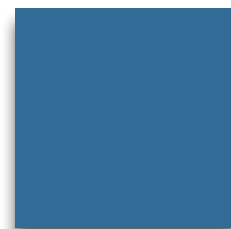


FOCUS / **Créer son entreprise,  
*just do it ?***



# VARIANCES

LA REVUE DES ANCIENS DE L'ENSAE

DOSSIER /

**L'évolution  
de la réglementation  
financière**

# BNP Paribas Cardif recrute



Assurer les personnes, leurs familles et leurs biens, telle est la mission de BNP Paribas Cardif, qui conçoit et commercialise via de multiples réseaux de distribution des produits et services en épargne et prévoyance individuelles et collectives.

Acteur majeur sur le marché mondial de l'assurance de personnes, BNP Paribas Cardif se positionne parmi les 15 premiers assureurs européens.

BNP Paribas Cardif est présent dans 36 pays et compte plus de 8 500 collaborateurs.

## GESTION D'ACTIFS

Au sein de la direction des gestions d'actifs, le gestionnaire actif/passif mène les **études d'optimisation de l'allocation stratégique d'actifs en France et à l'international.**

Il est force de proposition sur les **dossiers stratégiques liés au pilotage financier de l'entreprise.**

### FONCTION

■ Gestionnaire actif - passif

## ACTUARIAT

**Garant de la stratégie rentabilité/risques,** l'actuaire élabore et tarifie les contrats, suit les résultats, procède aux analyses techniques en veillant à concilier les intérêts des assurés, de la compagnie d'assurance et de ses partenaires.

**L'actuaire s'appuie sur des outils et concepts qu'il développe et fait évoluer :** profit testing, embedded-value, capital économique...

Si la dimension technique demeure, de nouveaux horizons s'ouvrent aux analystes du risque.

### FONCTIONS

- Actuaire épargne ou prévoyance international
- Volontariat International en Entreprise = VIE
- Actuaire épargne ou prévoyance France



**BNP PARIBAS  
CARDIF**

| L'assurance d'un monde qui change

Pour ces postes basés à Nanterre (92),  
BNP Paribas Cardif - Direction des Ressources Humaines > 8, rue du Port, 92728 Nanterre CEDEX  
Merci de postuler sur notre site > [www.assurance.bnpparibas.com](http://www.assurance.bnpparibas.com)

# Comprendre et agir



**L**a formation dispensée à l'ENSAE donne les clefs scientifiques nécessaires à la compréhension des phénomènes économiques et sociaux dans leur complexité. Les Anciens, au cours de leur vie professionnelle, utilisent cette capacité à analyser et à comprendre pour agir : c'est à cette association féconde qu'est consacré ce numéro de Variances. Témoignages et portraits montrent le dynamisme des Anciens qui veulent participer activement à la marche des choses en agissant.

Comprendre et agir en améliorant la réglementation financière pour éviter que se renouvellent certains excès du passé : cet objectif, estimable et souhaité par tous, est considéré en bonne voie d'être atteint par certains contributeurs du dossier consacré à ce sujet, tandis que d'autres sont loin d'en être convaincus et expliquent pourquoi.

Comprendre et agir, les maîtres-mots de Karine Berger, tête d'affiche de ce numéro, qui nous décrit son désir d'utiliser les capacités mathématiques pour comprendre et agir sur les mécanismes économiques qui gèrent les sociétés ; maîtres-mots de Frédéric Gilli qui se définit comme chercheur-entrepreneur-militant, ou de Bastien Drut qui décrypte l'économie du football ou encore de Yann Garvoz qui fait un parallèle intéressant entre économie sucrière et économie psychique.

Agir : ce numéro met en lumière le désir d'actions des Anciens de l'ENSAE qui, tous en leur domaine, veulent agir, influencer le cours des choses, améliorer, développer, créer.

De l'enthousiasme, de la passion, mais aussi une bonne dose de raison et de rationalité sont les recettes de la création d'entreprises comme le rappellent les contributeurs du focus, opportunément titré « créer son entreprise, *just do it* ? ».

