuille et son niveau de volatilité. Le premier fonds de la gamme, AIMS Target Return, qui cherche à tirer parti des nombreuses opportunités d'investissement existant à l'international, sur un large spectre de stratégies et de classes d'actifs, cible une performance annuelle brute de 5 % au-dessus du taux directeur de la Banque centrale européenne sur un horizon de trois ans glissants avec un objectif de volatilité au minimum deux fois inférieur à celle des actions internationales.

**Q. Comment AIF se préparer à relever les défis de demain ?**

**I.D. :** Globalement, AIF fonctionne aujourd'hui comme un incubateur d'idées pour trouver de nouvelles solutions d'investissement créatrices de valeur à long terme. Alors que nous anticipons une nouvelle poussée réglementaire qui contraindra notamment les investissements dans les industries moins polluantes, nos réflexions nous ont déjà mené à intégrer les indices MSCI ESG et Carbon dans nos systèmes, de manière à pouvoir mettre en place des stratégies ESG dans les portefeuilles. Enfin, nous étudions la création d'un fonds immobilier multi-actifs qui apporterait aux investisseurs une plus grande liquidité et un risque maîtrisé en étant exposé aux actions, aux obligations et aux « loans ».

Sur la conviction que l'alpha apporte de la valeur, AIF a vocation à faire preuve de plus de créativité, en adoptant les codes d'une société de gestion boutique évoluant au sein d'un grand groupe. ■

# Investissements et projets entrepreneuriaux face aux stéréotypes de genre<sup>1</sup>



**Annie BELLIER,**  
Enseignant-chercheur en finance, Université de Cergy-Pontoise, Responsable de la Chaire Gestion des Risques et financement des PME, Membre de Femmes&Finance.

**N**ous avons mené plusieurs études sur l'impact du genre sur les investissements dans des start-up, à la fois côté investisseurs (des *Business Angels* / BA ici) et côté porteurs de projets. Les femmes sont minoritaires dans les deux cas et il est intéressant de vérifier si ce domaine de l'investissement est touché réellement par des différences entre les hommes et les femmes.

D'abord, on définit le stéréotype comme « un ensemble de croyances socialement partagées concernant des traits caractéristiques des membres d'une catégorie sociale ». Le stéréotype fait référence à la tendance des êtres humains à catégoriser les personnes en groupes généraux comme la race ou le genre et ainsi à développer des croyances sur les caractéristiques et le comportement des individus appartenant à ces groupes. Les stéréotypes de genre, attribuant des caractéristiques aux hommes et aux femmes sont largement présents dans la société et influencent par exemple les intentions de carrière des individus. Les femmes seraient infirmières, secrétaires, etc. et les hommes ingénieurs, dirigeants d'entreprise, etc. La menace de stéréotype c'est la pression que ressentent les individus quand ils sont en risque de confirmer les stéréotypes négatifs de leur groupe, à leurs yeux ou dans le regard des autres. Des études américaines ont montré que l'activation subtile du stéréotype favorise son assimilation par l'individu alors qu'une activation flagrante conduit à une réactance au stéréotype, c'est-à-dire qu'une femme va

se conformer au stéréotype si celui-ci apparaît de manière feutrée dans l'environnement alors que s'il est grossièrement amené, il provoque au contraire un rejet ou une révolte. Des chercheurs en psychologie ont également établi que lorsque les femmes (ou une minorité autre) sont largement en sous nombre, elles sont soumises à la menace de stéréotype, c'est-à-dire au risque de faire des choix conformément aux stéréotypes (la menace de stéréotype est activée). Cette menace entraîne une moindre performance. Cet « environnement menaçant » disparaît lorsque les femmes sont suffisamment nombreuses (un seuil de 10 à 15% est généralement évoqué).

Les BA sont des personnes physiques qui investissent leur propre argent dans des projets entrepreneuriaux ; ce sont des acteurs importants dans le financement des start-up lors de la délicate phase d'amorçage (après la phase du *love money*, fonds apportés par la famille et les connaissances du créateur). Ils apportent non seulement des fonds en capital mais agissent aussi comme mentors ou accompagnateurs du dirigeant, généralement pour une période de 5 à 10 ans, sauf accident de parcours. La plupart des BA sont affiliés à un réseau pour des raisons de taille critique d'investissement.

Nous avons analysé les évaluations à chaud des BA d'un important réseau de BA en France, lors de présentations plénières de projets par des entrepreneurs ou des entrepreneuses. L'étude a été menée sur une période de quatre



ans et une centaine de start-up ont ainsi été présentées. 22% de ces projets se situent dans des secteurs d'activités considérés comme stéréotypés masculins (industrie, électronique, etc...) tandis que les autres sont considérés être dans des secteurs non stéréotypés masculins ou « neutres » (essentiellement les services). Les BA étaient invités en fin de séance à évaluer le projet lui-même (le business) et les porteurs de projets (l'équipe), à l'aide d'un certain nombre de critères notés entre -2 et +2, et à indiquer s'ils souhaitaient investir dans la start-up. Le groupe de BA comprenait 8% de femmes et, parmi les projets, 8% étaient portés par des entrepreneuses, 92% par des équipes mixtes ou exclusivement masculines. On note que 50% des femmes BA et 30% des hommes BA sont par ailleurs des entrepreneurs/euses en activité. Enfin, on observe que 77% des projets ont été exposés devant un public de BA exclusivement masculin.

Les principaux résultats des études menées peuvent être classés en trois groupes :

- On montre qu'un groupe de BA où les hommes sont ultra majoritaires constituent bien un « environnement menaçant » pour les femmes BA, au sens de la théorie de l'activation des stéréotypes. On observe que les femmes BA notent systématiquement plus sévèrement les projets et les équipes (-17%) que leurs homologues masculins, avec même 23% d'écart sur le business plan des projets. En outre, les femmes BA

accordent beaucoup plus de poids (41% !) au projet lui-même qu'aux caractéristiques des porteurs de projet, par rapport aux hommes BA. On remarque que la pression du stéréotype est atténuée par l'expérience de la femme BA, notamment si elle est elle-même entrepreneuse en activité (-13% au lieu de -17%).

- La performance des femmes porteurs de projet est nettement meilleure lorsque qu'au moins une femme BA est présente à la plénière (+45% sur le *business plan*, etc...). Après les présentations des projets, les femmes BA manifestent davantage l'intention d'investir dans les projets présentés par des équipes féminines que dans les autres projets. Ce point s'explique, non par une sorte d'empathie ou de solidarité féminine, mais plutôt parce que les femmes BA ont une meilleure connaissance des secteurs d'activités choisis par les entrepreneuses (secteurs stéréotypés non masculins) et qu'elles se sentent plus légitimes à accompagner ou coacher des équipes féminines que masculines (stéréotype sur la légitimité).
- Conformément à l'idée commune, les femmes sont-elles plus averses au risque que les hommes ? La réponse obtenue est plutôt inattendue : c'est oui car les femmes BA mettent davantage de temps pour se décider à investir (beaucoup ne manifestent pas leur intention d'investir lors de la plénière et pourtant investissent bien à la fin du processus de closing) et aussi non car, lorsqu'elles ont mis du temps à décider d'investir, elles investissent un montant de 29% supérieur à celui des hommes. De là à dire, qu'elles réfléchissent plus...

On constate donc qu'à la fois les femmes investisseurs et les entrepreneuses souffrent de la « menace de stéréotypes », mais avec des nuances et des subtilités très intéressantes. En termes de politique publique, si on souhaite développer le tissu économique, il serait judicieux de lutter contre les stéréotypes, afin d'encourager à la fois l'entrepreneuriat féminin et l'investissement des femmes dans des projets d'entreprises. ■

1/ Les résultats présentés sont issues de deux études menées par Annie BELLIER (Université de Cergy-Pontoise) et Karim IDI CHEFFOU (EDC Paris Business School) : « *Entrepreneurs' oral pitch evaluation : Does the gender matter? Insights from a male dominated business angels' network* » et « *Business angels' investment decision ans risk aversion : a gender-related difference perspective* ».



# FONCIERE MAGELLAN

Créateur de fonds immobiliers sur mesure



Une équipe  
confirmée et  
pluridisciplinaire

220 000m<sup>2</sup>  
d'Actifs sous  
Gestion

95%  
des bâtiments à  
minima RT 2012

Foncière Magellan est une Société de Gestion d'Actifs et de Fonds Immobiliers (FIA-OPPCI), intervenant pour le compte d'investisseurs privés et institutionnels.

Les fonds structurés sont investis essentiellement en actifs « immobilier d'entreprise » (Bureaux, Activités, Commerces) en France.

Foncière Magellan a développé une expertise dans la constitution de véhicules dédiés pour le compte d'investisseurs privés (banques privées, family offices...) et institutionnels.

Foncière Magellan est agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) en tant que Société de Gestion de Portefeuille.

[www.fonciere-magellan.com](http://www.fonciere-magellan.com)  
33, Avenue de l'Opéra  
75002 PARIS  
T. 01 84 16 49 62

Nantes - Paris - Strasbourg - Lyon

FONCIÈRE  
MAGELLAN



Cette présentation est purement informative et ne constitue ni une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation auprès du public d'un ordre d'achat ou de souscription, les fonds immobiliers sont réservés à des clients professionnels ou assimilés professionnels au sens des articles L.533-12, L.533-11 et D.533-11 du Code monétaire et financier.

Foncière Magellan - Siège social : 33, avenue de l'Opéra 75002 Paris - RCS Paris 521 913 772  
Société de Gestion - Agrément AMF N° GP 140 000 48

## La solution experte d'Ellisphere dédiée aux enjeux du financement

### Un contexte propice à l'optimisation de l'investissement

L'environnement économique et législatif est en constante évolution en France et dans l'Union européenne. La loi Macron est emblématique des changements qui s'opèrent.

Dans ce contexte, les acteurs économiques tels que les investisseurs institutionnels sont de plus en plus encouragés à investir dans l'économie réelle via par exemple la création de fonds de dettes.

Le marché des PME/ETI offre notamment des opportunités d'investissement qui se caractérisent par un fort potentiel de rendement et de valorisation. Consécutivement, les exigences en matière de gestion de risques entraînent pour les investisseurs un besoin accru d'analyse crédit, de notation et de suivi des profils de risques.

### Des enjeux spécifiques aux projets de financement

L'optimisation des ressources internes et la capacité à suivre un nombre potentiellement élevé de lignes sur des investissements de type PME/ETI deviennent des enjeux significatifs pour les acteurs du financement.

Les exigences réglementaires et de conformité structurent les dispositifs mis en place pour industrialiser le processus

d'investissement. Il s'agit de réunir dans des délais très courts une masse d'information importante sur un secteur d'activité ou sur des entités comparables, d'accéder aux informations pertinentes au regard des impératifs métiers, et sur tout de mettre en place un dispositif de mesure et de contrôle pour prévenir les risques de crédit.

### La solution experte d'Ellisphere

Le cycle d'investissement se déroule de la phase de sélection des émetteurs jusqu'au suivi de leur performance à court et moyen termes. Ainsi, s'engager durablement dans une croissance rentable requiert la mise en place d'un processus structuré. L'offre Investisseurs et prêteurs d'Ellisphere répond à cette exigence.

Cette solution est fondée d'une part, sur une notation privée\* reposant sur un diagnostic financier et une analyse qualitative,

en réponse à l'optimisation de l'investissement et, d'autre part, sur un processus original «de bout en bout» permettant de cibler et d'analyser les investissements potentiels, puis de monitorer les positions sur le long terme.

*\*Ellisphere n'est pas une agence de notation : la notation élaborée sur une entreprise est délivrée pour un usage privé, exclusif et interne à l'investisseur qui en fait la demande.*

« Investir en confiance exige d'appréhender correctement les risques inhérents au marché des PME/ETI, sujet au cœur de l'expertise métier d'Ellisphere »  
Valérie Attia, directrice générale d'Ellisphere

## L'offre Investisseurs & prêteurs d'Ellisphere une approche globale et innovante conçue pour accompagner les financeurs

### Ciblage

- Identification des besoins de financement en fonction des enjeux économiques
- Prise en compte du score à horizon 5 ans
- Formalisation des souhaits d'investissements
- Compréhension macroscopique des secteurs d'activités

### Monitoring

- Surveillance permanente des événements majeurs, des tendances sectorielles pour anticiper les évolutions et identifier les risques sous-jacents
- Enrichissement des données financières, comptables et légales, et du fil de news via notre système d'information



### Analyse

- Analyse sur-mesure pour valider le potentiel de la cible (qualitative et stratégique)
- Etude de la performance et des perspectives par benchmark des indicateurs du secteur

### Notation

- Rapport de notation privée incluant une note financière et qualitative
- Validation finale par un comité de notation

Ellisphere, une entreprise de Natixis - [www.ellisphere.com](http://www.ellisphere.com)

Siège social : Immeuble Via Verde - 55 place Nelson Mandela - 92000 Nanterre

SA au capital de 2 500 002 euros - 482755741 RCS Nanterre

N° ORIAS 07029136 - [www.orias.fr](http://www.orias.fr) - Sous le contrôle de l'ACPR

Autorité de contrôle prudentiel et de résolution - 61 rue Taitbout - 75436 Paris CEDEX 09

ellispher<sup>e</sup>

# Entretien avec Valérie BAUDSON



**Valérie BAUDSON,**  
Directeur Général  
de CPR Asset  
Management

**Q. Comment avez-vous été amenée à choisir le milieu de la finance ?**

**Valérie BAUDSON :** J'étais plutôt une « matheuse » ce qui m'a naturellement amenée à me spécialiser dans la finance au cours de mes études à HEC.

**Q. Pouvez-vous revenir rapidement sur votre parcours ?**

**V.B. :** En sortant d'HEC, je suis rentrée à l'inspection générale de la Banque Indosuez car je souhaitais acquérir une expérience très généraliste de la banque, ce que ce premier poste m'a clairement apporté. Mais j'ai surtout développé une réelle expertise internationale ayant passé cinq années à parcourir le monde.

Ensuite, je suis rentrée chez le courtier du Groupe Crédit Agricole sur les métiers Actions dans lesquels j'ai passé une petite dizaine d'années à des postes de management.

J'ai rejoint le Groupe Amundi en 2008 pour lancer et développer l'activité ETF. J'ai également développé la ligne métier indicielle et Smart Beta, qui représente une soixantaine de milliards d'encours sous gestion. Aujourd'hui encore, j'en assure la supervision.

Désormais Directeur Général de CPR AM dans mes fonctions opérationnelles, je supervise par ailleurs l'Allemagne et la Suisse dans le cadre de mes fonctions au sein du Comité Exécutif du Groupe Amundi.

**Q. Quelle est votre perception, votre analyse de l'Asset Management ? Comment jugez-vous la présence des femmes dans ce domaine ?**

**V.B. :** Je trouve que c'est une industrie magnifique qui a du sens. Gérer l'épargne des particuliers a forcément une importance considérable. Ensuite parce que c'est une industrie en pleine mutation et qu'il est donc très intéressant d'y évoluer.

En ce qui concerne la présence des femmes au sein du monde de l'*asset management*, on entend souvent dire qu'elles n'y sont pas suffisamment représentées. Personnellement, je suis entourée de collaboratrices de grands talents. Il est vrai qu'il y en a un peu moins dans les fonctions de gérantes, mais il faut les y encourager massivement, c'est un métier où elles ont toute leur place.

**Q. Pendant votre carrière pensez-vous que le fait d'être une femme a été un atout ou un handicap ?**

**V.B. :** Je dirais que ça a été dans certains cas un atout et dans d'autres un handicap. Sur l'ensemble de ma carrière, j'ai tendance à penser que ça a été relativement neutre. Parfois être en minorité numérique s'est avéré être un réel avantage parce que l'on est alors plus visible. Mais cela a également pu être un handicap, puisqu'il est quelques fois plus difficile de coopter une femme en tant que Manager.

Dans l'ensemble, je dois reconnaître que le fait d'être une femme n'a en aucun cas porté préjudice à ma carrière.

**Q. Quelles sont selon vous les principales compétences ou qualités à avoir pour faire carrière au plus haut niveau dans le monde financier ?**

**V.B. :** Je pense qu'il faut avoir des qualités qui finalement sont les mêmes que dans les autres secteurs d'activités. Avant toute chose, il faut avoir du courage, faire preuve de détermination mais il faut également avoir une vision. Enfin, je considère que les grands dirigeants sont ceux qui ont en plus une réelle capacité d'exécution. Ce sont pour moi les critères de compétence les plus importants et ce, quel que soit le secteur d'activité dans lequel on souhaite évoluer.

**Q. Quels seraient vos conseils pour les femmes qui occupent ou visent des postes de Direction dans le domaine de la finance ?**

**V.B. :** Pour celles qui visent des postes de Direction dans le domaine de la finance, je leur conseillerais avant tout d'oser. Elles doivent savoir qu'elles ont absolument les mêmes cartes en main. Elles ne doivent pas hésiter à exprimer leurs souhaits d'évolution de carrière, leurs envies. Pour celles qui occupent déjà des postes de direction, j'ai envie de leur dire, même si elles le font la plupart du temps très naturellement, d'accompagner, de conseiller, d'apprendre aux jeunes femmes qui les entourent à oser.

**Q. Comment voyez-vous évoluer votre métier ?**

**V.B. :** Comme je le disais précédemment, l'*Asset Management* est indiscutablement une industrie en pleine mutation. Elle est très challengée mais positivement dans son ratio efficacité/coût. On a des acteurs qui se polarisent de plus en plus vers une capacité à apporter la totalité des solutions possibles aux clients institutionnels et retail, aux coûts les plus efficaces. Et puis, à l'autre bout du spectre, des boutiques avec des expertises de niche très efficaces.

Pour être honnête, étant à la fois Directeur Général de CPR AM et au Comité Exécutif du Groupe Amundi, je considère avoir la chance d'évoluer au sein du meilleur de ces deux mondes.



**Q. Que pensez-vous des lois et applications de celles-ci qui tentent d'intégrer l'égalité entre hommes et femmes ? Faut-il légiférer davantage ?**

**V.B. :** Au début de ma carrière, comme le sont très souvent les jeunes femmes encore aujourd'hui, j'étais résolument contre les règles de quota. Je trouvais anormal que, sous prétexte que l'on soit une femme, on ne puisse pas simplement être jugée sur le mérite.