Agir, c'est la volonté des « sondeurs » qui comme Yannick Carriou, veulent dialoguer pour améliorer la compréhension et l'utilisation des sondages politiques. C'est aussi celle de l'ENSAE qui a créé une filière « gestion des risques » aux lendemains de la crise financière. C'est enfin celle de l'AAENSAE qui, aux côtés de l'école, propose des offres de partenariats aux entreprises, lance le mentoring ENSAE, développe ENSAE Business Angel et Entrepreneurs, participe à la mise en place de X Mines Ponts ENSAE au féminin...

Autant de projets dont les finalités communes sont l'action pour le rayonnement de la « marque » ENSAE, et pour, toujours, plus de liens entre Anciens.

Comprendre, agir, *just do it*, en rejoignant toi aussi l'AAENSAE, en participant aux événements, en contribuant à Variances, en cotisant... de multiples formes d'actions que les rédacteurs de ce numéro espèrent susciter. Bonne lecture !

**Catherine Grandcoing (1978)**  
Co-rédactrice en chef

**VARIANCES**  
LA REVUE DES ANCIENS DE L'ENSAE

ISSN 1266-4499-Variances (Malakoff)

Numéro 41 - Mai 2011

Directeur de publication :  
Julien Guitard (2005)

Rédacteurs en chef :  
Catherine Grandcoing (1978),  
Eric Tazé-Bernard (1978)

Comité de rédaction :  
Nicolas Braun (2003),  
Yoram Bosc-Haddad (1986),  
Olivier de Conihout (1981),  
Pierre Marie Debreuille (1999),  
Christophe Lagarde,  
Emmanuel Léonard (2007),

Conception et réalisation :  
Sebastien Marsac

Publicité :  
FERCOM - Jean-Michel AMRAM  
01 46 28 18 66  
jm.amram@fercom.fr

Votre avis nous intéresse :  
variances@ensae.org  
ou par lettre à :  
Variances  
Secrétariat des Anciens de l'ENSAE,  
bureau E 25 ter, timbre J 120,  
3, avenue Pierre Larousse,  
92 245 Malakoff cedex

Imprimerie Chirat  
744, route de Sainte-Colombe  
42540 Saint-Just la-Pendue  
Dépôt légal : 7852

Prochain numéro :  
Octobre 2011

Prochain dossier :  
La Private Equity

Prochain Focus :  
Les statistiques appliquées  
aux sciences sociales

## Dossier



**Sébastien Cochard (1994)**

Head for Government Affairs, Asia-Pacific & CIS, BNP Paribas Securities Services Hong Kong



**Marie-Hélène Fortésa (1980)**

Expert bancaire international, Chargée de mission auprès du Directeur des Etudes et des Relations Internationales de l'ACP



**Michel Piermay**  
Président, Fixage

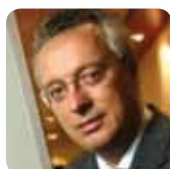


**Didier Valet (1992)**  
Directeur Financier, Société Générale



**Patrick Artus (1975)**  
Directeur de la Recherche et des Etudes Economiques, Natixis

## Focus



**Olivier de Conihout (1981)**

Président d'ENSAE Business Angels & Entrepreneurs  
Fondateur et Directeur Général de L'Espace Dirigeants



**Jean-Michel Dalle (1993)**

Directeur de l'incubateur Agoranov



**Fabrice Wilthien (1998)**

Gérant Fondateur de NetAnswer, Gérant de Manageurs.com

## La vie des chiffres



**Yannick Carriou (1996)**

Directeur Général d'Ipsos France

## Tribune



**Bastien Drut (2008)**

Stratégiste en gestion d'actifs



**Yann Garvoz (1994)**

Ecrivain



# Variances n°41

Mai 2011

**Le mot du Président** ..... p.6

## L'école

**La Gestion des Risques à l'ENSAE** ..... p.7  
**Statisfaction, ou le nouveau BDE** ..... p.8

## L'association

**Happy Hour Métiers, cuvée 2011** ..... p.9  
**L'AAENSAE lance le mentoring**, un nouveau lien entre étudiants et Anciens ..... p.10  
**L'offre commune à destination des entreprises** ..... p.12

## Tête d'affiche

**Karine Berger (1998)**  
 Directrice marchés et marketing d'Euler Hermes ..... p.14

## Dossier

**L'ÉVOLUTION DE LA RÉGLEMENTATION FINANCIÈRE** ..... p.19  
**1 - Coordination G20 et régulation financière post-crise** ..... p.20  
**2 - Réglementation financière**  
 L'évolution du cadre institutionnel ..... p.24  
**3 - Du discours sur la réglementation à la poursuite de la déréglementation**  
 Les conséquences de la directive « Solvabilité 2 » sur les placements des assureurs... p.26  
**4 - Bâle 3 : quel impact sur les modèles bancaires ?** ..... p.30  
**5 - Réglementation Bâle 3 et liquidité bancaire**  
 Le ratio de liquidité à un an des banques inclus dans les règles de Bâle 3 est absurde ..... p.33

## Focus

**CRÉER SON ENTREPRISE, JUST DO IT ?** ..... p.39  
**1 - Pourquoi créer son entreprise et comment faire fortune ?** ..... p.40  
**2 - Et pourquoi pas créer mon entreprise ?** ..... p.44  
**3 - L'incubateur, une aide à la création d'entreprise** ..... p.48

## La vie des chiffres

**Les sondages politiques**, un savoir-faire rigoureux et complexe ..... p.50

## Tribune

**L'économie du football professionnel** ..... p.54  
**Économie sucrière et économie psychique** ..... p.58

## Les Anciens

**Frédéric Gilli (2000)** ..... p.62  
**Coup de projecteur sur...** ..... p.66  
**Dans les Rayons** ..... p.68  
**Mobilités** ..... p.71  
**Carnet** ..... p.73  
**Calendrier** ..... p.74



## Chère Ancienne, cher Ancien,

Nous t'en parlons depuis le début de l'année, les choses changent à vive allure pour l'Ecole et l'Association. Ce numéro de Variances va une nouvelle fois t'en convaincre.

Le GENES, la tutelle de l'école, a tout d'abord changé de statut en devenant un établissement public autonome. Cette modification ouvre la voie au déménagement de l'Ecole mais va aussi exiger des voies nouvelles de financement notamment en provenance des entreprises. L'AAENSAE et l'Ecole ont donc choisi d'unir leurs forces pour définir une offre commune de partenariat proposée aux entreprises.

Par ailleurs, ce début d'année a été l'occasion pour nous de renforcer les liens qui unissent les Anciens aux élèves : pour la deuxième année consécutive, les Happy Hour Métiers, qui se sont tenus le 23 mars à l'Ecole, ont permis à une centaine d'élèves de 1A et de 2A de rencontrer près de 50 anciens pour discuter à bâtons rompus des entreprises, des carrières, des transitions et de tout ce qui fait une vie professionnelle sur la durée. Dans cette lignée, nous te présentons dans ce numéro notre projet de mentoring élèves-anciens pour construire des relations d'accompagnement durable entre les différentes générations de diplômés.

Les clubs de l'Association et les Associations sœurs de l'AAENSAE sont également à l'honneur :

- ENSAE au féminin et X Mines Ponts au féminin se sont rapprochées en février dernier, ce qui a déjà permis de multiplier les initiatives communes sous la nouvelle appellation de X Mines Ponts ENSAE au féminin.
- ENSAE Business Angel vient d'adopter de nouveaux statuts, en accord avec l'AAENSAE, qui lui permettent d'intégrer le Club Entrepreneurs en son sein et de favoriser une intégration verticale de la vie d'un projet de création d'entreprise.
- ENSAE Solidaire organise le 21 mai sa 6<sup>e</sup> édition du tournoi ENSAE Sol'Foot en faveur cette année de l'association Mobil'Douche. Tu peux les soutenir sur le terrain, dans les gradins et dès à présent par tes dons !