Le temps aidant, il y a eu de réelles évolutions positives. Aujourd'hui, il existe un certain nombre de lois, en particulier la loi Copé-Zimmermann en France, qui est extrêmement efficace. Elle permet aux femmes de se positionner au plus haut niveau de l'administration d'une entreprise. Ce qui permet ensuite de diffuser en top down une vision de femmes occupant des postes de Direction au sein d'une entreprise.

Ensuite, le sujet de l'équilibre entre les hommes et les femmes en entreprise relève davantage selon moi plus d'une question de cooptation. Il faut que les Managers recrutent leurs propres Managers pour faire fonctionner leur business line et il faut qu'ils se sentent à l'aise à l'idée de coopter des femmes. C'est un exercice qui se fait au fil du temps. Dès leur plus jeune âge, au moment où l'on identifie les jeunes talents d'une entreprise, nous devons nous assurer d'une forme d'équilibre entre les hommes et les femmes. C'est un point qui me semble essentiel pour qu'une entreprise avance bien.

**Q. Comment arrivez-vous à gérer l'équilibre entre vie professionnelle et vie de famille ?**

**V.B. :** J'ai la chance d'avoir deux enfants encore en bas-âges et un mari qui est Cadre Dirigeant. Nous avons une stratégie simple mais très efficace : tout le temps que nous ne passons pas au travail l'un et l'autre, nous le passons avec nos enfants ! ■

# J'ai toujours été chef de bande !



**Joëlle DURIEUX,**  
Directrice Générale  
de Finance  
Innovation

**J**oëlle DURIEUX dirige depuis janvier 2015 le pôle de compétitivité mondial FINANCE INNOVATION, après en avoir été la Secrétaire Générale et la Directrice Générale Adjointe. Elle affiche un parcours de dirigeante tant dans la banque que l'assurance après avoir passé quatre ans en cabinet d'audit et d'expertise comptable.

Du plus loin que je m'en souviens, j'ai toujours été « chef de bande » : mes deux plus jeunes frères, mes copains et copines de l'école. Il fallait que je décide des jeux du jeudi et du week-end, et surtout, je me trouvais souvent en position de protéger ou de défendre ma petite bande pour sauver notre honneur : arriver en tête des courses à vélo, sauter les plus hautes haies, posséder le plus gros sac de billes constituaient autant de défis qu'il m'était inimaginable de perdre. Cela était renforcé par le fait que j'étais l'aînée et mon père me traitait aussi sévèrement que mes frères : faire son maximum, réussir à l'école pour être indépendante plus tard.

C'est bien sûr la raison pour laquelle tout au long de mon parcours professionnel, je me suis retrouvée très à l'aise dans mon statut de manager, bienveillante mais exigeante envers mes collègues et mes collaborateurs.

**Mon parcours professionnel peut se caractériser par quatre facteurs :**

- **L'esprit du jeu d'abord** : « to have fun » ! Le principe du plaisir est le fil conducteur de toute ma carrière et je me suis demandée parfois si j'avais vraiment quitté l'adolescence. Mais je connais la réponse : non, je ne l'ai pas quittée car elle m'inspire tous les jours. Et je n'ai jamais rencontré de problèmes dans le milieu plutôt masculin où j'ai évolué dans la banque et l'assurance, notamment avec mes supérieurs hiérarchiques : mon assurance, ma spontanéité et mon naturel ont dû

décourager ou inhiber sans que je m'en rende compte des comportements déplaisants.

- **L'exigence** : je travaille beaucoup, un paradoxe pour moi qui aime tant m'amuser. Le sérieux de mes parents dans l'éducation de leurs trois enfants, leur idée de notre réussite tout en restant soi-même m'a inculquée le sens du respect des engagements et la qualité des résultats à délivrer. Et surtout être en tête de peloton sans pour autant être premier relevait plus d'une capacité à savoir doser nos efforts dans le sens « cultiver la performance au lieu du résultat à tout prix ». « Les efforts sont toujours récompensés, faire son maximum, doser les risques et savoir ménager sa monture » sont autant de maximes qui ont bercé mon enfance et ont guidé mes comportements et mes choix pour pouvoir travailler dans la bonne humeur et en pleine forme.

- **Le respect de soi et des autres - rester soi-même** : au travail, face des situations de stress devenues de proche en proche trop intenses ou bien face à des objectifs difficilement réalisables, je suis toujours montée au créneau pour négocier et revenir à des situations acceptables. En matière de rémunération, je pense que tout travail doit être correctement rémunéré, et je n'ai jamais transigé sur ce principe. J'étais réellement prête à quitter un groupe où ce principe n'aurait pas été respecté et à chaque changement de poste, j'ai mis mes propositions de rémunération sur la table ... mais je dois reconnaître n'avoir jamais eu de problème pour faire valoir ce point de vue.

- **Savoir mordre** : pour réussir, être compétente, bosseuse et sympathique ne suffisent pas ! Il faut savoir mordre, pour imposer ses vues, et ne pas avoir peur de l'inconnu. Le fait est que je ne suis pas très

impressionnable : l'éducation de mes parents m'a donné confiance en moi, un énorme atout qui m'a permis de me faire respecter.

### **Patron au féminin, pas si courant ?**

J'ai en effet été parmi les premières femmes dirigeantes chez ERISA dès 1997, puis dans le groupe HSBC France en 2000, anciennement CCF, en tant que Directrice Générale de la filiale d'assurance vie et membre du Comité de direction de la banque, mais je ne me suis jamais considérée comme une pionnière : peut-être parce que dès l'enfance, j'étais déjà l'aînée et le chef de bande au sein de ma fratrie !

Je revendique d'être avant tout un manager : lorsque je suis devenue DGA chez ERISA au CCF, j'ai été choisie car considérée par René De La SERRE alors président du groupe et selon ses propres paroles, comme un « très bon manager ». Il estimait d'ailleurs qu'en France, on trouve de très bons experts, mais beaucoup moins de véritables managers : l'accès à des fonctions de management a été le point de départ de l'accélération de ma carrière.

Je conçois le management avec une forte composante collaborative : l'entreprise est celle de tous les salariés ; « chacun tient un bout du volant ». Il faut savoir déléguer et faire confiance. En tant que DGA d'ERISA, j'ai ainsi travaillé avec les équipes pour définir ensemble les valeurs qui devaient être celles de l'entreprise... et n'ai pas hésité à me séparer de ceux qui n'y adhéraient pas, au point qu'à un moment donné j'ai été surnommée « le ROBESPIERRE en jupons » ! Mais je porte une réelle attention aux collaborateurs, à leurs parcours et leur évolution. Lors de ma prise de poste en tant que DG Assurances chez HSBC, une des missions confiées au DRH était de repérer les problèmes personnels qui se posaient aux collaborateurs, en vue de trouver une solution pour chacun d'entre eux et faire en sorte qu'ils puissent mener sans difficulté leurs vies de famille et professionnelle. Il faut du respect et de la bienveillance. Et il faut aussi apprendre à se taire pour acquérir une bonne écoute : j'apprends encore chaque jour les vertus de l'écoute. Enfin, je veille aussi à ce que mes collaborateurs soient correctement rémunérés en préparant notamment les négociations sur les budgets comme un véritable enjeu à la fois pour eux-mêmes et pour la compétitivité de l'entreprise.

### **Quelle place pour la diversité ?**

Je pense avoir été une pionnière de la diversité que j'ai toujours mise en pratique en recrutant, des jeunes, notamment issus des banlieues, même lorsque je sentais des hésitations de la part de ma hiérarchie. Cette diversité m'a fascinée dès mon arrivée à Paris : débarquant de ma province, j'ai été d'emblée très curieuse des visions nouvelles apportées par ces personnes issues d'horizons différents. Le pôle de compétitivité a obtenu en décembre 2016 le prix du « TOP10 des recruteurs de la diversité » décerné par le Ministère du Travail dans le cadre d'un concours : j'ai été très fière de l'obtention de ce prix.

### **Le coaching des jeunes pour l'orientation professionnelle et celui des femmes en difficulté professionnelle**

J'ai toujours pratiqué le coaching car je souhaite apporter mon expérience et mes meilleures recommandations pour les personnes en souffrance, hommes ou femmes. ■

#### **Parcours : principales étapes**

- Depuis 2007 : Secrétaire Générale, puis DGA et depuis janvier 2015, DG de FINANCE INNOVATION
- 2006-2007 : DG La France Mutualiste
- 2000-2005 : DG Assurances HSBC France, Membre du Comité de Direction de la Banque HSBC France
- 1997-2000 : DGA ERISA, filiale d'assurance vie du groupe CCF
- 1990-1996 : Direction Comptable et Financière, ERISA
- 1986-1990 : Chef de Projets à la Direction Financière, Crédit Lyonnais
- 1981-1986 : Auditrice (Vincent Gayet & Associés, puis KPMG)
- Ecole Supérieure de Commerce de Bordeaux ; DESCF
- Administratrice de l'Association de « Supply Chain » FAPICS
- Administratrice de France Clusters, regroupant 200 clusters et pôles de compétitivité
- Membre du Collège des experts de l'immatériel (DGE)
- Chevalier de l'Ordre de la Légion d'honneur

# Femmes & Entrepreneuriat



**Adina GRIGORIU**  
Co-fondatrice et  
Directrice générale  
d'Active Asset  
Allocation

**Q. : Pouvez-vous présenter votre parcours ?**

**Adina GRIGORIU** : J'ai fait des études d'Actuariat, à Strasbourg. Nous étions une petite promotion, 14 en tout, dont trois filles. J'ai commencé ma carrière comme trader de produits dérivés dans ce qui est maintenant le groupe CM-CIC. J'ai rejoint deux ans plus tard BNP Paribas AM, où j'ai occupé plusieurs postes : product manager, gérant actions marchés émergents et responsable études actif/passif. Mon expérience suivante a ensuite été dans une *spin-off* de l'Edhec-Risk Institute, dans laquelle j'ai fait de la recherche appliquée en finance.

**Q. : Pourquoi avez-vous décidé de créer une société ?**

**A.G.** : C'est le hasard de la vie. J'avais besoin de flexibilité dans les horaires de travail et je voulais être maître de mon avenir. L'entrepreneuriat semblait offrir tout ça. J'ai découvert très vite que la flexibilité, c'est celle de travailler nuit et jour, week-ends compris et que la maîtrise de son avenir est un concept philosophique. Mais je ne regrette rien ! Moi, le « *quant* » qui fait des calculs, des modèles et résout des problèmes, je me suis retrouvée à faire tout un tas d'autres choses sur lesquelles je n'avais pas ou peu d'expérience : développement, marketing, recrutement... Heureusement que je ne me suis pas lancée seule dans l'aventure. Mon associé, Olivier HIEZELY venait de faire un MBA à l'Edhec. Nous sommes très complémentaires.

**Q. : Que fait votre société ?**

**A.G.** : Active Asset Allocation est une société d'ingénierie financière, créée en 2010. Nous concevons et développons sur mesure des algorithmes d'allocation dynamique des actifs, en tenant compte des objectifs et contraintes de nos clients. Nous les accompagnons ensuite dans le temps pour les aider à faire évoluer leurs allocations d'actifs en tenant compte de l'évolution de leur portefeuille par rapport à

leurs objectifs ou engagements et des risques dans le marché. Nos clients sont des caisses de retraite, fonds de pension, assureurs, gérants d'actifs, fondations, etc. Ils sont localisés aux USA, Pays-Bas et en France et gèrent plus de 150 Mds d'euros. Alors qu'elle était surtout une Fin, la société est aujourd'hui devenue Tech, ce qui fait d'elle une FinTech, voire une Assurtech.

**Q. : Quelques mots sur être une femme entrepreneur ?**

**A.G.** : Dans l'expression femme entrepreneur, le mot le plus important n'est pas femme, mais entrepreneur. Je ne pense pas qu'une femme entrepreneur soit différente d'un homme entrepreneur dans le sens où, de toutes manières, ce qui fera la différence entre réussir ou échouer, c'est la vision, la persévérance, le travail acharné, la capacité à délivrer, le réseau et... la chance. Historiquement, les hommes avaient peut-être un avantage car ils « réseautaient » plus, mais les femmes s'organisent ! Avec les réseaux sociaux professionnels, par exemple, c'est facile de se connecter avec la terre entière et rejoindre des groupes d'intérêt.

**Q. : Faites-vous partie de groupes ou réseaux de femmes ?**

**A.G.** : Un de mes réflexes, lors de la création de la société, a été de rejoindre un groupe de femmes, le EWPN (European Professional Women Network) qui m'a apporté un soutien moral et m'a donné confiance en moi. Je participe aussi quand je peux à des réunions de Actu'Elles ou encore Women in ETFs. Mais je préfère les réseaux mixtes, comme le Réseau Entreprendre qui m'accompagne en ma qualité d'entrepreneur.

Les femmes ont surtout besoin d'encouragements pour se lancer, après tout, ce sont des Hommes comme les autres ! ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

# Les femmes et la gestion des ressources humaines :

## uberisation programmée ou nouvel âge d'or ?



**Isabelle EYNAUD-CHEVALIER**  
Directeur Général Adjoint au cabinet Altedia Consultants.

1/ « Automatisation, numérisation et emploi », rapport du Conseil d'orientation pour l'emploi, janvier 2017

2/ Altedia Territoires, outil de Smart Data pour l'analyse des territoires, des emplois, des compétences et des besoins de formation

3/ « Homo Numericus au travail », *Economica*, janvier 2016

**V**ous êtes actuellement DGA chargée de la Stratégie et de l'Innovation sociale au sein du Cabinet Altedia, leader français du conseil en Ressources Humaines. Ancienne élève de Sciences-Po Paris, du CELSA et de l'ENA, vous avez exercé des fonctions RH opérationnelles et piloté de nombreuses réformes sur le champ de l'emploi et de la formation au sein du Ministère du Travail. Enfin, vous avez été récemment nommée au Conseil d'Orientation de l'Emploi.

**Q. : Quelles sont les causes qui vous ont le plus mobilisée au cours de ces vingt-cinq dernières années ?**

**Isabelle EYNAUD-CHEVALIER :** Je suis depuis toujours convaincue que le travail et l'emploi sont des sujets centraux pour la vitalité de nos sociétés démocratiques et que nos échecs sur ce terrain peuvent avoir des conséquences dramatiques. Les débats qui ont lieu actuellement dans le cadre des prochaines échéances présidentielles confirment qu'il s'agit d'enjeux essentiels.

Sur l'emploi des jeunes, l'efficacité du service public de l'emploi, notre capacité collective à anticiper les mutations économiques, créer des emplois de qualité et adapter les qualifications des actifs, il faut être lucide : les progrès accomplis n'ont pas été à la hauteur des enjeux. Dans un environnement globalisé hyper concurrentiel et une société française tétanisée par la crainte de la précarité et du déclassement, les défis à relever sont considérables.

Et ce d'autant plus que les transformations numériques constituent aujourd'hui à la fois

une source d'interrogations profondes - les ordinateurs vont-ils remplacer le travail humain<sup>1</sup> ?, et une contrainte opérationnelle pour les entreprises - s'adapter rapidement aux nouveaux usages des consommateurs ou disparaître.

Mais elles constituent aussi de formidables leviers d'innovation et d'aide à la décision, qui permettent aux décideurs publics et privés souhaitent renouveler leur approche de la mobilité et des compétences. Grâce à des outils innovants, nous utilisons déjà le *Smart Data* pour éclairer les professionnels des RH et le grand public sur les perspectives d'emploi et les besoins de formation<sup>2</sup>. Et nous intervenons également pour accélérer l'appropriation du numérique dans des entreprises confrontées à des transformations radicales de leur environnement et de leur business model.

Dans « Homo Numericus au travail<sup>3</sup> », nous avons présenté les enjeux et les réponses possibles pour accompagner ces évolutions formidables... et formidablement anxiogènes. Nous y montrons que les femmes peuvent y jouer un rôle actif, en donnant la parole à quelques personnalités remarquables telles que Fabienne GOUX-GAUDIMENT (Société française de Prospective), Anne LEITZGEN (Cuisines Schmidt), Véronique WEILL (Axa), Sylvie JOSEPH (La Poste), Marie-Françoise DAMESIN (Renault), Marylise LEON (CFDT).

**Q. : Au vu de ce qui précède, peut-on considérer que la fonction RH constitue aujourd'hui une voie royale pour les femmes ?**

**I.E.-C. :** La fonction RH nécessite depuis toujours des qualités d'écoute, d'intelligence

des situations et de persévérance. La transformation numérique est venue ajouter son lot de défis intellectuels et pratiques supplémentaires et s'impose comme une nouvelle injonction à penser et agir de plus en plus vite !

Partout, les DRH sont interpellés pour prendre leur part dans le changement des business models. C'est notamment le cas pour les secteurs de la Banque et de l'Assurance où le nombre d'inconnues dans l'équation n'a jamais été aussi élevé avec un environnement de taux bas et des évolutions règlementaires, sociologiques et technologiques.

De façon générale, les femmes tirent bien leur épingle du jeu dans cet environnement complexe et incertain, et c'est également vrai dans l'univers de la banque et de l'assurance. Au final cette fonction centrale dans l'entreprise est extrêmement féminisée : les femmes y représentent les ¾ des cadres de la fonction contre 37% des cadres au niveau global. La direction des RH est de surcroît la seule fonction de direction où les femmes sont majoritaires, à hauteur de 67%<sup>4</sup>.

Ces statistiques favorables masquent cependant le fait qu'elles sont encore sous-représentées dans les postes de DRH les plus prestigieux, ceux du CAC 40, où des hommes ayant accompli un parcours opérationnel à l'international sont parfois privilégiés.

Plus généralement, les études disponibles sur la parité au sein des entreprises du SBF 120 montrent qu'un long chemin reste à parcourir : la part des femmes dans les conseils d'administration et de surveillance atteindrait certes 38% en 2016, mais elles ne seraient plus que 22% dans les Top 100 et 14,9% dans les ComEx<sup>5</sup>. Pour progresser, elles doivent encore faire la preuve de leur capacité à piloter ces mutations majeures.

**Q. : Mais dans cette période où les évolutions technologiques semblent primer, ce métier de DRH a-t-il encore un avenir ?**

**I.E.-C. :** La transformation numérique pourrait en effet théoriquement avancer sans les DRH, dans un rapport direct entre des salariés et des managers soutenus par des *chefs digital*

*officers* dynamiques proposant des outils ultra performants. Le DRH pourrait de nouveau être cantonné à un rôle ingrat d'administration du personnel, avant de signer lui-même son arrêt de mort par un recours accru à des start-up promettant monts et merveilles numériques.