Maintenant place au bruit et à la fureur du monde : des sondages d'opinions à la régulation financière en passant par les exploitations sucrières, n'oublie pas de créer ton entreprise pour contribuer aux 30 prochaines glorieuses ! Bonne lecture.

**Julien Guitard (2005),**  
Président de l'AAENSAE

# La Gestion des Risques à l'ENSAE

Jean-David Fermanian (1994), professeur permanent de Finance et de Statistique.

Lors des quatre dernières années, le monde a réalisé que d'énormes risques financiers pesaient en permanence sur nos économies. Les acteurs avertis et les spécialistes du risque porté par les institutions financières en étaient conscients de longue date, mais pas forcément les décideurs politiques ni le grand public a fortiori. La crise dite « des *subprimes* » a été le déclencheur d'un tsunami qui a emporté des firmes apparemment exemplaires (AIG, Lehman Brothers, Freddy Mac...), mis en faillite des millions de foyers américains, plombé les budgets de beaucoup de nations et causé une grave contraction de l'activité économique. Pour éviter qu'un tel désastre se renouvelle, une phrase revenait sur toutes les lèvres, notamment des gouvernants et des régulateurs : il faut « gérer les risques financiers ».

Cette expression semble au premier abord incongrue. Évaluer, mesurer et couvrir les risques, n'est-ce pas de tout temps le cœur de métier des banquiers et des assureurs ? En effet, la sensibilité aux risques pris par une entreprise financière se doit d'être diffusée à tous les niveaux, notamment auprès des opérationnels. Néanmoins, depuis les années 80, la complexité croissante des produits, du fonctionnement des marchés et de la réglementation a fait émerger un acteur clé, le *risk manager*, spécialiste du risque et indépendant des lignes métiers.

Ce dernier est chargé d'appliquer la politique des risques définie au plus haut niveau de l'entreprise. Il devra se forger une opinion personnelle et objective sur les valorisations, les couvertures et les procédures. Il définira des indicateurs de risques adaptés, les mettra en place et en assurera le suivi. Le top management sera alimenté de ses analyses, rapports et éventuellement signaux d'alerte. Pour atteindre ces objectifs, il devra bien comprendre l'environnement bancaire, appréhender les caractéristiques précises des produits,

disposer de compétences en finance quantitative, mais également en économétrie, économie et informatique. Le profil de statisticien-économiste ENSAE est donc particulièrement adapté à ces métiers.

Depuis de nombreuses années, l'ENSAE formait des jeunes professionnels qui se sont orientés en gestion du risque, notamment bancaire. Ces derniers étaient le plus souvent issus de la voie « finance de marché » ou « actuariat », parfois « statistique » ou « économie ». Certains d'entre eux occupent aujourd'hui des postes importants dans des grands établissements financiers. Suite à la récente crise bancaire, la demande du marché du travail s'est faite plus pressante sur ce type de profils. Comme la technicité des outils, modèles, règles comptables et réglementaires allait croissante, l'ENSAE a décidé, en 2009, d'ouvrir en troisième année une voie de spécialisation « gestion des risques ». Cette dernière propose aujourd'hui un cursus de haut niveau, complet et cohérent, et, osons-le dire, sans égal en France. En plus des cours de finance « classiques » dispensés à l'ENSAE, des nouveaux modules orientés « *risk management* » y ont été introduits : « mesures de risques », « gestion des risques appliquée », « normes comptables et réglementation financière », « *macroprudential analysis of financial institutions* », etc. Bien qu'en concurrence avec des filières « finance de marché » et « actuariat » toujours attractives, cette nouvelle voie de spécialisation acquiert progressivement sa notoriété dans les choix des élèves de troisième année. Nul doute que ces derniers comprendront l'atout que représente une telle formation multidisciplinaire, dans un domaine où l'École possède un vrai avantage comparatif. Cela n'a pas échappé à PRMIA, l'association internationale des Risk Managers, qui a accredité notre formation, label accordé à très peu d'institutions à travers le monde. ■

# Statist'faction, ou le nouveau BDE

Pierre Grison (2012), Président du BDE

En février, un des événements les plus importants de la vie associative de l'ENSAE s'est déroulé : la campagne BDE. Après un an de dur labeur, l'ancien BDE tirait sa révérence et lançait par la même occasion la campagne BDE afin de se trouver un digne successeur. Deux listes se sont affrontées pendant deux semaines afin d'être élues au Bureau Des Etudiants.