Cette vision des choses devrait heureusement ne pas correspondre à la réalité de demain car le manager de proximité hérite dans cet environnement mouvant de nouvelles missions et pour atteindre les objectifs qui lui sont assignés le volet culturel s'avère souvent plus déterminant que le volet technologique...

Le manager de l'ère digitale doit être à la fois un manager opérationnel et un DRH, un inspirateur du changement doté d'une forte capacité d'écoute, à l'affût des changements de métiers et de postures de l'ensemble de ses collaborateurs. À la fois relai et vigie du changement, il doit être capable de construire la coexistence harmonieuse de l'intelligence humaine et de l'intelligence artificielle dans des organisations du travail repensées avec l'aide du DRH justement !

D'autant plus que les DRH détiennent en effet aujourd'hui une compétence rare et reconnue, celle de savoir expliquer et mettre en perspective toutes les conséquences humaines de ces changements en termes d'évolution des métiers, des compétences et des effectifs, de gestion des carrières et de modes de management.

Ils sont aussi souvent les seuls à pouvoir orchestrer le renouvellement du dialogue social pour faire évoluer des accords décalés par rapport aux attentes de clients et de collaborateurs qui sont non seulement de plus en plus connectés mais aussi de plus en plus sensibles à la dimension éthique et humaine de ces transformations.

Plusieurs entreprises ont d'ailleurs situé sur ces terrains leur marque employeur et affirmé fortement leurs valeurs dans des chartes qui constituent les codes des rapports humains au sein de leur organisation. Les femmes DRH ont donc de fantastiques opportunités devant elles, à elles de s'en emparer ! ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

4/ Baromètre APEC/ANDRH, novembre 2016

5/ Pamarès 2016 de la féminisation des instances dirigeantes des grandes entreprises, Observatoire Ethics & Boards

## Femmes dans la finance...?



**Véronique  
RICHES-FLORES,**  
Économiste  
Indépendante,  
Fondatrice de  
RichesFlores  
Research

### Parcours

Mon attirance pour l'économie, science humaine à la charnière du politique et de l'histoire, s'est révélée assez tôt, dès le lycée. La voie n'était pas des plus classiques, mon père aurait préféré que je fasse du droit et Sciences Po, convaincu que ce que je percevais du métier serait assez éloigné de ce qu'il me serait offert de vivre. J'étais néanmoins déterminée. Il fallait faire face à deux défis : le contenu mathématique d'un cursus qui commençait à s'ouvrir à la modélisation et les maigres débouchés d'une orientation vers la recherche que beaucoup me déconseillaient. J'ai, de fait, dédié l'essentiel de mon temps des deux premières années d'université à travailler les mathématiques, quant à la recherche je verrais bien... L'université ne m'a pas forcément rassurée sur ce dernier point. Enthousiasmée par mes quatre premières années et passionnée par le cours de M. B. LASSUDRIE-DUCHENE, j'avais fait le choix du DEA « Économie et Finances Internationales » de l'Université de Paris I Panthéon Sorbonne, qui devait en toute logique me conduire à une thèse. J'ai trouvé durant cette dernière année un corps enseignant pantouflard, éloigné de la réalité économique et réellement peu motivant, à la grande exception près de Gerard LAFAY, spécialiste de la spécialisation internationale. Les travaux menés avec G. LAFAY au CEPII (Centre d'Économie Prospective et d'Information Internationales) pendant cette année de DEA sur le modèle Chelem et plus généralement les enjeux du commerce mondial et de la spécialisation, ont largement influencé ma démarche et ma compréhension de l'économie, les enjeux d'un monde en transformation, de plus en plus ouvert dans lequel émergeaient de nouveaux acteurs qui, à l'époque, n'étaient pas encore qualifiés de pays émergents. J'éprouvais enfin la satisfaction de faire de la recherche, c'est-à-dire des investigations dont le but premier était

celui de comprendre pour mieux anticiper. À partir de là, plus aucun doute, j'avais trouvé ma voie.

Ma première expérience à la division internationale du département des diagnostics à l'OFCE m'a comblée. Dirigé par Jean-Marcel JEANNENEY, l'OFCE avait été créé au tout début des années 80 par Raymond BARRE afin de doter la France d'un institut indépendant de recherche et de confrontation des méthodes. Structuré à l'époque autour de trois départements différents, pour ne pas dire rivaux -Diagnostics, Économétrie et Études - l'OFCE était un terrain privilégié pour les économistes en herbe. Philippe SIGOGNE y deviendra mon mentor relayé par Monique FOUET. Leur rigueur, capacités de synthèse et, plus que tout, la confiance à l'égard des jeunes économistes, faisaient de ce centre de recherche une école de l'apprentissage du diagnostic économique des plus efficaces, sous l'œil bienveillant et formateur de J-M. JEANNENEY qui n'était jamais bien loin et prompt à challenger les esprits pas encore totalement matures.

J'y ai fait mes armes, appris la rigueur, la cohérence du diagnostic et de la prévision économique internationale, l'indépendance d'esprit indispensable au métier de chercheur et la force de conviction qui va avec. Cette indépendance a été l'un des traits les plus forts de mon caractère professionnel.

Je n'ai jamais considéré la théorie économique comme universelle mais toujours en mouvement ce qui en fait un champ d'analyse empirique inépuisable et fascinant qui a été le véritable moteur de mon parcours. Les comportements changent, évoluent et se modifient, parfois radicalement, en fonction des conditions politiques, démographiques, sociales... Ma vision a ainsi très vite été

structurelle, en dépit de la casquette de conjoncturiste ou d'économiste de marché que l'on m'attribue le plus souvent et de la passion que j'éprouve pour l'analyse du jeu des forces économiques immédiates et des enchaînements géographiques ou inter temporels qui façonnent les enjeux de court terme. Antoine de SALIN, m'a dit un jour « Vous, Véronique, faites de l'analyse structurelle de la conjoncture », formulation qui, je crois, me correspond le mieux.

### Du bureau d'étude à la finance

Quatre années passées à la Direction Financière du feu CEPME au début des années 90, alors dirigé par Michel PRADA, m'ont ouvertes à la réalité des marchés financiers. J'approchais là ce dont je ressentais le besoin d'acquiescer après cinq années passées à faire de la recherche fondamentale sans réelle implication de terrain, l'économie réelle et la prise de risques. Le CEPME levait des fonds sur le marché pour se financer, pas question de prendre à la légère la prévision de taux d'intérêt ou d'arriver après le train ! Je m'en suis bien sortie étant parmi les rares économistes à avoir prévu le krach obligataire de 1994, mon diagnostic avait permis à l'époque au CEPME de lever des fonds très peu de temps avant l'envolée des taux.

Cet apprentissage effectué, je pouvais approcher le milieu bancaire en dehors duquel il était bien difficile de prétendre mener à bien une carrière d'économiste. J'ai rejoint la Société Générale par le département des études économiques dont j'ai pris la tête de la cellule de conjoncture internationale. Trop étriqué, ce milieu dans lequel il était de règle de ne pas secouer les esprits ne me convenait guère, je n'y suis restée qu'une année, sollicitée par la Direction des Marchés de Capitaux, l'actuel SGCIB. Je resterai 16 années chez SGCIB en tant que Chef Économiste, d'abord pour le seul *cash equity* puis pour l'ensemble de la banque d'investissement, à la tête de l'équipe parisienne d'économistes.

L'apport de cette expérience est incommensurable. Dans un tout autre environnement que celui de mes premières expériences, le rythme des salles de marchés, la vie d'un grand groupe financier, de ses

évolutions au long cours, étaient fascinants, même si parfois déconcertants. Comme dans la pratique de mon métier, j'observais les changements d'un paquebot dans lequel les décisions stratégiques prennent des années avant de révéler leur impact et, le cas échéant, l'erreur d'orientation.

### Femme dans la finance ?

Bien que souvent seule femme face d'une brochette de costumes masculins, je n'ai eu que très peu d'occasions de ressentir les handicaps de genre durant ma carrière professionnelle. À dire vrai, je ressentais plus de handicaps à ne pas être anglo-saxonne ou à dire les choses de façon, pour certains, trop directe, que d'être une femme, dans un milieu somme toute très féminin de l'analyse financière. Ce qui est nettement moins le cas dans les grades supérieurs, ou dans les métiers de stratégestes où les femmes sont beaucoup plus rares.

L'approche des femmes me semble assez sensiblement différente de celle des hommes, plus particulièrement dans la finance. Les femmes sont critiques, contestent, débattent, ont du mal à prendre les évidences pour argent comptant. Les hommes paraissent souvent d'une certaine naïveté qui les pousse plus facilement à l'illusion, souvent plus prompts à s'émerveiller ou à se laisser séduire par des éléments superficiels que les femmes. Enfin, il faut le dire, la préférence féminine pour le fond implique plus de constance dans l'appréciation/le diagnostic, ce qui n'aide pas lorsqu'il faut avoir des « *trade ideas* »... C'est sans doute une des raisons pour lesquelles on



leur confie plus facilement l'analyse financière que les postes de stratégestes, non ?

J'ai le souvenir d'une réunion d'économistes internationaux dans un grand établissement financier, de mémoire en décembre 2008, au cœur de la crise. Sans doute le moment de ma carrière où j'ai le plus ressenti de ne pas être Homme. La journée entière avait été consacrée à discuter des mécanismes de quantitative easing, grande nouveauté du moment. Il était tout à la fois amusant et assez troublant de voir cette communauté d'économistes masculins décortiquer - comme je l'imaginai l'avoir fait avec leurs jouets - les mécanismes du QE ; incapables pour la plupart de prendre des distances à l'égard de ces pratiques ou d'analyser les choses autrement qu'à travers ce prisme monétaire. J'ai pris conscience ce jour-là de l'importance des différences de méthodes entre hommes et femmes.

#### « Trop honnête intellectuellement »

Le métier d'économiste de banque d'investissement a assez largement changé avec la crise de 2008 et plus encore avec la crise souveraine de 2010. Privilégiés par l'intérêt intellectuel de la période traversée qui donnait à tout un chacun ce sentiment exceptionnel d'être spectateur de changements que l'on percevait comme étant des ruptures historiques, les économistes ont vu leur rôle considérablement accru avec cette crise. Après des années durant lesquelles le diagnostic économique avait été relégué au second plan de la vie des marchés, ce brutal retour au fondamental était une réelle source de satisfaction. Sauf que, devenus incontournable, l'économiste était de facto plus surveillé, perdant une bonne part de ce qui pouvait faire la satisfaction de son métier, l'indépendance.

Lorsque qu'il m'a été reproché un jour « ma trop grande honnêteté intellectuelle » j'ai compris que ce milieu qui m'avait donné tant de satisfactions ne me permettrait plus d'exercer mon métier comme je l'entendais.

#### La voie de l'indépendance

Le rêve que j'avais parfois alimenté de créer mon propre bureau d'analyse économique refit rapidement surface. Mes années passées à la SG m'avaient fait prendre

conscience de l'originalité de mon approche, alliant immédiateté et long terme dans une perspective globale. L'indépendance me permettrait de m'affranchir des contraintes liées au compromis permanent des grandes structures dans lesquelles le scénario économique est saucissonné entre différentes équipes et de cohérence, forcément, souvent discutable. Mon apprentissage des marchés financiers me permettait en outre d'intégrer la dimension financière et stratégique à mon analyse fondamentale internationale, indispensable aux professionnels à l'égard desquels j'envisageait que mes recherches servent, ceux de la gestion d'actifs que j'avais appris à connaître au cours des seize dernières années.

Le public de la gestion d'actifs est un des plus réceptifs à l'analyse économique et aux convictions qu'expriment les économistes à travers leurs diagnostics. C'est également le mieux formé et le plus directement exposé aux prises de positions qu'implique l'adoption d'un scénario macro-économique et financier. Je retrouve parmi ces acteurs des interlocuteurs attentifs aux sujets qui animent mon propre intérêt intellectuel malgré les impératifs qui sont les leurs et les limites imposées par leurs responsabilités. Les bouleversements en cours nécessitent d'être remis dans une perspective historique et structurelle dans laquelle, nous n'en avons aujourd'hui que trop de preuves, le politique et le social, sont indissociables de l'investigation économique. Cette situation nécessite la prise de recul que beaucoup d'économistes de marché ont perdu de vue. En ce sens, mon approche est complémentaire de ce procurent la plupart des *brokers*, reconnue pour sa constance et son indépendance ; je ne vends rien et bénéficie de ce que m'apporte ce statut même si mon approche bouscule, parfois, les schémas reçus.

Je ne me suis jamais posé la question du genre lorsque j'ai décidé de créer mon bureau indépendant et je n'ai pas véritablement été amenée à me la poser depuis. Bien sûr il a fallu faire mes preuves et j'ai dû défendre des positions à contre-courant du consensus qui, fort heureusement, se sont révélées plus justes que ce dernier. Ces réussites commencent à être récompensées. ■

# Gestion d'actifs et entreprenariat : une affaire (également) de femmes !



**Véronique ROCHEREAU**  
Directeur Général  
Délégué chez IDE

**Q. : Quel a été votre parcours professionnel dans la finance ?**

**Véronique ROCHEREAU :** Ma passion pour la gestion d'actifs a débuté jeune. J'animais déjà en école de commerce une association de bourse. Diplômée d'expertise comptable puis de la SFAF (Société Française d'Analyse Financière) et du CIIA (Certified International Investment Analyst), j'ai toujours été intéressée à comprendre les problématiques rencontrées par les entreprises, la mise en œuvre de leurs stratégies. En début de carrière, plusieurs années en cabinet d'audit et de conseil, notamment à l'international, ont été l'opportunité d'appréhender des cas concrets, notamment dans le cadre d'opérations de rapprochements d'entreprises. C'est une entrée en matière possible pour les jeunes femmes et jeunes gens qui s'intéressent à la gestion d'actifs car elle permet de bien comprendre les contraintes propres aux entreprises, même si ce n'est pas forcément le parcours le plus communément suivi. Le reste aura été pour moi affaire de hasards et d'opportunités. J'ai eu la chance de rencontrer différentes personnes qui m'ont fait confiance et m'ont permis d'occuper les fonctions qui sont les miennes aujourd'hui. À présent Gérant Analyste, je suis également Directeur Général Délégué au sein d'une société de gestion entrepreneuriale de petite taille, Investisseurs Dans l'Entreprise (IDE AM).

**Q. : Quelle est votre vision des femmes dans la gestion d'actifs ?**

**V.R. :** Y a-t-il un avantage à être une femme dans la gestion d'actifs ? Je ne pense pas. Le métier a longtemps été très masculin. Il me semble que la grande crise de 2009 a

plutôt eu tendance à réduire le nombre de femmes dans la gestion d'actifs ; puis elles ont réapparu progressivement. J'ai l'occasion d'assister régulièrement à des rencontres organisées par des entreprises outre-Rhin. Je suis toujours frappée par le très faible effectif féminin chez nos voisins allemands. Dans nos pays développés, l'explication ne peut être académique ; les systèmes éducatifs permettent aux jeunes de tous acquérir les mêmes compétences. Elle est probablement culturelle. Être une femme, dans ce métier en particulier, nécessite d'avoir une très bonne organisation afin de pouvoir concilier vie de famille et exercice professionnel. Les infrastructures facilitant la vie des femmes, la présence d'un époux ou partenaire favorisant une égalité d'activité professionnelle, sont des atouts.

L'on peut également se demander si la présence de femmes en gestion d'actifs est un atout spécifique.

Une remarque qui n'est pas propre à ce métier : je crois que les femmes, de manière générale, créent moins de « problèmes d'égo » que les hommes et sont de fait généralement plus concentrées sur l'efficacité opérationnelle en entreprise.

Il semblerait d'autre part, et la gestion d'actifs est plus directement concernée, que les femmes sont peut-être plus averses au risque que les hommes. Leur gestion serait-elle moins volatile ? Certaines études publiées le suggèrent. ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

## Les femmes à l'international



**Fadila PALMER,**  
Présidente  
de Lunalogic

**Q. : Vous avez un profil entrepreneurial, quel a été votre parcours ?**

**Fadila PALMER :** Tout juste diplômée d'une école d'ingénieur et d'un DEA en intelligence artificielle en 1988, j'ai débuté ma carrière aux États-Unis à Boston, dans le domaine des systèmes experts d'aide à la décision pour la finance de marché au sein d'une start-up, entourée d'ingénieurs et consultants brillants diplômés entre autres du MIT, Harvard et Brown.

Rentrée en France en 1991, malgré le contexte de la guerre du Golfe, je suis devenue consultante indépendante dans le domaine des systèmes d'informations spécialisés pour la finance.

Riche de cette première expérience aux États-Unis, qui m'a inculquée les valeurs du travail, l'entrepreneuriat multi-projets, la détermination dans un environnement d'excellence et la culture du risque, j'ai ensuite créé Lunalogic.

**Q. : Très vite, vous créez votre entreprise ?**

**F.P. :** J'ai créé Lunalogic Paris et lancé plusieurs projets dès 2000 : une première filiale Lunalogic aux États-Unis, une entreprise de recherche dans l'analyse quantitative des fonds d'investissement Logicinvest.

Nous accompagnons les institutions financières (banques, assurances, sociétés de gestion) et les grands comptes corporate sur les développements de nouveaux produits, la gestion du risque, la conformité réglementaire et le développement stratégique sur les nouveaux enjeux des FinTech.

**Q. : Comment gérez-vous votre entreprise ?**

**F.P. :** J'ai créé Lunalogic sur le modèle de la société américaine qui m'avait accueillie aux USA, c'est-à-dire une société composée des meilleurs ingénieurs issus des meilleures formations, avec un prisme multi-culturel, où seule la compétence compte, quel que soit l'origine (nous comptons plus de 15 nationalités), et où la complémentarité des parcours et des âges sont des atouts indéniables au sein d'une équipe.

En 17 ans, nous avons recruté plus de 360 ingénieurs qui réalisent de très belles carrières

en France ou à l'international dans les plus grandes banques ou institutions financières du monde.

Le développement international a toujours été un moteur pour Lunalogic qui compte aujourd'hui plusieurs filiales : à Londres, à Hong Kong et prochainement Casablanca.

Nous accompagnons également nos clients sur d'autres pays comme le Maroc, l'Algérie, la Côte d'Ivoire, le Ghana, le Japon, les USA, le Canada, et aujourd'hui la Chine.