C'est finalement notre liste, Satisfaction, qui s'est imposée avec plus de 68 % des voix. Victoire sans nul doute méritée par une liste BDE qui s'est levée plusieurs jours de suite de bonne heure pour préparer des petits-déjeuners à thème (tunisien, classique, tradition) et s'est souvent couchée tard, notamment lors de sa soirée de campagne, qui fut une brillante réussite comme en témoigne le nombre d'étudiants présents. N'oublions pas le Bureau des Sports qui a transformé les locaux de l'ENSAE en un véritable OK Corral avec le jeu des Assassins.

Une fois élue, le repos a été de courte durée pour la liste Satisfaction. Nous avons dû en effet terminer l'organisation de la semaine ski à Valmenier et s'assurer de son bon déroulement. Heureusement, les conditions météorologiques nous aidèrent car dès le lendemain de notre arrivée, il se mit à neiger ce qui permit aux ENSAE de skier et surfer dans d'excellentes conditions. Le point d'orgue du voyage fut le dernier jour de ski, magnifique journée à tous points de vue, notamment en nombre de coups de soleil !

A peine rentrée, la nouvelle équipe BDE fut chargée par les Anciens de l'ENSAE de l'organisation logistique des Happy Hour Métiers. Temps de rencontre privilégié entre élèves et Anciens, cet événement

rassembla près de cent-cinquante personnes dont quarante Anciens autour d'un buffet informel. Pendant trois heures, le hall de l'ENSAE fut un lieu d'échange convivial où les étudiants des trois années ont pu s'informer sur les différents débouchés à la sortie de l'école. Un des objectifs de notre BDE sera d'intensifier encore plus les échanges entre les élèves de l'ENSAE et les Anciens.

Outre l'organisation des événements traditionnels que sont le Week-End d'Intégration (WEI), le voyage à Amsterdam et la semaine ski, notre BDE souhaite innover et développer la vie étudiante à l'école. Pour cela, nous nous donnons pour objectifs de faire revivre le Gala de l'ENSAE ; d'augmenter la présence de l'école au sein des grands événements sportifs du groupe ParisTech (le tournoi ParisTech, le Raid Centrale Paris...) ; d'organiser un Week-End Sportif (WES) pour les futurs 1A ; de développer les échanges avec l'Université de Paris V via l'organisation d'événements communs ; de créer une groupe de musique entre étudiants. En un mot, ce que nous voulons, c'est renforcer une tradition de l'école et un esprit de corps.

Notre programme est ambitieux mais nous sommes très motivés. Aucun doute possible, le nouveau BDE est maintenant aux commandes et prêt à relever avec succès tous les défis. ■



# Happy Hour Métiers, cuvée 2011

Christophe Lagarde, Délégué Général de l'AAENSAE

Lorsqu'au mois de mars 2010, les Anciens de l'ENSAE ont décidé d'organiser la première édition des Happy Hour Métiers, ils n'imaginaient pas l'ampleur du succès rencontré par cette initiative. La réussite fut telle que cette manifestation devint un « classique », appelée à être renouvelé chaque année, pour le bénéfice-plaisir mutuel des étudiants et des Anciens présents.