Très fiers d'avoir résisté aux obstacles et difficultés rencontrés, nous poursuivons notre croissance en France et à l'international.

J'ai souhaité une entreprise qui cultive l'échange et l'analyse. C'est pourquoi, j'ai mis en place de nombreuses conférences avec nos clients et nos consultants, dès 2008 et la crise des subprimes.

J'ai souhaité une entreprise tournée vers le monde, porteuse d'un engagement citoyen : mécénat social avec le soutien de Children of Peace qui vient en aide aux enfants démunis, mécénat culturel avec Voice of Peace, avec qui nous avons organisé un concert de 1 500 personnes à l'Unesco avec l'orchestre philharmonique du Qatar et des chanteurs et musiciens venus du monde entier.

Par ailleurs, j'ai cofondé le Cercle des Nouveaux Mondes avec Jean-Daniel TORDJMAN, Président du Club des Ambassadeurs, Senior International Advisor CEA Tech, qui se veut un cercle d'échanges et de réflexions autour de thèmes économiques, business ou géopolitiques.

Maman de deux enfants, aujourd'hui étudiants (à Centrale Paris et à l'Université Américaine de Paris) et mariée depuis 25 ans, je n'aurais pas pu mener de front mes deux vies professionnelle et privée sans ma famille et mes parents qui m'ont soutenue pour toujours aller de l'avant.

Je ne peux qu'encourager les femmes à intégrer ou à créer des entreprises dans les métiers de la banque ou de la finance. Elles y réussissent souvent très bien. ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

# Féminisation du secteur de la gestion d'actifs



**Isabelle BOURCIER**  
Responsable de  
l'activité ETF et  
Solutions Indicielles  
chez THEAM –  
BNP Paribas  
Investment Partners

**Q. : Pouvez-vous résumer votre parcours professionnel et ce qui vous a conduit au monde de la finance ?**

**Isabelle BOURCIER :** Diplômée d'un Master en Management et Marketing International, je suis partie travailler à l'étranger à la fin de mes études. J'ai toujours souhaité donner une dimension internationale à ma carrière bien qu'ayant principalement travaillé pour des groupes français, exception faite d'une première expérience au sein d'une filiale d'analyse financière du Financial Times. Mon premier poste en banque a été déterminant. J'ai pu découvrir le monde de la finance, à travers la conception et la commercialisation de produits financiers, les évolutions réglementaires, le développement à l'international, le management d'équipes localisées dans différents pays, autant d'aspects qui ont été source de motivation et d'inspiration. J'ai ainsi travaillé 16 ans au sein du Groupe Société Générale où j'étais en charge de l'activité des produits listés au niveau mondial. J'ai par la suite rejoint Ossiam, filiale de NGAM spécialisée dans les ETF Smart Beta de 2011 à 2015, avant d'intégrer en juin 2016 BNP Paribas pour prendre la direction de l'activité indicielle BNP Paribas Easy. Notre objectif est aujourd'hui d'accélérer le développement de l'offre de solutions d'investissement indicielles et ETF en Europe.

**Q. : Qu'avez-vous retenu de votre expérience sur le positionnement des femmes dans la finance ?**

**I.B. :** Dans l'univers de la gestion d'actifs en France, moins d'un gérant sur six est une femme<sup>1</sup>, contre 27% en Espagne et seulement 6% en Allemagne. C'est un ratio qui ne peut s'expliquer ni par le niveau de diplôme ni par le degré de compétence. Les femmes sont peut-être simplement moins attirées par le métier de gérants. Il n'en demeure pas moins que la finance comportementale nous

apprend qu'il y a des différences structurelles entre les hommes et les femmes notamment dans la perception des risques. Comme on diversifie ses actifs au sein d'un fonds pour minimiser le risque et développer les sources d'opportunités, il me semble donc assez évident que la mixité dans les métiers de la finance est un plus pour l'entreprise. Pour revenir sur mon expérience personnelle, je n'ai pas l'impression d'avoir pâti du fait d'être une femme dans un milieu plutôt masculin. Je constate d'ailleurs que les équipes se féminisent de plus en plus que ce soit dans les métiers de la gestion, de la vente ou encore du marketing et de la communication. Les associations de femmes dans la finance interviennent de plus en plus auprès des écoles et universités pour mettre en avant la diversité des métiers. C'est ce que nous faisons au sein de Women in ETFs, association que j'ai rejoint à sa création en 2014 et qui rassemble plus de 2 000 membres (hommes et femmes) dans le monde.

**Q. : Quels sont les principaux domaines qui vous animent au quotidien dans votre travail ?**

**I.B. :** Dans nos métiers, le cadre réglementaire évolue rapidement. Nous devons donc nous remettre constamment en question et challenger toute prise de décision. L'enjeu est de réussir à innover pour le client final. Cela demande de l'écoute, de la disponibilité et une forte capacité d'adaptation. C'est ce qui rend notre quotidien palpitant. Notre façon de penser et de développer notre activité évolue sans cesse : nous concevons ainsi des produits qui intègrent de nouvelles spécificités (approche « *Smart beta* » ou filtre « ESG » par exemple) ou encore des solutions sur mesure pour nos clients. ■

■ Interview réalisée par Jean-Pierre MAUREAU

1/ Source CityWire Smart Alpha

## « Quand on est bonne en maths, on fait des maths ! »



**Élisabeth GEHRINGER,**  
Actuaire certifiée,  
Administrateur  
indépendant de BNP  
PARIBAS CARDIF

« *Quand on est bonne en maths, on fait des maths !* » voilà la chanson douce que me chantait ma maman quand adolescente j'affirmais vouloir devenir styliste. Pour sa part, mon ingénieur de père voyait dans mes aspirations le logique épanouissement de mes « talents de couturière en herbe » nés sur la colline de la Croix-Rousse dans les ateliers de ses amis soyeux lyonnais. Bien entendu la position raisonnable de maman l'emporta, mais in petto, je me disais : « Prof, moi jamais ! ».

Mais que faire d'autre quand on fait des maths ? La vision éclairée de maman frappa une 2<sup>ème</sup> fois en m'orientant vers son confrère le Professeur MALÉCOT, alors Directeur de l'UER de Mathématiques de l'Université des Sciences de Lyon, laquelle UER chapeautait alors l'ISFA. C'est ainsi qu'en 1974 je suis devenue actuaire. La route était donc toute tracée... vers les sièges des compagnies d'assurance ou des banques, majoritairement situés à Paris, Niort ou encore Strasbourg. Quitter mes Alpes natales pour la « grisaille » ? Impensable ! L'entêtement dura trois ans après plus de 150 lettres de candidatures spontanées et vaines envoyées à tout ce que Grenoble puis Chambéry (villes où j'avais suivi la carrière de mon époux) comptait de grandes entreprises ou administrations. De cette expérience j'ai recueilli un florilège de réponses dont la 1<sup>ère</sup> place revient à une banque m'informant que « son personnel féminin étant au complet, elle regrettait ... » et la 2<sup>ème</sup> à un assureur qui refusait d'embaucher une jeune mère de famille dont le mari était susceptible de mobilité géographique, sauf à ce qu'elle signe un engagement à ne pas le suivre !

Maman frappa de nouveau : « Va à Paris ou déperis ! »

J'y vécus plus de 30 ans à compter de mon embauche au sein de la compagnie Gan, puis Groupama après la privatisation de Gan. Mon domaine : la Protection Sociale avec comme périmètre de référence : les Assurances Collectives, branche que j'ai dirigée pendant 18 ans.

Bien que très impliquée dans ma mission, au cap de la cinquantaine l'appel du large s'est fait sentir. Enfiler les années comme les perles sur un collier a fini par m'effrayer. Je ne voulais pas attendre la retraite pour réaliser un de mes rêves de jeunesse : découvrir l'Argentine et ses grands espaces. La loyauté à mon groupe a été récompensée : on m'a laissée partir six mois et à mon retour j'ai retrouvé mon poste. Une telle expérience modifie bien sûr la trajectoire et pousse à d'autres aspirations.

C'est pourquoi lorsqu'en 2009 on me proposa de devenir Directrice Générale Déléguée des filiales de Groupama en Turquie, j'acceptai sans hésiter. Ce furent plus de quatre années d'une vie sans répit, passionnante et un attachement pour toujours au peuple turc. En 2014 l'appel du large se fit une nouvelle fois sentir pour aborder une autre tranche de vie : la retraite !

Mais au final que retenir de ces 36 années d'activité ?

Tout d'abord : c'est grâce à ces fontaines dont j'avais juré de ne jamais boire l'eau que j'ai pu m'accomplir, m'ouvrir aux autres. Ma plus grande fierté est sans doute d'avoir créé l'équipe féminine de course à pied au sein de Groupama, équipe de plusieurs centaines de femmes qui chaque année participe à la fameuse course La Parisienne (plus de 20 000 participantes) au profit de la recherche sur le cancer du sein.

Toutefois élevée par une mère exceptionnelle et en avance sur son temps, ayant eu pour 1<sup>er</sup> patron et pendant sept ans une autre femme d'exception, toutes deux ayant occupé des fonctions élevées, j'ai longtemps ignoré la signification de « plafond de verre ». Je me sentais plus féminine que féministe.

Me concentrant sur mes missions avec la confiance de mes mandants, je pensais que mon évolution de carrière était naturelle, identique à celle d'un homme. Gérant mes équipes avec pour seul souci la compétence et la mixité des profils, j'ai, sans l'avoir calculé, toujours eu un équilibre entre hommes et femmes dans mon propre comité de direction. En revanche au niveau de l'étage supérieur, j'étais en général seule de mon espèce à occuper une fonction opérationnelle. Mais à dire vrai je ne me suis jamais sentie isolée au milieu des uniformes costard-cravate, considérant qu'en fait la vraie vie se passait ... à l'étage inférieur.

C'est pourquoi la féminisation des titres m'a fait sourire. Et lorsque les quotas hommes-femmes ont commencé à voir le jour, ils m'ont paru une quasi offense aux femmes.

Et pourtant ? Quelle serait aujourd'hui la place, le rôle, la rémunération des femmes sans ces gros coups de pouce politiques et réglementaires ?

Ma prise de conscience s'est faite grâce à la rencontre de quelques quadra motivées, éclairées, déterminées mais posées, et aussi grâce aux témoignages de grands dirigeants, dont un m'a un jour confessé : « Il est clair que pour arriver où vous êtes, vous avez dû prouver beaucoup plus qu'un homme, les choses évoluent mais il faudra du temps ».

Cette prise de conscience ne généra aucune rancœur en moi, estimant que j'avais su mener la carrière que je pouvais mener, mais seulement la volonté d'aider les plus jeunes et de ne plus être dupe de ce que certains considèrent comme des histoires de bonnes femmes.

À ce sujet, je revendique une tolérance zéro pour ce qui a longtemps été le secret et la

souffrance d'un certain nombre de femmes : le harcèlement sexuel au sein de l'entreprise. Pour avoir eu à gérer des plaintes en tant qu'employeur, je peux témoigner du cas de conscience qui se pose lorsque la situation se présente dans un domaine où les preuves sont difficiles à établir. Personne ne sort indemne de ce type de dossier. Aussi, à cet égard, je vois la parité comme un outil dissuasif.

Revenant à mon parcours qui en 2013 m'a valu d'être désignée Femme Dirigeante de l'année dans le cadre des Trophées de la Femme de l'Assurance organisés par l'Argus, il m'a aussi ouvert, grâce à mes années d'expatriation, à la mission de Conseiller du Commerce Extérieur de la France. Fonction bénévole au service du développement international de la France, j'y consacre une partie de mon temps retrouvé au sein de la section Bretagne. C'est ainsi que j'accompagne des PME dans leurs projets internationaux et fait partager mon expérience à des étudiants en licence ou master de l'Université Rennes 1.

Et désormais libérée de fonctions exécutives, c'est avec fierté et enthousiasme que j'ai rejoint en 2016 en qualité d'administrateur indépendant le board d'un grand groupe d'assurance - BNP PARIBAS CARDIF -. Son Président peut se targuer d'avoir devancé les exigences en matière de parité. Le temps va vite arriver que celles-ci protègent les hommes ! ■



## Être femme dans le monde de la finance : atout ou handicap ?



**Marie-Thérèse LANCE,**  
Directeur Général  
Honoraire de l'Agirc  
et Président d'Honneur  
de l'Institut des  
Actuaires

Être femme dans le monde de la finance est une question d'actualité qui ne se posait pas quand j'ai commencé à travailler. Nous devons espérer qu'au fil du temps les atouts prendront le pas sur les handicaps.

Évidemment cette interrogation pourrait être étendue à d'autres, voire à toutes les professions ou activités, pour constater qu'il n'y a pas de réponse générale, seulement des cas particuliers fonctions des formations, des compétences, des personnalités et de la chance, liste non exhaustive...

Mais si cette question n'appelle pas de réponse absolue et définitive, l'histoire de carrière permet peut-être d'identifier les facteurs de réussite.

Flash-back sur une longue route, qui m'a conduit à œuvrer toujours dans le même secteur, celui de la protection sociale au sein des assurances vie collective ou des retraites complémentaires obligatoires et des institutions de prévoyance.

Grâces soit rendues à mon père qui désirant un garçon (n') eut (qu') une fille qu'il éleva « comme un garçon », me conseillant d'être indépendante.

À l'issue de mes études de statisticienne il me fut facile dans cette période de trouver un emploi, avec l'aide d'André MILAN, grand homme de l'assurance, un esprit toujours en éveil, qui fut le Directeur général du Gan, une des grandes compagnies de l'époque, comme l'Union, et les AGF. Donnant des cours à l'ISUP, il m'embauchât au service technique de la direction des assurances collectives du Gan, initiation rapide à l'évaluation des risques et des engagements pris par l'assureur.

Quelques années et deux enfants plus tard je suis admise au CEA, Centre d'Études Actuarielles, avec une collègue embauchée pendant mes maternités et nous devenons actuaires. Mais on nous explique, les maternités étant terminées que deux femmes pour le même poste c'était trop et qu'il fallait choisir entre les postes possibles, les assurances collectives au Gan ou le Groupe Paradis, où étaient gérées les retraites complémentaires de l'ANEP et de l'IRNIS.

Les assureurs avaient bien compris les synergies possibles entre les compagnies d'assurance et les institutions de retraite qu'ils avaient contribué à créer : la retraite obligatoire ouvrait la porte des entreprises aux réseaux et permettait la conclusion d'autres opérations, les compagnies mettaient à disposition des institutions les moyens humains et techniques de la gestion des opérations, et assuraient la gestion financière.

Nous sommes dans une période facile de croissance et de plein emploi, l'âge de départ en retraite étaient de 65 ans, en travaillant plus longtemps, les cadres bénéficiaient de « coefficients de prorogation », les cotisations équilibraient les charges et permettaient de valider les carrières antérieures à la création des régimes, d'améliorer les retraites en accordant majorations familiales et réversibilité des retraites tout en dotant les réserves techniques... Je participe à de nombreuses instances, commissions techniques et négociations dans ce monde où la large solidarité instaurée entre les institutions garantit l'équilibre de chacune.

Mais à partir de 1970, la crise économique résultant de la Guerre du Golfe, puis les suivantes, impliquent de chercher les solutions pour assurer les équilibres. Ainsi la solidarité avec les retraites acquises sur la 3<sup>ème</sup> tranche

des salaires (entre trois et quatre plafonds de sécurité sociale) des cadres « supérieurs » au sein de certaines institutions relevant de l'Arrco n'est plus admise.

Ces opérations sont reprises dans des institutions créées à cet effet, mais « facultatives » elles ne peuvent s'équilibrer, et le Medef accepte leur transfert à l'Agirc en contrepartie d'une obligation de cotiser sans validation de « services passés ».

Après un retour au Gan dont je constate le déclin je cède aux sirènes de l'Agirc, alors que les équilibres à moyen terme deviennent difficiles, pour en devenir Directeur Général. Il faut réaliser des économies drastiques tout en améliorant la qualité du service client, ce qui implique l'industrialisation de la gestion de la fédération puis des institutions et entraîne des fusions, puis dans le même objectif organiser le rapprochement des fédérations Agirc et Arrco.

Un homme, une femme, les Directeurs Généraux respectifs de régimes sont chargés de réaliser la fusion des moyens des fédérations. L'objectif de l'intérêt général, en particulier que chacun des collaborateurs trouvent sa juste place, prime sur l'égo et la fusion réussie, je cède la place à mon collègue plus jeune et passe à d'autres activités variées, notamment un poste d'administrateur, Président du comité d'audit et des risques, au sein de filiales d'une compagnie d'assurance. Avec l'objectif de parité, les femmes actuelles devraient assez naturellement être recherchées pour ces postes.

Je suis également chargée de différentes missions.

Je suis également amenée à participer au sein de l'Institut des Actuaire à la fusion des 10 associations constitutives de l'Institut.

Au fil de mes activités, je n'ai pas souvenir d'avoir été traitée de façon particulière parce que j'étais une femme, mais l'actuaire est respecté et j'ai été écoutée, respectée et ai trouvé beaucoup de sympathies.

A priori ce que l'on attend d'un collaborateur dans nos métiers est indépendant de son sexe. Homme ou Femme on lui demandera **compétences et travail**, on appréciera la **pédagogie**, qui implique l'ouverture aux autres et le savoir écouter pour comprendre et anticiper les réactions, les évolutions et les risques futurs.

Un mea culpa, j'ai plus poussé des femmes à avoir confiance en elles et à progresser que des hommes, mais peut-être ne sont-ils pas demandeurs...

#### **J'ai quand même trouvé une différence de traitement entre les hommes et les femmes !**

Lorsque je suis devenue Directeur général de l'Agirc j'ai reçu d'un collègue et ami, un dessin représentant deux hommes assis devant un bureau, regardant une femme qui sort de la pièce, légende : « Elle est aussi nulle que son prédécesseur, mais en plus c'est une femme ! »

Les différences de traitements seront abolies lorsqu'on pourra dire « mais en plus c'est un homme » ! ... ■



## Femmes & Finance : un club-réseau professionnel féminin



**Nina CAMATTA,**  
Présidente de  
Femmes &  
Finance, Dirigeante  
Fondatrice de  
CREALYA



**Chantal CORBET,**  
Vice-Présidente de  
Femmes & Finance,  
Administrateur de  
société et Business  
Angel

**Femmes & Finance**, club professionnel exclusif, a été créé en 1983, à une époque où les femmes étaient encore peu représentées dans les instances décisionnaires du monde de la finance, avec un triple objectif :

- Favoriser la mise en commun d'expériences et de compétences de femmes issues de métiers financiers différents,
- Encourager les relations avec les organisations professionnelles du monde de la finance,
- Affirmer le rôle des femmes dans la finance.

Femmes & Finance est une association de réseau, qui favorise les échanges intergénérationnels et interprofessionnels au travers du partage des expériences de chacune. Ses membres, comme dans tout réseau professionnel, observent naturellement un comportement solidaire devant les aléas de la vie professionnelle. Ce club-réseau professionnel est un outil de rencontres et d'échanges, au service du développement des carrières de ses membres.

Au sein de ce réseau ciblé et qualitatif, Femmes & Finance offre à ses Membres un enrichissement à la fois de leur réseau et de leurs compétences.

### **L'association Femmes & Finance a-t-elle encore une raison d'être ?**

Depuis la création de l'association en 1983, le rôle des femmes dans le secteur de la finance a évolué, et on pourrait se demander si l'association a encore un rôle à jouer en matière d'égalité hommes-femmes.

Dans certains postes, la Direction Financière notamment, on trouve maintenant beaucoup de femmes. Toutefois d'autres métiers restent à dominante très masculine ; c'est le cas des traders et des métiers de la banque d'investissement d'une façon générale.

Si la loi Copé-Zimmermann a permis à beaucoup de femmes de devenir Administrateurs dans les grands groupes, il reste encore beaucoup à faire dans les organes d'administration des autres sociétés et les femmes restent très minoritaires dans les organes de Direction.

D'une façon générale, l'inégalité hommes-femmes s'accroît avec le niveau hiérarchique et le niveau de responsabilités. Donc oui, les objectifs que Femmes & Finance s'était fixés lors de sa création restent d'actualité.

### **A qui s'adresse Femmes & Finance ?**

L'originalité de Femmes & Finance vient de la diversité des métiers de ses membres : Actuariat, Contrôle de Gestion Corporate Finance, Crédit Management, Bourse, Direction Financière, Gestion de Patrimoine,... et toutes autres activités et fonctions en lien avec la finance.

Pour un quart d'entre elles, les adhérentes de Femmes & Finance ont des fonctions opérationnelles bancaires ; un autre quart occupe des fonctions de contrôle (Audit, Comptabilité, Contrôle Interne,...). Le reste se répartit entre de nombreux secteurs tels que l'assurance, la finance d'entreprise ou les autorités de tutelle.

Cette diversité permet d'assurer le développement d'opportunités professionnelles et vient enrichir les échanges.

### **Quelle est l'activité de Femmes & Finance ?**

L'animation du réseau consiste à organiser des rencontres et échanges, réservés aux adhérentes et à leurs invitées :

- quatre dîners débats par an qui sont l'occasion d'accueillir un(e) invité(e) expert(e) pour traiter une thématique économique et financière d'actualité,
- des « after works » organisés au fil de l'eau sur des sujets plus spécifiques,
- une présence sur les réseaux sociaux (Twitter, Facebook, LinkedIn), notamment via la constitution de groupes privés.

L'évolution des thèmes traités reflète l'évolution de la société. C'est ainsi qu'ont été développés ces dernières années les sujets du financement participatif et alternatif, des *Business Angels* et de la gouvernance des sociétés. ■

# Regard critique d'une jeune entrepreneuse en finance



**Tiphaine SALTINI,**  
CEO et co-founder  
de Neuroprofiler

**P**assionnée d'économie comportementale depuis le lycée, j'ai naturellement suivi un double cursus en sciences cognitives (ENS Ulm-Harvard University) et en Management (HEC Paris) avant de commencer un doctorat en finance comportementale. Tout au long de cette formation académique, j'ai également travaillé en conseil et en banque privée à Hong-Kong.

Cette expérience professionnelle m'a fait prendre conscience des faiblesses des méthodes actuelles d'évaluation des préférences de risque des clients par les conseillers financiers.

En effet, afin de mieux protéger les investisseurs particuliers suite aux crises financières des années 2000, les régulateurs ont imposé dans la plupart des pays dans le monde aux institutions financières de mesurer les profils de risque de leurs clients afin de leur délivrer des services financiers appropriés. Ces directives ont souvent été rédigées en étroite collaboration avec des chercheurs en économie comportementale et en psychologie.

Malheureusement, loin d'y voir une opportunité pour mieux connaître leur client et mieux les conseiller, la plupart des institutions ont répondu à cette obligation par l'élaboration de questionnaires statiques souvent rébarbatifs, sans fondements scientifiques et rarement conformes aux exigences du régulateur.

D'âme entrepreneuse, je me suis donc lancée dans la création de Neuroprofiler, un jeu de finance comportementale permettant aux conseillers d'évaluer le profil d'investisseur de leurs clients conformément aux nouvelles exigences européennes.

Outre le défi commercial et réglementaire, l'élaboration de Neuroprofiler fut surtout un défi scientifique. Comment évaluer les profils d'investisseur de manière précise en un minimum de questions ? Les méthodes classiques de finance comportementale sont en effet souvent longues et inadaptées à un usage commercial. L'innovation de Neuroprofiler fut l'utilisation de la *machine-learning* pour rendre le test à la fois adaptatif, chaque question dépendant de la réponse à la précédente, et apprenant.

La rencontre de mon associé Julien REVELLE, fort d'une expérience en tant qu'analyste quantitatif dans différents fonds et classé parmi les meilleurs *Big Data Analystes* de France, fut déterminante pour donner toute la puissance adaptative de l'algorithme actuel.

Cette collaboration unique et fructueuse entre la finance comportementale et le *machine-learning* commence à nous mener loin !

Après le Luxembourg où nous avons été incubés par KPMG et la France où nous travaillons sur un pilote avec le groupe BPCE, nous nous développons aujourd'hui en Suisse, en Grande-Bretagne et en Belgique ! ■





# ATOUT MOMENT

Le bon service au bon moment

Acteurs de la banque,  
des services financiers et du crédit,  
le Groupe IMA vous propose  
une offre modulable concrétisant  
votre engagement client.

Pour chaque moment de vie,  
(séparation, perte d'emploi,  
passage à la retraite...),  
un pack thématique propose  
des solutions concrètes  
et adaptées à la situation.

Pour en savoir plus, scannez le code



ou rendez-vous sur  
[www.imagroupe.eu/atoutmoment](http://www.imagroupe.eu/atoutmoment)



Pour plus d'information :  
[developpement-commercial@ima.eu](mailto:developpement-commercial@ima.eu)

Direction Marketing Groupe IMA / Décembre 2016 / ©Shutterstock Images LLC  
IMA ASSURANCES, société anonyme au capital de 7 000 000 euros, entreprise régie par le Code des assurances,  
dont le siège social est situé 118 avenue de Paris - CS 40 000 - 79 033 Niort Cedex 9, immatriculée au  
Registre du Commerce et des Sociétés de Niort sous le numéro 481.511.632



# Les femmes et leur épargne, quels enjeux ?



**Valérie PLAGNOL**  
Conseiller scientifique,  
Chef Economiste BIPE  
Ancienne Présidente  
de la Société  
d'Économie Politique

Ces dernières années et notamment dans les économies développées, les femmes ont pris une place de plus en plus importante dans la gestion de fortune car elles y ont accumulé une épargne considérable, que ce soit par héritage, ou bien encore et de plus en plus souvent par le fruit de leur activité professionnelle et entrepreneuriale.

Ainsi, selon une étude de la Banque Morgan Stanley, les américaines disposaient en 2014 de 11 200 milliards de dollars d'actifs à investir, soit 40% des actifs totaux à gérer dans le pays. Aux États-Unis toujours, les femmes prennent désormais des décisions patrimoniales dans les deux tiers des cas.

Une importance croissante donc, liée autant à l'allongement de l'espérance de vie qu'à la participation croissante des femmes à la vie économique ; une création de richesse sans conteste. Mais dans ce domaine aussi, les femmes semblent encore « à la traîne » par rapport aux hommes : moins confiantes, voire réticentes, leur rapport à l'argent reste teinté de sérieux clichés.

Passons-les en revue : les femmes n'aiment pas les questions d'argent. Elles n'aiment pas prendre de risque. Quand elles en ont les moyens, elles sont promptes à embrasser les causes charitables ou écologiques. Bref, peu enclines à s'impliquer dans les questions d'argent, voire ignorantes dans ce domaine, elles répugneraient à suivre et a fortiori optimiser la performance de leur patrimoine.

Comme tous les clichés, ceux-ci ont quelques traits de réalité : si les femmes se sentent désormais moins ignorantes des questions d'argent, ni même réticentes à gérer directement leur portefeuille, c'est encore une affaire de génération comme de mode d'acquisition du patrimoine. Disons-le, les plus jeunes, celles dont le patrimoine est le fruit de leur activité professionnelle, sont les mieux informées et les plus actives dans la gestion de leur épargne. C'est effectivement encore une affaire de génération, et celles qui ont hérité d'importantes fortunes à gérer ont souvent dédié des fonds à la constitution de fondations et d'œuvres caritatives. Mais après tout les hommes aussi. Et cette préoccupation socio-



environnementale, pourrait bien être portée au crédit des femmes, plutôt que dénigrée.

Ces images, ces constats, ces contrastes, posent évidemment de sérieuses questions :

Sur les femmes d'abord :

- Les femmes ont-elles un rapport particulier à l'argent ?
- Ont-elles une aversion particulière au risque ? Ou bien est-ce le contraire (mais on se pose rarement la question dans ce sens il faut bien le dire) ?
- Quels sont leurs objectifs patrimoniaux ? Sont-ils différents des hommes ?

D'ailleurs en matière de gestion patrimoniale comme dans d'autres domaines, les femmes forment-elles un groupe homogène partageant les mêmes aspirations ?

Sur le conseil en gestion d'actifs et patrimoniale ensuite :

- Le conseil est-il en mesure de prendre en compte les attentes des femmes dans la gestion de leur épargne ?
- Ne sont-elles pas encore traitées un peu comme des « supplétifs » des hommes ?

Un trait semble néanmoins commun à la majorité des femmes et qui ressort de nombreux sondages : celles-ci se sentent bien moins confiantes que les hommes dans leur décision d'investissement (souvent 20 points les séparent dans les sondages). En France par exemple, on note aussi un réel pessimisme des femmes quant à leur avenir financier. Elles

sont en effet plus nombreuses que les hommes à craindre de ne pas disposer des ressources suffisantes pour leur retraite. Aussi épargnent-elles en très grande majorité.

Mais les femmes sont-elles si bien informées que cela ? La même enquête<sup>1</sup> montre que si dans des cas de plus en plus nombreux, les femmes font appel à des conseillers financiers, dans deux tiers des cas, elles considèrent qu'elles ont été mal informées, mal conseillées et même mal comprises, voire littéralement négligées. En tout cas, les femmes déclarent majoritairement que rien ne les a incitées à se préoccuper de la gestion de leur épargne (petite ou grande). Aussi, même bien informées, elles se sentent moins bien armées que les hommes pour agir.

La gestion de fortune, comme d'autres domaines de décision, est un territoire encore un peu neuf pour les femmes. Dans ce domaine comme dans d'autres, la prise de confiance passe souvent par l'éducation dès le plus jeune âge, et plus tard par la prise en compte des attentes des personnes en matière de compréhension des produits et options d'investissement, de transparence dans les méthodes appliquées comme dans les objectifs poursuivis.

Il n'y a donc pas de raison que les sommes aussi considérables soient mal employées et produisent des rendements inférieurs à ceux perçus par d'autres catégories d'investisseurs, c'est un préjudice pour les femmes elles-mêmes, pour l'économie encore plus. ■

1/ Enquête réalisée par Cicero pour Blackrock, août 2015, 27 500 personnes de 25 à 74 ans, dont 1 000 personnes en France. In « Gestion de Fortune » magazine, 7 mars 2016.



# La féminisation des conseils d'administration ou de surveillance



**Guy Le PÉCHON,**  
Associé Gérant à  
GOUVERNANCE &  
STRUCTURES

## Introduction

Avec l'objectif philosophique d'une meilleure égalité entre les femmes et les hommes, ou bien d'une amélioration la performance des entreprises via la parité femmes-hommes dans les Conseils d'Administration ou de Surveillance, la Loi de janvier 2011 dite Copé-Zimmermann, a permis une véritable progression vers cette parité. Sans contestation, elle a placé la France dans le peloton de tête mondial.

Depuis sept ans, le cabinet d'experts Gouvernance et Structures élabore et publie une étude statistique annuelle sur la féminisation des Conseils de 400 entreprises cotées sur Euronext-Paris. Une vidéo de trois minutes<sup>1</sup> et une présentation commentée<sup>2</sup> sont en ligne sur Internet pour présenter les résultats à fin juin 2016. Le graphique de la page suivante est extrait de l'étude.

Les efforts à faire sont encore importants. **Ainsi entre juin 2016 et jusqu'à l'issue des Assemblées Générales nommant des administrateurs en 2017 pour les entreprises étudiées encore au moins 300 postes sont à féminiser pour que la loi soit respectée.**

## Remarques préliminaires

Dans la loi, l'objectif est de 40 % pour CHAQUE entreprise et pas pour le ratio moyen d'un groupe d'entreprises.

Bien que ce ratio moyen pour un groupe soit trop optimiste, car les entreprises en avance cachent celles en retard, par simplification, il sera cependant utilisé ci-après.

## Positionnement des sociétés du secteur financier

Parmi les 400 sociétés étudiées, 28 sont du domaine « financier ou assurances ». Essentiellement des « *Big caps* » (Capitalisation supérieure à un milliard d'euros) avec un nombre de membres dans chaque Conseil élevé, d'où un nombre de femmes relativement élevé (115).

À fin juin 2010, les sociétés de ce domaine étaient les dernières avec un ratio de 9 % par rapport à la moyenne générale autour de 11 %. Aujourd'hui, avec le foncier et l'industrie, elles sont en avance avec 35 % par rapport à la moyenne globale de 33 %.

## Administratrices à profil financier

Sur l'ensemble du millier d'administratrices étudiées, les femmes ayant un profil de généralistes représentent autour de 40 % du total, les financières autour 30 %.



1/ <https://www.youtube.com/watch?v=64RA0y4sct0&feature=youtu.be>

2/ <http://www.g-et-s.com/presentation/index.html>

## Particularités des acteurs des professions financières

Les acteurs des professions financières avec leur culture du chiffre et de la rigueur n'appartiennent pas qu'aux seules entreprises du domaine financier, ils sont aussi présents au sein de toutes les autres sociétés, dans les cabinets d'audit, de conseils, et des unités d'enseignement.

Ils constituent donc un grand réseau de personnes dialoguant fréquemment avec les directions financières. Or ces dernières ont une activité les mettant en rapport fréquent avec les Conseils et plus particulièrement avec les Comités d'audit. Elles sont écoutées.

L'impact des avis des membres des professions financières sur la féminisation des Conseils est donc vraisemblablement fort.

## Les devoirs des professions financières

- Connaître le contenu de la loi et en faire largement part. L'article<sup>3</sup> disponible en français et en anglais, en précise de

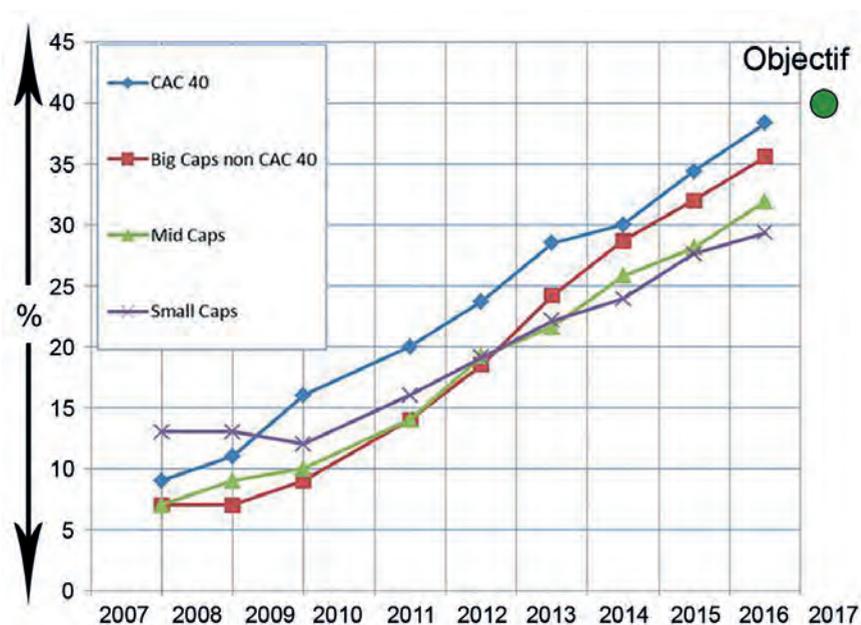
manière simple le contenu. Exemple : Pour des Conseils de huit membres ou moins, l'objectif n'est pas de 40 %, mais d'une différence entre le nombre d'hommes et de femmes au plus égale à deux.

- Informer les femmes candidates sur le rôle d'un administrateur, en particulier du point de vue des finances.
- Connaître et faire part des bonnes pratiques pour le recrutement d'administratrices.

## Conclusion

Les Présidents et administrateurs des sociétés du domaine financier doivent évidemment eux-mêmes être moteurs pour la progression de la parité au sein de leurs Conseils.

Mais de plus, le réseau dense et multiforme de TOUS les acteurs des Professions Financières est un vecteur essentiel pour diffuser objectivement l'information sur l'opportunité de la Loi de créer des Conseils plus performants. ■



3/ <http://wwwillage-justice.com/articles/feminisation-des-Conseils-Administration-Surveillance-des-Societes-Contenu-des,23993.html>

Evolution des % moyens de postes occupés par des administratrices / total des postes d'administrateurs  
400 sociétés cotées sur Euronext-Paris

# Égale à égal

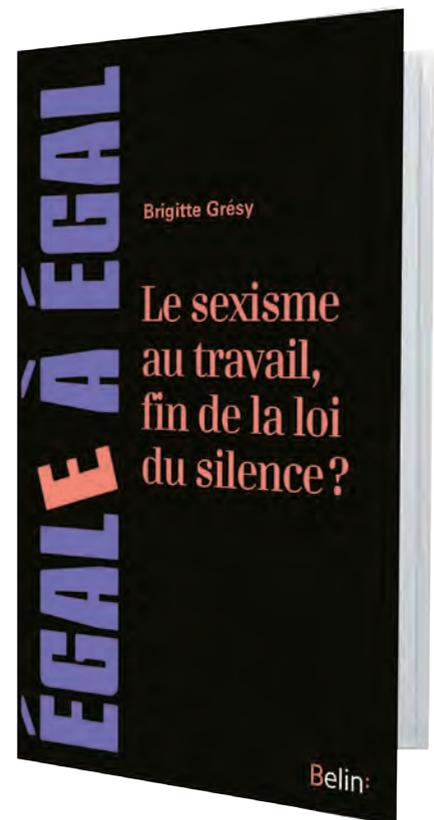
## Le sexisme au travail, fin de la loi du silence ?