Complément indispensable de la journée Métiers organisée en janvier par l'Ecole et le Forum, les Happy Hour Métiers ont vocation à favoriser le contact direct entre les étudiants et des Anciens issus des différents secteurs d'activité ouverts aux diplômés de l'ENSAE. Pour que l'efficacité de ces rencontres soit optimale, la convivialité est la seule règle qui encadre les échanges. Cravates et costumes sont tolérés mais certainement pas obligatoires ! Cette décontraction permet aux étudiants d'envisager plus librement leurs échanges avec les Anciens et de poser toutes les questions qui les préoccupent, sans cérémonial ni langue de bois. Choix de filière, perspectives de carrière, informations diverses sur des métiers ou des entreprises, tous les sujets sont abordés.

Le rendez-vous 2011 fut fixé au 23 mars. Grâce à l'aide efficace du BDE, tout était prêt pour que la soirée rencontre une réussite comparable à celle de l'année précédente. Le hall de l'école avait été spécialement aménagé pour permettre à tous de profiter de l'événement dans les meilleures conditions : près de quarante Anciens représentant les principales branches professionnelles accueillant des ENSAE avaient répondu présents pour l'occasion ; tous ces témoins étaient regroupés par filière<sup>1</sup> permettant ainsi aux étudiants d'identifier aisément les interlocuteurs de leur choix ; cerise sur le gâteau, un buffet généreusement garni était à la disposition de tous.

Très vite, le hall de l'école ne fut plus assez grand pour contenir la centaine d'étudiants venue à la

rencontre des Anciens. Profitant de la douceur des températures, les conversations se poursuivaient parfois jusque dans la cour de l'école. Les photos témoignent fidèlement de l'ampleur de l'événement ! Pendant près de 3 heures, les étudiants ont pu bénéficier de l'expertise de nos Anciens et parfois même distribuer CV et cartes de visite...

De l'avis de tous, personnels de l'école, étudiants, Anciens, cette soirée a non seulement atteint tous ses objectifs, mais elle fut également un très agréable moment comme en témoigne la satisfaction manifeste des participants.

Nous remercions vivement les deux équipes successives du BDE pour le rôle prépondérant qu'elles ont joué dans l'organisation des Happy Hour Métiers. Nous remercions également chaleureusement les Anciens qui ont accepté de donner de leur temps et de leur énergie pour répondre aux interrogations des étudiants. Nous remercions enfin ces derniers, qui ont su profiter de cette occasion pour s'enrichir et, pour certains, trouver leur voie. Nous espérons qu'ils participeront à nouveau, dans quelques années, à cette manifestation, mais, cette fois-ci en qualité d'Anciens !

A tous, l'AAENSAE donne rendez-vous l'an prochain, pour la 3<sup>ème</sup> édition des Happy Hour Métiers ! ■



<sup>1</sup> - les filières représentées étaient : l'actuariat, les carrières des administrateurs, le conseil, la création d'entreprise, la finance de marché, la finance d'entreprise, la gestion des risques, les méthodes quantitatives en sciences sociales, la prévision et politique économique, la recherche et les statistiques.

# L'AAENSAE

## lance le mentoring

### Un nouveau lien entre étudiants et Anciens.

Catherine Grandcoing (1978), Vice-Présidente de l'Association des Anciens de l'ENSAE

Après une, deux ou trois années passées à l'école, les diplômés de l'ENSAE rejoignent le monde professionnel pour une carrière de plusieurs décennies. Ils sont très nombreux à garder un lien actif avec l'ENSAE, le plus souvent par l'intermédiaire de leur adhésion à l'AAENSAE, de leur participation aux after work, petits déjeuners ou autres occasions de rencontres, ou encore en contribuant à Variances.

De leur côté, beaucoup d'étudiants en cours de scolarité viennent chercher auprès de l'Association des Anciens des conseils, voire des contacts pour obtenir de l'information ou échanger sur les carrières qui s'ouvrent devant eux. L'AAENSAE organise avec succès les Happy Hour Métiers pour faciliter ces contacts et répondre aux attentes des étudiants.

L'Association souhaite aujourd'hui aller encore plus loin dans le développement des liens entre étudiants et Anciens.

C'est l'objectif du mentoring lancé depuis quelques semaines auprès des Anciens qui se sont massivement portés volontaires et des étudiants qui répondent depuis quelques jours à notre proposition.