**Brigitte GRESY,**  
Secrétaire Générale  
du Conseil supérieur  
de l'égalité  
professionnelle entre  
les femmes et les  
hommes

**O**mniprésent dans le monde du travail, le sexisme fait toujours l'objet d'un déni de la part des victimes comme des auteurs. Cet ouvrage dénonce toute la gamme de comportements, souvent insidieux mais toujours délétères, du sexisme ordinaire auxquels les femmes sont confrontées : du compliment très, trop, appuyé, à la blague graveleuse, en passant par des remarques, gestes et attitudes face auxquels elles sont désarmées. L'auteure propose une série de réponses individuelles et collectives possibles, et en particulier la voie ouverte récemment par le droit français qui a introduit dans le Code du travail l'interdiction de tout agissement sexiste. Secrétaire Générale du Conseil supérieur de l'égalité professionnelle entre les femmes et les hommes, membre du Haut Conseil à l'égalité entre les femmes et les hommes, Brigitte GRESY est auteure de nombreux rapports et ouvrages sur l'égalité professionnelle et sur les stéréotypes de sexe.

**Une collection pour faire joyeusement le ménage des idées reçues et montrer les bénéfices individuels et collectifs d'une culture commune de l'égalité. ■**



## Conférences-débats du CPF



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

### Retour sur la conférence du 5 octobre 2016 sur les impacts de la directive immobilier

Le 5 octobre 2016, une conférence organisée par le Club des Marchés Financiers sur les impacts de la transposition de la directive sur le crédit immobilier a permis d'organiser les débats notamment autour du Secrétaire Général de l'Orias, du Directeur Général du Crédit Foncier et du Directeur des relations publiques de Premista.

Cette directive qui a des implications aussi bien sur le métier des intermédiaires en opérations de banques et services de paiement (IOBSP) que sur les prêteurs se met en place progressivement.

Ce nouveau texte impacte notamment les informations à donner aux consommateurs et modifie le contenu de l'information contractuelle et précontractuelle. La remise d'une FISE (Fiche d'Information Standardisée Européenne) doit désormais être transmise aux clients ; des obligations nouvelles s'imposent au prêteur lorsqu'il procède à une évaluation du bien immobilier dans le cadre d'un octroi de crédit. Par ailleurs, la modification du calcul du TAEG (la méthode de calcul du TAEG - anciennement dénommé TEG - étant actuarielle et non plus proportionnelle) impacte les systèmes d'information tandis que les prêteurs, au-delà de leurs obligations d'alerte et d'information des clients, doivent vérifier les compétences professionnelles des personnes qui interviennent dans le processus crédit et à partir de 2017 mettre en place une formation continue de sept heures par an, ce

qui a un impact considérable sur les réseaux bancaires.

Cette conférence a donc permis de voir l'implication sur les prêteurs et les IOBSP de cette nouvelle réglementation dont les grandes étapes du calendrier figurent ci-dessous.

### Conférence du Club des Marchés Financiers du 14 décembre 2016 : big data et data protection.

Le 14 décembre 2016, la conférence organisée par le Club des Marchés Financiers portait sur l'utilisation des données personnelles dans le cadre des évolutions prévues par le règlement (UE) 2016/679 DU PARLEMENT EUROPÉEN ET DU CONSEIL du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données qui abroge la directive précédente et sera applicable à compter de mai 2018.

Les intervenants ont pu nous donner une vision précise des nouvelles obligations et des impacts de ce nouveau règlement et des chantiers nécessaires à la mise en conformité. Dans le cadre du big data, les données personnelles sont particulièrement sollicitées et l'utilisation de ces données s'accroît, tandis que l'inquiétude des clients sur l'utilisation de leurs données justifie la vigilance des établissements sur ces sujets et l'émission de ce règlement européen plus contraignant. Les défis de l'utilisation des données en matière d'éthique ont donc conclu cette matinée. ■

Calendrier	Dispositions de la Directive immobilier
1 <sup>er</sup> juillet 2016	Entrée en vigueur de droit commun (dont les notifications européennes et les diplômes)
1 <sup>er</sup> octobre 2016	FISE (sauf mentions/rémunérations), modalités de calcul du TAEG, dispositions sur les prêts en devises étrangères etc.
1 <sup>er</sup> janvier 2017	Modifications relatives à la compétence professionnelle en matière de crédit immobilier, et FISE (mention/rémunérations)
21 mars 2017	Obligation en matière de formation continue
21 mars 2019	Complément de formation obligatoire à l'expérience professionnelle

# Strasbourg, place régionale financière

Extrait du discours prononcé  
à l'occasion des Rencontres  
du Monde économique

Mercredi 8 janvier 2017



**Roland RIES**  
Maire de Strasbourg

Les transitions numériques et énergétiques de l'Eurométropole entraîneront à l'évidence des transformations profondes dans notre organisation urbaine, et sur notre vision de la ville.

Ces transformations, nous tâchons de les anticiper depuis plusieurs années en ayant fait le choix de promouvoir dans les projets que nous entreprenons un nouveau modèle urbain durable, solidaire et écologique.

Parmi l'ensemble des projets en cours d'avancement, la réhabilitation des bains municipaux, le réaménagement des quais, la rénovation de nos quartiers, deux grands projets impacteront considérablement Strasbourg dans les années à venir ; je veux bien sûr parler du Quartier d'Affaires international et de l'aménagement du secteur des Deux-Rives, qui ont connu des avancées significatives au cours de cette année.

Le Quartier d'Affaires international du Wacken prend forme. Les chantiers des bâtiments qui accueilleront le siège d'Adidas France et les bureaux du Crédit Mutuel sont lancés. Les promoteurs et les architectes de la phase suivante du projet ont été désignés. Des discussions sont déjà en cours avec les futurs potentiels utilisateurs de ces bureaux, confirmant ainsi l'opportunité des décisions que nous avons prises il y a quelques années,

lorsque nous avons imaginé puis lancé ce Quartier d'Affaires.

Ces deux grands projets métropolitains du Quartier d'Affaires et des Deux-Rives vont contribuer au développement de l'Eurométropole, à son rayonnement et à son attractivité.

Strasbourg et l'Eurométropole doivent préparer l'avenir, et c'est tout le sens de la stratégie Éco 2030 co-pilotée par l'Eurométropole, que nous mettons en œuvre avec nos partenaires économiques, et notamment la CCI et l'Université.

Dans cette compétition des villes et des territoires, Strasbourg dispose d'un élément unique et différenciant, il s'agit bien entendu de sa spécificité européenne et transfrontalière. Beaucoup de villes aiment à se revendiquer européennes, mais il n'y a que Strasbourg en France et en Europe qui peut bénéficier d'un tel contexte géographique et politique.

Et l'année 2017 sera à bien des égards une année charnière pour la dimension Européenne de Strasbourg.

L'aménagement de ce secteur représentera l'urbanisation de 74 hectares de terrains, avec 455 000 m<sup>2</sup> de bâtiments à développer, dont 4 300 logements et 30% d'activités diverses,



notamment en commerce et en bureau à proximité du site réhabilité de l'ancienne COOP. Il s'agit là de l'un des plus grands projets urbains de France qui sera le symbole de cette ville nouvelle, la Nouvelle Neustadt, écologique et solidaire, intelligente et durable, qui contribuera à la dynamique économique de l'Eurométropole, et qui répondra aux objectifs ambitieux de construction de logements que nous avons fixés.

Avec plus d'un milliard d'euro d'investissements privés et 200 millions d'euro d'investissements publics, l'aménagement des Deux-Rives va contribuer avec force à la relance du secteur du bâtiment et des travaux publics.

Le projet des Deux-Rives va poursuivre le développement de la Ville vers le Rhin. Depuis sa genèse, ce projet illustre la volonté de faire cet espace transfrontalier un espace urbain continu, symbole du renforcement des relations franco-allemandes et de l'affirmation de Strasbourg comme capitale européenne.

L'attractivité de Strasbourg repose avant tout sur sa spécificité européenne. Je le disais à l'instant, dans la compétitivité mondiale des villes et des territoires, chacun cherche à mettre en avant ce qui le rend unique. Et nous

avons cette chance unique, avec la présence des nombreuses institutions européennes et surtout le Parlement Européen, d'avoir là un socle solide pour l'attractivité strasbourgeoise, car c'est d'abord cela qui fait la renommée de notre ville dans le monde entier. C'est pourquoi, la bataille du Parlement Européen est une bataille collective, que nous devons mener ensemble, autour de la Task Force animée par Catherine TRAUTMANN, et autour du collectif de forces vives baptisé « CŒURS », animé par Nawel RAFIK-ELMRINI.

Comme l'a indiqué Robert HERRMANN avant moi, il y a de beaux projets portés par les talents de notre ville. Bien sûr, il reste encore beaucoup à faire, et les défis à relever son nombreux si nous voulons conserver cette dynamique positive. Nous devons rester optimistes. J'ai coutume de dire, à chaque édition des Rencontres économiques, que l'optimisme est un devoir, autant pour les chefs d'entreprises que pour les responsables publics, car si nous-mêmes ne croyons plus dans notre capacité de résilience, personne ne le fera à notre place. Notre territoire a des atouts. Il est aujourd'hui dans une trajectoire positive. Pour 2017, je vous invite à poursuivre cette dynamique et à relever ensemble les défis qui se présentent pour l'avenir. ■

# Strasbourg : place financière



**Alain VAUTRAVERS**  
Président de Strasbourg  
Alsace Place Financière

**S**trasbourg a toujours été une place financière importante, bien que la ville n'ait jamais hébergée de Bourse régionale des valeurs.

Elle accueille environ 46 enseignes bancaires différentes et abrite le siège d'un certain nombre de grandes banques régionales. Elle est également la seule capitale régionale reconnue comme Eurométropole par le Gouvernement français, en raison de la présence d'un grand nombre d'Institutions européennes (Parlement Européen, Conseil de l'Europe, Cour Européenne des Droits de l'Homme...) et d'une importante représentation diplomatique (plus de 40 Ambassades et plus de 40 Consulats généraux et Consulats) qui en font la deuxième ville diplomatique de notre pays après Paris.

Créée en 1991 par les Grandes banques régionales présentes à Strasbourg et les trois Collectivités majeures (Région Alsace, Département du Bas-Rhin et Communauté Urbaine de Strasbourg) l'association avait pour objectif initial d'engager des actions de lobbying en vue d'obtenir l'installation du siège de la Banque Centrale Européenne.

Au début 2005 une nouvelle orientation était engagée après que l'association de droit local (droit d'Alsace Moselle) qui constitue son support juridique ait été rejointe par les ordres professionnels régionaux des Experts Comptables et des Commissaires aux Comptes et par la Chambre de Commerce et d'industrie de Strasbourg et du Bas-Rhin.

Elle se transformait en carrefour de rencontre entre tous les professionnels concernés à des titres divers par les activités du Chiffre et de la Finance et les professions assimilées ou connexes.

Elle s'est donnée pour mission de favoriser les relations transversales entre ses membres (130 environ), d'assurer la promotion de la Place et d'appuyer des actions d'intérêt général.

À ce titre elle organise à l'intention de ses adhérents :

- Un déjeuner mensuel permettant des échanges entre les participants et comportant

l'intervention d'une personnalité de haut niveau. Ceux-ci sont suivis par un peu plus d'une cinquantaine de personnes en moyenne

- Un déplacement annuel d'une journée auprès d'une grande institution (BCE à Francfort, BEI et Place Financière de Luxembourg, Banque de France à Paris, Commissions des Finances de l'Assemblée Nationale et du Sénat...)
- Une table ronde annuelle avec la participation d'éminents spécialistes (Ethique et Finances en 2016...)

Au titre de l'intérêt général on peut citer diverses initiatives :

- Elle accorde soit des Bourses à des étudiants doctorants en matière financière, soit des Prix à des chercheurs ayant publié dans des revues à caractère international
- Elle soutient financièrement l'édition d'ouvrages spécialisés (Le guide du routard du Financement de l'entreprise, dix questions pour réussir son introduction en Bourse...)
- Elle réalise et diffuse largement chaque année un fascicule sur les Formations supérieures à caractère financier, bancaire, d'assurance et de comptabilité disponibles à Strasbourg avec le concours de l'ensemble des établissements d'enseignement supérieur (Ecole de Management, IEP Strasbourg, Université, Ecole Nationale d'Administration, CFPB...)
- Elle offre sur son site Internet un accès gratuit à un Hub de la Finance, donnant accès à toutes les procédures de financement disponibles et à des fiches pratiques
- Elle coopère avec les structures nationales qui développent des actions ponctuelles sur son territoire.

L'association Strasbourg Place Financière n'accueille pas de personnes physiques à l'exception de personnalités qualifiées. Elle fonctionne exclusivement avec le soutien des cotisations de ses membres. ■

[www.strasbourg-place-financiere.alsace](http://www.strasbourg-place-financiere.alsace)

## Cahiers du Centre



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

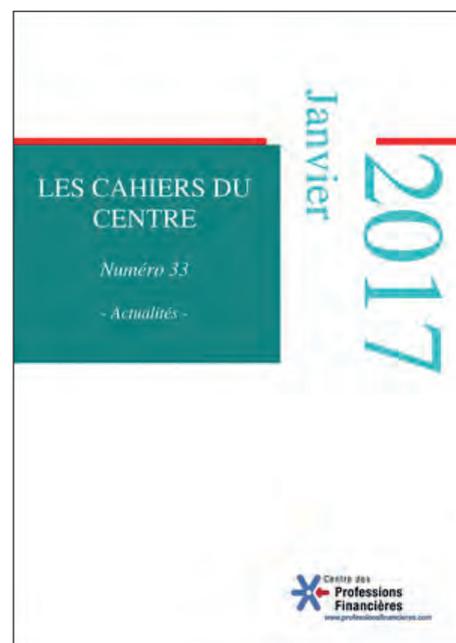
### « Épargne, retraites et risques »

#### Cahiers du Centre n°33

Les interventions des Banques Centrales ont fortement poussé les taux vers le bas, dans des territoires inconnus ; elles n'ont pas apporté les effets escomptés sur la croissance économique, peut-on pour autant s'en passer ? Le monde n'est plus celui où nous étions confortablement installés. La planète a vieilli. Sauf en Afrique, depuis la fin de la dernière décennie, la progression de la population mondiale en âge de travailler ne se fait plus au même rythme qui avait été celui des décennies précédentes depuis les années cinquante. Véronique RICHES-FLORES, économiste indépendante, analyse ce problème central ainsi que ses conséquences sur l'évolution de la consommation, du commerce, de l'épargne et des capacités d'investissements productifs (page 3 à page 6).

L'équité entre les générations, fondement de notre système de retraite, en est naturellement aussi affecté tout comme notre modèle social. Face à ces sujets, la question de l'épargne prend une place centrale, à reconsidérer d'urgence. Lionel TOURTIER, Délégué Général de Génération E.R.I.C., scrute par tranche d'âge les signaux de l'évolution sociale et comportementale. La cohésion nationale ne peut se satisfaire d'incitations fiscales incohérentes, d'investissement productifs insuffisants, de dettes et d'engagements publics à la dérive. Reconstruire un système d'épargne longue, équilibré, est un impératif intergénérationnel prioritaire (page 7 à page 24).

Ces dernières années les marchés obligataires, souvent sous des formes nouvelles, ont été fortement sollicités pour le financement de l'économie. Sylvie MALECOT, Président de MILLENIUM-Actuaire et Conseil, présente son nouveau livre « Marchés Obligataires, à la Recherche des Nouvelles Frontières du Risque » (édition Revue Banque) et nous donne le support de son intervention du 13 décembre dernier à l'Académie de Comptabilité « Titres Hybrides, Titres Formidables », illustrations d'émissions de dettes assorties de caractéristiques de produits de fonds propres (page 25 à page 32). ■



# Les Temps Changent



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

## 1) LES TEMPS CHANGENT !

Histoire authentique (au détail près).

Ma mère m'a raconté que vers la fin des années 1920, sans être allée à l'école, mais parfois avec l'aide de mes grands-parents et d'un tuteur, elle réussit à passer le Bac (ce qui lui valut une information dans la presse !).

Munie de ce diplôme, elle voulut poursuivre ses études. Elle s'inscrivit, alors, en Faculté afin de passer une licence d'histoire et une licence de langues étrangères.

Deux ou trois ans après, mon grand-père eut une discussion avec elle qui démarra ainsi :

« Maintenant, ma fille, il faut passer aux choses sérieuses ; je t'ai inscrite au cours d'économie ménagère à l'école paroissiale près de la maison ! On t'apprendra, en particulier, à tenir le livre de comptes du foyer. Ce sera plus utile pour toi à l'avenir »

Je ne me souviens plus si elle a eu ses deux licences, mais ce dont je suis certain, c'est qu'elle a suivi ses cours d'économie ménagère et que je l'ai vue durant toute mon enfance avec son livre de comptes !

## 2) REPONSE SURPRENANTE !

Quel est le moyen de transport le plus sûr ?

Réponse : comme moi, vous pensez au train, à l'avion... et bien non !

On n'y pense pas et pourtant beaucoup d'entre nous l'utilisent plusieurs fois par jour !

Réponse :

L'ascenseur

## 3) À TOUS LES FRANÇAIS NÉS ENTRE AOÛT 1944 ET JANVIER 1947... ce qui est mon cas

Un peu par hasard, j'ai pris conscience, récemment, que la France durant cette période n'avait ni Chef de l'État, ni Président de la République !!!!

## 4) EN CES PÉRIODES ÉLECTORALES

Il n'est pas inutile de rappeler, en ces périodes, que l'étymologie du mot Ministre vient du latin « minister » qui veut dire « serviteur ».

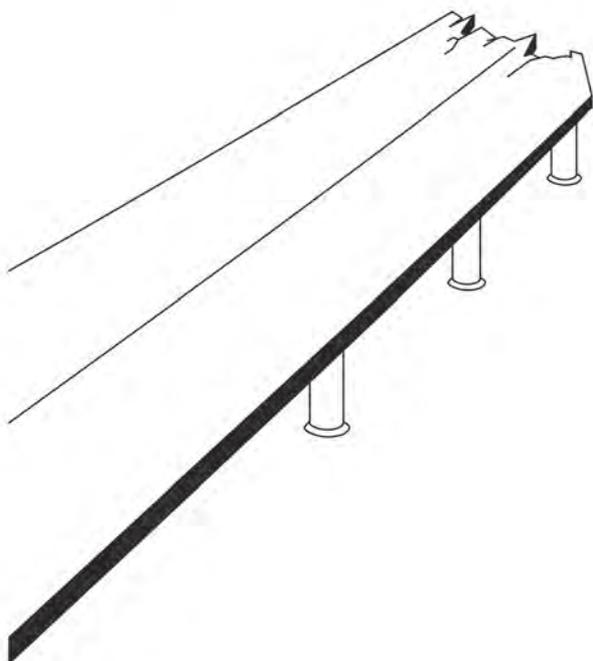
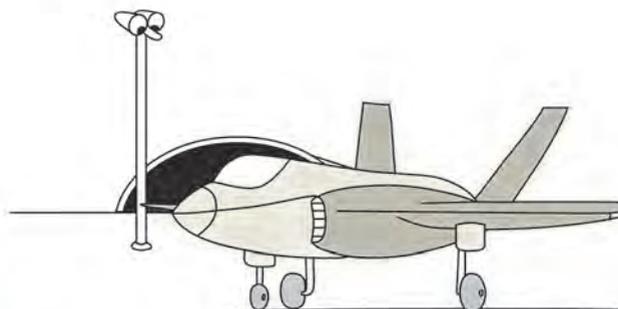
Ministre d'État = serviteur de l'État

Premier Ministre = Premier Serviteur ■

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



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



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

© AGEFIPH 2014



N° Vert 0 800 11 10 09

ÉCOUTER & VOIR À L'APPEL, SANS COÛT DEPUIS UN PORTÉ FIXE



plus d'infos sur [www.agefiph.fr](http://www.agefiph.fr)

# SOMMAIRE

<b>Inter Mutuelle Assistance</b> .....	64
Se développer en répondant aux défis du digital.	
<b>Evaluation financière</b> .....	65
« Etre capable d’apporter une signature, une expertise et un confort à nos clients »	
<b>Cohen Brothers</b> .....	66
Pourquoi investir dans le capital investissement aujourd’hui ?	
<b>Sylvianne Jaccoux d’Eyssautier</b> .....	68
Patrimoine rural, agricole et viticole	
<b>First Finance</b> .....	70
Digital Learning : vecteur incontournable pour diffuser la culture finance	
<b>Humanis</b> .....	72
« Un métier idéal pour fuir la routine ! »	



**Claude SARCIA**

**Quelle place les nouvelles technologies et l'innovation occupent-elles dans le monde de l'assistance ? Une place considérable, à en croire ceux qui ont su prendre le virage et anticiper les nouvelles tendances. Explications avec Claude Sarcia, Président du groupe IMA (Inter Mutuelles Assistance).**

#### **IMA en bref**

Co leader du marché de l'assistance en France et n°5 mondial, IMA réalise plus de 630 millions d'euros de CA. La société opère dans le domaine de l'assistance déplacement (2,5 millions de dossiers par an), de l'assistance à la personne, des services à l'habitat, ainsi que du médical et du voyage (expatriation et mobilité internationale) pour de grands groupes (assureurs mutualistes, bancassureurs, organismes de santé et de prévoyance, constructeurs automobiles...).

# Assistance

## Se développer en répondant aux défis du digital.

### **Dans quelle mesure un acteur comme vous doit-il placer l'innovation au cœur de sa politique ?**

Notre métier est un laboratoire sociétal, reflet des comportements de consommation et des tendances de fond de la société. Aujourd'hui, IMA se situe au cœur des transformations sociales qui génèrent de nouveaux besoins d'assistance. Ce qui est passionnant, c'est que nous pouvons intervenir en accompagnement de chaque situation de vie. L'innovation est naturellement primordiale pour répondre à la multiplicité des besoins d'aujourd'hui et de demain.

### **Concrètement, cela se matérialise comment ?**

Par exemple, nous nous intéressons fortement à la mobilité connectée. Certaines de nos filiales investissent dans les objets connectés pour les services à l'habitat. Ces dispositifs permettent de gagner en satisfaction client et réduisent les contacts inutiles. IMA est aussi présent dans le domaine de la robotique appliquée à l'assistance aux personnes. En synthèse, nos métiers sont très créatifs induits par les situations du quotidien et porteurs d'avenir.

### **Quels sont les autres grands enjeux de votre marché, aujourd'hui en 2017 ?**

Le monde de l'assurance est un monde mouvementé. L'assistance devient un facteur de différenciation et de fidélisation : les attentes de nos actionnaires et clients sont élevées. Nous devons répondre au défi du digital tout en conservant notre âme et notre marque de fabrique à savoir notre capacité d'empathie et de proximité humaine au cœur de nos valeurs. Enfin, il est fondamental de poursuivre la modernisation de nos organisations, de

nos outils informatiques et de nos manières de travailler.

### **Dans ce nouveau contexte, la place des nouvelles technologies est donc considérable...**

Absolument. Elles sont essentielles pour répondre aux nouveaux usages. Il nous revient de mettre à disposition de nos clients et actionnaires de nouveaux outils. Télématique embarquée dans les véhicules, télémédecine, e-santé, outils technologiques dans le cadre d'un rapatriement médical ou de l'expatriation sont aujourd'hui notre quotidien et nous préparent aux métiers de demain. Nous devons être à la pointe de la révolution numérique, tout en gardant intacte notre capacité à sécuriser, rassurer, aider.

### **Se diversifier... Est-ce un moyen essentiel de se distinguer de vos concurrents ?**

Oui c'est la raison pour laquelle nous poursuivons la diversification de nos métiers, en France et à l'international où, sans pour autant délocaliser nos activités, nous organisons le transfert de nos savoir-faire en les adaptant aux problématiques de nos actionnaires, partenaires et clients étrangers.

### **Et demain, quelles perspectives pour une société de votre envergure ?**

Nous cherchons de nouveaux relais de croissance. Dans cette optique nous nous intéressons tout particulièrement au monde de la finance avec lequel nous avons déjà souscrit des partenariats importants, pour pouvoir proposer des offres adaptées qui correspondent à ses besoins. Car in fine, c'est bien cela l'objectif : être au plus près des attentes actuelles et futures des consommateurs.



**Olivier SCHWAB**

**Sur un marché où la concurrence bat son plein, qu'est-ce qui fait la force d'un jeune cabinet spécialisé dans l'évaluation financière ? Comment devenir un acteur incontournable en seulement six années d'existence ? Que cherchent les clients d'aujourd'hui et pourquoi font-ils confiance à des sociétés certes plus petites que les gros cabinets mais qui présentent bien d'autres atouts. Eléments de réponses avec Olivier Schwab, co-fondateur de la société NG Finance.**

## Evaluation financière

« Etre capable d'apporter une signature, une expertise et un confort à nos clients »

**Olivier Schwab, qu'est-ce qui fait la force d'un cabinet comme le vôtre, au cœur d'un marché où les concurrents ne manquent pas ?**

L'une de nos forces est notre expérience. Lorsque nous avons créé ce cabinet, nous ne sortions pas de nulle part. Je venais personnellement de deux grands cabinets d'audit et de conseil à savoir EY, et KPMG dont j'étais le responsable de l'activité Evaluation et Stratégie Financière. Mon associé co-fondateur, Jacques-Henri Hacquin, était issu du monde de la banque privé à la Société Générale et HSBC au sein desquelles il accompagnait les dirigeants dans leur ingénierie patrimoniale. Au moment de lancer ce projet, nous avons donc dès le départ des compétences complémentaires et adaptées. Une efficacité qui nous a permis d'acquérir très rapidement, en à peine six ans, une réputation forte dans le domaine de l'évaluation et de la modélisation auprès des sociétés mais également des fonds d'investissements et de nombreux prescripteurs (avocats, banquiers, experts comptables, etc.). Nous sommes devenus un acteur européen intégré, qui peut se permettre d'être très ambitieux, et de viser aujourd'hui une importante extension.

**Dans quelle mesure votre dimension internationale est-elle selon vous une force indispensable pour se distinguer ?**

Le fait d'être un cabinet européen intégré nous permet de suivre un client en France, mais aussi à travers l'Europe et même bien au-delà. Cette capacité constitue un point de différenciation fort pour nous, un atout indéniable qui fait de nous un partenaire précieux et fiable.

**Vous misez également sur votre indépendance, un autre atout de taille...**

En effet. Nous avons une offre proche de ce que les clients peuvent trouver dans les grands cabinets, mais avons l'avantage d'être totalement indépendants. Par-delà ces atouts, si les entreprises nous font confiance, c'est avant tout parce que nous sommes des experts, avec une vraie capacité à apporter une signature ainsi qu'à documenter et défendre nos travaux auprès de toutes autorités de tutelles. Ces atouts nous ont permis d'atteindre progressivement cette notoriété et de devenir, à force de technicité, des leaders de l'évaluation de sociétés et d'actifs (incorporels, corporels, instruments financiers complexes). Par ailleurs, autre avantage indéniable, nous sommes capables d'intervenir pour des acteurs dans des domaines techniques où nos concurrents sont moins positionnés. Je pense notamment à la Biotech ou la Fintech mais également le « Management Package », l'hôtellerie ou encore la promotion immobilière.

### **NG Finance en bref**

NG Finance est un cabinet indépendant d'expertise et de conseil spécialisé en Évaluation et Modélisation Financière. Composé d'une vingtaine de collaborateurs, le cabinet est présent sur les marchés européens. Son spectre d'activité s'étend de la valorisation des sociétés, l'identification et la valorisation d'actifs incorporels et corporels, à la mise en place de Management Packages, d'outils de reporting et de pilotage en passant par la préparation et la réalisation d'une transaction.

**COHEN BROTHERS**  
Global Fund Placement



**Raoul de VAUCELLES,**  
Directeur Associé

**Raoul de Vaucelles, qui compte 22 ans d'expérience dans le capital investissement, a rejoint l'agent de placement Cohen Brothers en 2014 pour y développer entre autres le conseil en private equity, comme responsable pour le monde francophone. Il nous explique pourquoi investir dans le non coté aujourd'hui.**

# Cohen Brothers

## Pourquoi investir dans le capital investissement aujourd'hui ?

### Présentation de l'entreprise

**Cohen Brothers propose aux investisseurs professionnels les meilleures solutions de placement dont le Capital Investissement pour diversifier leur portefeuille et en booster la performance.**

Cohen Brothers est une boutique internationale, experte en :

- **placement de fonds d'investissements** des meilleurs gérants de capitaux dans le monde sur les stratégies capital-investissement, infrastructure, dette privée, hedge fund, immobilier ou long only (UCITS) ;
- **conseil sur des appels d'offre internationaux** pour la gestion de portefeuilles discrétionnaires émis par de grands fonds souverains ou de fonds de pensions mondiaux ;
- **services de consulting en investissement** en matière de sélection mondiale de gérants d'actifs, de due diligence financières et de solution sur mesure de fonds d'investissements.

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

- **en Europe** : Paris (Robert, Raoul et Florence), Copenhague (Nathan), Stockholm (Filip), Madrid (Alex) et Amsterdam (Dirk) ;
- **au Moyen-Orient** : Tel-Aviv (André) ;
- **en Amérique du Nord** : Boston (Natasha).

En outre, Philippe Jurgensen et Philippe Villette participent au Comité de Conseil Stratégique de Cohen Brothers.

Sa localisation dans le monde, sa longue expérience dans l'industrie (plus de 150 années cumulées), ses relations de long-terme avec les investisseurs, son équipe senior formée auprès de grands noms de la finance et son business model entrepreneurial, différencient Cohen Brothers de ses concurrents et lui donne un avantage significatif.

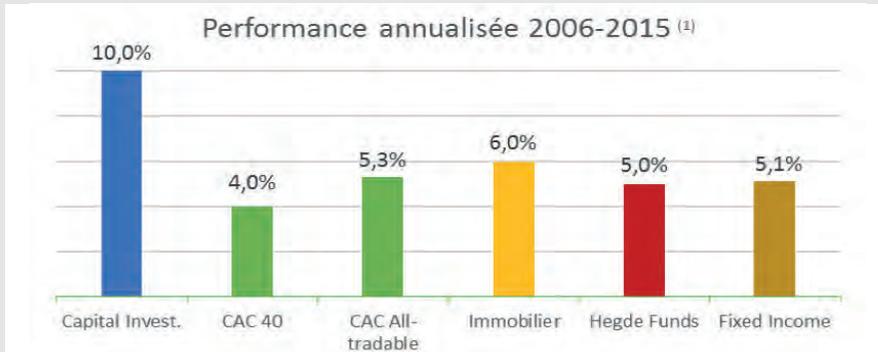
### **Le Capital Investissement, une classe d'actifs performante et créatrice d'emplois, injustement délaissée par de nombreux investisseurs**

Le Capital Investissement est une classe d'actifs performante mais qui reste peu connue. Les investisseurs institutionnels souffrent de contraintes réglementaires (Solvency 2, réglementation de l'assurance qui privilégie la liquidité au détriment de l'investissement à long terme...). Le capital investissement s'adresse uniquement aux investisseurs de long terme. Le choix de s'engager dans un fonds est loin d'être anodin (4 ans de période d'investissement puis 5 à 7 ans de distributions soit un

engagement d'au moins 10 ans). C'est pourquoi faire appel à un spécialiste comme Cohen Brothers peut vous permettre de trouver les meilleures solutions en termes de placement long terme performant. Vous pourrez vous appuyer sur notre expertise, sur notre réseau pour vous proposer un des meilleurs produits existants ou pour vous aider à construire l'outil le plus adapté à votre stratégie et à vos besoins.

### **1) Le capital investissement délivre une surperformance significative par rapport aux autres classes d'actifs**

L'AFIC (Association Française des Investisseurs pour la Croissance) montre



que le capital investissement a réalisé une performance nette sur 10 ans à fin juin 2016 de 10% (1) contre 4% pour le Cac 40(2), 6% pour l'immobilier et 5,1% pour les rendements obligataires.

Cette performance nette des fonds est également de 10% par an en moyenne depuis 1987. Ce qui est appréciable face à des rendements obligataires bas et des performances boursières volatiles.

## 2) D'où vient cette surperformance ?

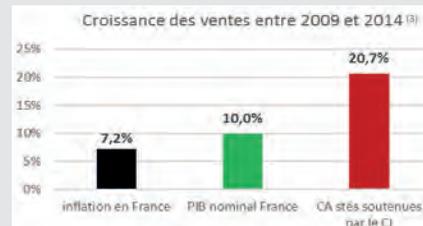
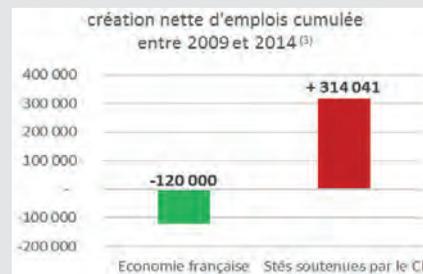
Elle provient du temps dont les gérants de fonds disposent pour développer la société dans laquelle ils ont investi. Ils ont un horizon d'investissement de 4 à 6 ans pour réaliser avec les dirigeants le business plan qu'ils ont établi ensemble afin de pouvoir recéder la société à l'issue de cette période. Elle s'explique par la gestion active des actionnaires influents que sont les gérants des fonds. Ils vont mettre à niveau l'équipe de direction (formations spécifiques, recrutements, appels temporaires à des conseils extérieurs...). Ils vont apporter des améliorations opérationnelles pour professionnaliser davantage l'entreprise : systèmes informatiques pertinents, optimisation de la gestion de trésorerie, amélioration des reportings financiers réguliers contenant les principaux indicateurs clés de la société.

Enfin, les gérants de fonds conseillent souvent aux dirigeants de réaliser des acquisitions complémentaires en vue

d'accélérer la croissance, de créer des synergies et des économies d'échelle. Ce dynamisme accru insufflé par les gérants se traduira par des prises de parts de marché, des développements en France et à l'étranger et des créations d'emplois.

## 3) Le capital investissement finance la croissance de nos PME françaises et crée des emplois :

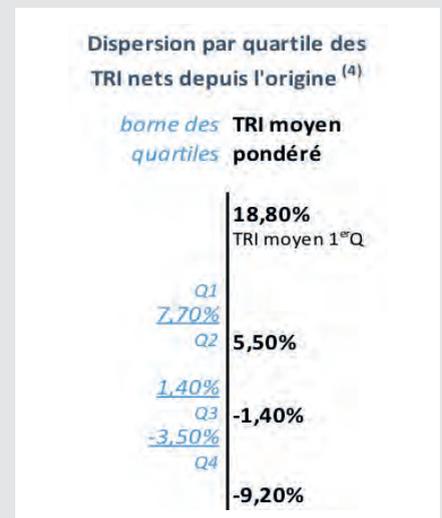
L'AFIC publie chaque année une étude(3) avec EY sur le nombre de créations nettes d'emplois des sociétés accompagnées par le capital investissement. Cette création nette entre 2009 et 2014 a été de 314.041 salariés (soit plus de 60.000 / an), là où les secteurs marchands en France en ont perdu 123.200.



En outre les sociétés soutenues par le capital investissement ont une croissance de leur activité (+20,7%) deux fois supérieure à celle de la croissance économique française (PIB : +10%). Cela s'explique par le financement de la croissance de ces entreprises et plus particulièrement les PME qui bénéficient de l'expertise des gérants des fonds comme décrit précédemment.

## 4) Bien sélectionner les équipes dans lesquelles vous allez investir

La dispersion des rendements est beaucoup plus forte dans cette classe d'actifs que dans les autres (actions obligations, immobilier, hedge funds...). L'étude de l'AFIC publiée en juin 2016 sur la performance du capital investissement(4) fait ressortir une performance moyenne du 1er quartile de 19% depuis 1987 contre 5.5% pour le 2ème quartile et -1,4% pour le 3ème quartile. Ces chiffres confirment le fait qu'investir en private equity n'est pas donné à tout le monde et qu'il est pertinent de faire appel à des professionnels pour vous aider à élaborer votre stratégie et à construire votre portefeuille à partir d'une sélection fine des principaux gérants de la place.



(1) Calculs réalisés sur la base des 740 fonds de la base de l'AFIC, détails disponibles sur le site : AFIC.fr et dans l'étude « Performance nette des acteurs français du capital investissement à fin 2015 ».

(2) Utilisation de la méthodologie PME pour rendre la comparaison plus pertinente

(3) Détails disponibles sur AFIC.fr dans l'étude AFIC / EY : « Impact économique et social des acteurs du capital investissement en 2014 ».

(4) Calculs réalisés sur la base des 740 fonds de la base de l'AFIC, détails disponibles sur AFIC.fr et dans l'étude « Performance nette des acteurs français du capital investissement à fin 2015 ».



**Sylviane JACCOUX  
d'EYSSAUTIER**  
45, rue Le Marois  
75016 PARIS

76 ter rue Saint-Lazare-  
Le Champlieu 1  
60200 COMPIEGNE

sylvaine.jaccoux@  
wanadoo.fr  
06.07.28.59.88  
06.13.01.53.42

# Patrimoine rural, agricole et viticole

## Un investissement de proximité, à forte valeur affective et presque sans risque

### **En quoi consiste votre métier, l'assistance et le conseil à la gestion de biens ruraux ?**

Juriste de formation et de métier, je suis très spécialisée dans toutes les formes de sociétés agricoles, leur création, les retraits d'associés, les mutations, ainsi que dans le règlement des successions.

J'assiste également les propriétaires bailleurs dans la gestion des rapports locatifs ainsi que les exploitants lors des cessions.

### **Etes-vous amenée à présenter des biens à la vente ?**

Gérante professionnelle de sociétés de placement immobilier en agriculture et viticulture (G.F.A. et G.F.V) je suis amenée à en contrôler le fonctionnement juridique et comptable.

Sur demande d'associés partant ou nécessité de financer le paiement de cohéritiers, je présente donc à l'achat aux CG.P., C.I.F., banques et assurances, des parts sociales de G.F.A et de G.F.V.

Il m'arrive aussi de mettre en vente des lots de terres de culture, en principe louées à un exploitant.

### **Quelle est la rentabilité de ces actifs loués ?**

Le montant des fermages (loyers), totalement encadré, n'est pas forcément en corrélation avec la valorisation de l'investissement.

Donc, plus celle-ci est importante, plus la rentabilité est faible.

C'est particulièrement vrai, bien sûr, sur les grandes appellations viticoles.

### **Quel est donc le moteur de décision ?**

Détenir des actifs agricoles et viticoles, par héritage ou acquisition, est d'abord un réflexe affectif, voire passionnel.

Lorsque l'on pense au patrimoine terrien, on pense à celui de nos ancêtres ou à celui que l'on veut laisser à nos enfants, avant de penser à la rentabilité.

Les propriétaires lui sont très attachés, quelle que soit sa valeur.

La décision d'achat ou de vente n'est pratiquement jamais prise pour des raisons financières, si ce n'est par la négative :

- Contrairement aux autres actifs, la terre sera toujours là, quelles que soient les erreurs de gestion que l'on puisse commettre.
- Une perte de valeur est pratiquement exclue, la tendance sur le long terme étant toujours à l'augmentation du prix du foncier.

Le comportement spéculatif est souvent dominant : dans les régions de grande culture, les exploitants achètent actuellement des terres à un prix qui exclut toute rentabilité pour plusieurs décennies. En viticulture, ce caractère spéculatif n'est plus à démontrer et, dans certaines régions de Bourgogne et d'Aquitaine, il rend la transmission familiale des belles appellations impossible.

Il s'y ajoute le réflexe atavique et sécuritaire sous-jacent : la terre nourrira toujours les hommes... D'où une recherche de sécurité très ancrée.

### La viticulture est-elle spécialement recherchée ?

Peu d'investisseurs peuvent s'offrir un vignoble. Et l'exploiter. Mais le vin appartient toujours au domaine du rêve. C'est pourquoi l'investissement dans des sociétés foncières viticoles présente une forte attractivité : possibilité de nouer des liens avec l'exploitant et d'acheter du vin à tarif préférentiel, absence totale de risque. Ces sociétés n'exercent aucune activité et ne peuvent donc générer aucune dette.

### Est-il facile d'investir en agriculture et viticulture lorsque l'on ne fait pas partie du milieu local ?

Il faut tout d'abord oublier l'idée d'être exploitant. Les exploitants locaux feront toutes les difficultés possibles.

Par ailleurs il existe une forte résistance professionnelle, syndicale notamment, à tout système permettant aux agriculteurs de faire financer par des tiers le support foncier de leur exploitation.

Pour le monde professionnel, la terre doit appartenir à celui qui la travaille. C'est seulement quand il ne peut pas l'acheter qu'il se résout, péniblement pour la plus grande partie, à ce que des bailleurs privés la possèdent. Ce comportement totalement rétrograde est une des raisons des difficultés de l'agriculture française au regard de l'Allemagne ou de la Grande-Bretagne.

### A qui faut-il s'adresser quand on veut investir dans le monde agricole ou viticole ?

Il n'existe pas de véritable marché, dans la plupart des régions, c'est la rareté qui prédomine.

S'agissant des terres agricoles, il convient de consulter les annonces dans les



journaux professionnels, voire les notaires locaux souvent informés, notamment dans le cadre des successions.

L'investissement dans les sociétés qui détiennent des actifs viticoles s'approche normalement par des intervenants professionnels, notamment les banques et leurs filiales.

L'investissement dans les G.F.A. détenteurs de terres de culture, s'avère moins attractif : il faut une raison personnelle et familiale pour s'y décider.

### Quelles sont les modalités d'investissement, y-a-t-il des structures juridiques spécialement dédiées ?

Il existe en effet des structures juridiques de détention du foncier spécifiques.

Ce sont des formes spéciales de sociétés civiles : Groupements Fonciers Agricoles ou Viticoles (G.F.A./G.F.V.)

Elles se gèrent comme des sociétés civiles ordinaires mais doivent comporter des clauses particulières.

### Les règles juridiques et fiscales sont-elles spécifiques ?

La principale règle juridique spécifique est le « statut du fermage » qui gère les rapports locatifs.

Il est d'ordre public et destiné à assurer une sécurité maximale aux exploitants.

Il obère donc parfois considérablement la valeur de l'actif.

En revanche, il existe des règles fiscales

très avantageuses en contrepartie quand le bail est consenti pour plus de 18 ans :

- droits de mutation à titre gratuit (successions, donations) à hauteur des  $\frac{3}{4}$  de la valeur nette des biens ;
- I.S.F., abattement sur 75 % de la valeur jusqu'à 101.897 € et sur 50 % au-delà.

### Ces investissements sont-ils liquides ?

Il existe de fortes contraintes à la disponibilité de ces biens.

Lorsque l'investissement se fait en vue d'exploiter, la revente est presque libre, ce sous la réserve des pressions apportées parfois par la profession.

La principale résulte de l'existence de sociétés commerciales de droit privé (les S.A.F.E.R.), supposées entraver la concurrence sur le marché foncier pour favoriser des prix bas et l'achat par les agriculteurs eux-mêmes.

En fait, leur fonctionnement ne favorise que les S.A.F.E.R. elles-mêmes, au détriment des agriculteurs, des propriétaires et de l'Etat.

S'agissant de biens locatifs, le statut du fermage met en pratique la solution entre les mains de l'exploitant titulaire du bail.

Heureusement la plupart des relations entre propriétaires et fermiers étant excellentes, il arrive un moment où ils trouvent un intérêt commun à une solution négociée.

Il n'existe donc pas de modèle mais uniquement des chemins individuels.

**FIRST FINANCE**  
TRAINING & CERTIFICATION



**Eric CHARDOILLET**  
Président,  
FIRST FINANCE

Créée en 1996, FIRST FINANCE est leader dans le domaine de la formation appliquée à la Finance, tant dans les formats présentiels qu'online, avec plus de 100 000 personnes formées en séminaires et 140 000 via les MOOC, en France et à l'étranger.

FIRST FINANCE développe également des Executive Online Certificates avec des écoles prestigieuses telles qu'HEC Paris. FIRST FINANCE est par ailleurs certificateur pour le compte de l'AMF.  
[www.first-finance.fr](http://www.first-finance.fr) ;  
[www.first-finance.institute](http://www.first-finance.institute)

## Digital Learning : vecteur incontournable pour diffuser la culture finance

### Quels sont les grands enjeux de la formation en finance aujourd'hui ?

Au-delà des formations aux compétences métiers, la demande de formation émanant des établissements financiers porte principalement sur le risk management et les formations réglementaires : certification AMF, MCD, MIF II, etc. Pour les entreprises, la problématique « Finance pour managers non financiers » est très prisée. Par ailleurs, nous co-développons avec un certain nombre de nos clients du CAC 40 des programmes de Talent Management intégrant, par exemple, approche de la création de valeur et techniques de management.

### Digital learning, présentiel, blended, quels sont les meilleurs media de la formation en finance ?

Pour les formations très techniques, le présentiel reste incontournable. Les MOOC, dispositifs de digital learning, qui allient vidéos, forums, webinars, travaux pratiques en groupe restreint et validation des connaissances acquises, sont d'excellents vecteurs de diffusion de la culture finance. Ils répondent aux nouveaux besoins des professionnels :

- caractère attrayant, motivant du format pédagogique (vidéo et social learning)
- flexibilité de l'apprentissage
- ancrage des connaissances
- accompagnement des formateurs

Ces caractéristiques pédagogiques, associées aux learning analytics de notre plateforme de digital learning, qui offrent traçabilité et validation des connaissances acquises, sont perçues comme déterminantes en matière de retour sur l'investissement formation.

Co-développés avec des business schools prestigieuses telles qu'HEC Paris et

composés de trois cours de six semaines chacun en format MOOC et d'un examen final présentiel, nos Executive Online Certificates, vont encore plus loin en termes de validation des connaissances acquises. En devenant des références internationales, les certificats délivrés en finance d'entreprise (ICCF® @HEC Paris) ou encore en stratégie d'entreprise (strategy@HEC Paris) deviennent de véritables outils de gestion des compétences.

Enfin, l'association Formation présentielle et Digital learning, appelée Blended learning, est désormais très utilisée dans les dispositifs de formation sur-mesure, qui accompagnent des projets d'entreprise structurants.

### Avez-vous des exemples de parcours permettant la diffusion de la culture finance ?

1<sup>er</sup> exemple : la mise en place pour une grande banque de réseau d'un programme certifiant intégrant l'Executive Online Certificate ICCF® @HEC Paris, et cinq jours de formation, traitant de cas réels de la banque. 2<sup>ème</sup> exemple, pour une entreprise du CAC 40 : un *Talent Management program*, combinant un Executive MOOC « Les clés de la finance » et des travaux d'inter-session en peer coaching ponctués de conférences plénières.

Toutes ces expériences prouvent que la culture finance, pour qu'elle soit diffusée efficacement, fait de plus en plus appel au digital learning pour tout ou partie, avec l'ambition de jouer sur le plaisir d'apprendre. Davantage de flexibilité, d'échanges avec les pairs et le formateur et des formats attrayants sont les maîtres-mots.



**Diplômée de l'ESCP, Nathalie PIERRE s'oriente dès le départ vers les métiers financiers, tout d'abord dans l'audit, puis dans le monde de l'entreprise. Après quelques années chez un grand nom de l'agroalimentaire, elle rejoint la SNCF comme directrice comptable groupe puis directrice financière de Transilien. Poussée par le souhait de retourner dans le privé au sein de groupes à dimensions plus internationales, elle prend la direction comptabilité et fiscalité du groupe Club Med. En 2013, elle rejoint Humanis, où elle occupe aujourd'hui le poste de directrice financière des fonctions corporate.**

## « Un métier idéal pour fuir la routine ! »

**Répondre toujours à l'appel des nouveaux défis, s'investir dans des projets qui s'inscrivent dans la durée, ne jamais laisser sa carrière s'endormir... Tels sont les moteurs d'un parcours guidé par l'ambition, la passion et l'enthousiasme. C'est l'avis de Nathalie Pierre, directrice financière des fonctions corporate chez Humanis, qui nous explique en quoi avoir rejoint ce groupe constitue une étape clef de son CV.**

**Nathalie Pierre, quel est votre mission actuelle chez Humanis ?**

Les groupes de protection sociale ont plusieurs métiers (retraite complémentaire, assurance de personnes...), chacun ayant une direction financière. Ma mission consiste à gérer les sujets financiers transverses du groupe : comptabilité, trésorerie, opérations en capital, et autres sujets financiers autour de notre parc immobilier...

**Qu'est-ce qui vous a poussé à vous lancer dans cette nouvelle aventure il y a trois ans ?**

Lorsque j'ai rejoint Humanis, il s'agissait d'un groupe issu de trois fusions, où tout était à reconstruire. C'est ce défi qui m'a attirée. J'aime les environnements en transformation, qui contiennent de la complexité, où il faut mettre en place des processus et des systèmes d'information, apprendre aux gens à travailler ensemble. Je devais entrer dans cet univers nouveau, très différent de mes précédentes entreprises. Un challenge sectoriel donc, mais aussi en termes de volume, car il s'agissait d'un très important chantier, à un moment charnière de l'histoire du groupe.

**Ce chantier, où en est-il aujourd'hui ?**

La phase de construction est achevée, celle du redressement financier est en bonne voie. Aujourd'hui, nous enregistrons un résultat net positif et qui s'améliore d'année en année. Il reste bien sûr quelques étapes à franchir, notamment au regard des enjeux de solvabilité. Mais nous regardons déjà beaucoup plus loin et pensons à notre développement en termes de croissances endogène comme exogène.

**Dans quel contexte de marché s'inscrit cette ambition du groupe ?**

Nous sommes dans un secteur qui a connu ces dernières années une très forte concentration. Cette vague est en phase de ralentissement, mais des perspectives de partenariats demeurent. L'actualité réglementaire, c'est l'ère Solvency 2, à laquelle les groupes de protection sociale n'étaient peut-être pas toujours très bien préparés. Les nouveaux enjeux concernent aussi la gouvernance des données afin de mieux piloter nos activités. Enfin du côté retraite complémentaire, nous devons œuvrer à être en ligne avec ce que nous demande l'Agirc-Arcco, et préparer avec elle la fusion des régimes qui doit intervenir en 2019.

**Que répondre à ceux qui pensent que travailler dans un groupe de protection sociale n'est pas des métiers les plus stimulants ?**

Qu'ils se trompent ! Nous avons une actualité riche et dynamique. Pour des juniors comme des seniors, rejoindre un groupe de l'ampleur d'Humanis est une chance énorme. Quand on aime les projets, les environnements en mutation, quand on cherche tout sauf la routine, il y a de quoi s'épanouir ici.

# LES OCÉANS DEVRAIENT PEUT-ÊTRE ACCEPTER DE FUSIONNER, CAPITALISANT AINSI SUR L'ADDITION DE LEURS RICHESSES

Bien sûr, il serait raisonnable pour les océans du monde d'arrêter d'agir comme cinq entités différentes, mais il faudra un peu plus que la signature d'un contrat pour les protéger convenablement. Il est temps pour nous, humains, de prendre nos responsabilités quant à la protection des ressources de notre planète. Sans ces ressources précieuses, le monde des affaires finira par périr. Contribuez à la protection de la planète avec des centaines d'autres entreprises en devenant membre de 1% For The Planet. C'est une association en pleine expansion regroupant des entreprises du monde entier qui reversent un pour cent de leur chiffre

d'affaires à des associations soutenant des causes environnementales.

En devenant membre de 1% For The Planet, vous faites connaître l'engagement de votre entreprise et son impact positif sur la planète. En soutenant les entreprises membres de 1%, vos achats participent à changer le monde dans lequel nous vivons. Pour la liste complète des entreprises membres que vous pouvez soutenir, ou pour en savoir plus sur la façon dont votre entreprise peut aussi faire des affaires au profit de la terre, visitez [onepercentfortheplanet.org](http://onepercentfortheplanet.org).



# LE MEILLEUR DE DEUX MONDES

**Dans un monde où la digitalisation et l'approche cross canal sont devenues des vecteurs de différenciation et de conquête, élaborer des stratégies qui croisent les mondes du mobile et des services financiers constitue un enjeu majeur tant pour le Secteur Financier que pour le secteur des Télécoms.**

Quels services proposer aux clients ? Quel modèle de distribution ?  
Quelle stratégie d'alliance adopter ? Pour quel partage de la valeur ?

Autant de questions clés que **POLE** et **EDGE**, deux cabinets internationaux de conseil en stratégie, vous aident ensemble à adresser en mettant au service des réflexions stratégiques des directions générales, leurs expertises métier complémentaires, leur vision novatrice et leur connaissance approfondie des **Secteurs Financiers** et **Télécoms** en **Europe** et en **Afrique**.



pole

48 boulevard Raspail  
75006 Paris  
FRANCE

+33 (0) 9 77 19 66 86  
www.pole-consulting.com



edge

19 montée de Clausen  
1343 Luxembourg  
LUXEMBOURG

+352 (0) 2 899 89 03  
www.edge.consulting

**Pour nous contacter : [community@pole-edge.com](mailto:community@pole-edge.com)**

**POLE** : Paris - Genève - Casablanca  
**EDGE** : Bruxelles - Luxembourg - Casablanca - Cape Town

# LA BIENVEILLANCE EST UN CHAMP D'EXPERTISE

**6 400\***

**C'EST LE NOMBRE DE PERSONNES  
QUI TRAVAILLENT TOUS LES JOURS  
POUR VOUS CHEZ HUMANIS.**

## **Qui a dit qu'un grand groupe ne pouvait pas faire de l'humain sa priorité ?**

Nos collaborateurs s'engagent de manière responsable pour améliorer le quotidien de millions de personnes en France et à l'étranger. **Humanis** protège plus de 10 millions de personnes et accompagne 700 000 entreprises en Retraite, Prévoyance, Santé, Epargne et Dépendance.

Humanis est un groupe paritaire et mutualiste à but non lucratif.

[humanis.com](http://humanis.com)