#### Quelles sont les finalités du mentoring ?

Le mentoring est avant tout une opération de solidarité trans-générationnelle au sein du réseau des ENSAE, diplômés ou en voie de l'être.

C'est une action concrète qui permet aux Anciens

- de transmettre
- d'échanger sur leurs expériences, professionnelles et privées, avec les plus jeunes
- de mettre à disposition leur réseau
- d'aider les jeunes générations à prendre de la distance et à voir plus large et plus loin.

C'est une opportunité qui permet aux étudiants

- de bénéficier dès l'école d'un lien « bienveillant » et culturellement proche avec le monde du business
- d'avoir la possibilité d'entendre un Ancien réagir à ses questions et à ses hésitations face à des orientations de vie professionnelle
- d'accéder, par l'intermédiaire d'un guide averti, à un réseau ouvert et accueillant

#### Quelles différences entre le mentoring et la relation avec un expert-métiers ?

L'AAENSAE inscrit le mentoring dans un registre beaucoup plus large qu'une simple relation avec un expert et c'est toute la richesse de cette opération.

### Anciens : Deviens mentor d'un étudiant de l'ENSAE

- ▶ Ton expérience, ton réseau, ton envie de conseiller et de transmettre peuvent **aider** les futurs diplômés à s'orienter et à aborder plus efficacement le monde professionnel.
- ▶ En étant **mentor**, tu établis un **lien privilégié** avec un ou des étudiants qui peuvent faire appel à toi pour des conseils, des informations, des mises en relation...
- ▶ La forme de la relation mentor-mentoré est à construire par les intéressés eux-mêmes.
- ▶ Elle pourra durer le temps des études ou se prolonger très longtemps après. Tu peux être choisi par un mentoré ou, si tu le souhaites, le ou les choisir toi-même.
- ▶ Rejoins-nous en t'inscrivant dès maintenant par retour de mail. Nous prendrons contact avec toi très vite pour répondre à tes questions et t'accueillir comme futur mentor.

Si l'étudiant souhaite travailler dans un organisme financier, par exemple, un Ancien, aujourd'hui en poste dans une fonction de ce type, sera évidemment intéressant à rencontrer... à court terme, pour répondre à des questions « tactiques ». Cela est utile, mais ne nous semble pas suffisant alors même qu'il est possible d'offrir tellement plus.

Le mentoring offre plus : c'est le choix fait par deux personnes d'avoir une relation privilégiée, fondée sur la volonté de l'un, l'Ancien, de transmettre, d'écouter, de donner, et de l'autre, l'étudiant, d'interroger, d'apprendre, d'écouter. C'est avant tout une relation humaine entre deux personnes volontaires. A partir de là, toute question tactique (ex : quelle filière est la plus efficace en termes d'entrée sur le marché du travail ?, avec qui puis-je prendre contact dans ta société pour trouver un stage ? ...) ou interrogation plus stratégique (ex : est-il intéressant de partir à l'étranger 2 ou 3 ans ? comment gérer une vie professionnelle réussie et une vie parentale ? quels avantages à faire un double diplôme ? ...) est dans le champ de la relation mentor-mentoré.

Le mentor offre de l'écoute bienveillante et propose des réponses qui seront soit fondées sur sa propre expérience, soit issues de son propre réseau dans lequel le mentor ira chercher les « experts » qui pourront être utiles temporairement à son mentoré.

Et c'est là toute la force de cette relation à long terme. Elle permet de réfléchir ensemble, c'est une relation pérenne, qui s'inscrit dans la durée, car le mentor peut accompagner le mentoré quelques mois, ... ou quelques années, si chacun des deux le souhaite.

### Comment se met en œuvre le mentoring ENSAE ?

Il y a quelques semaines un appel à mentor a été lancé auprès du réseau des Anciens. De nombreux volontaires, d'origines professionnelles (fonctions, entreprises, secteurs) très diverses, se sont déclarés et leurs réactions spontanées laissent prévoir un beau succès : « formidable ! », « très bonne initiative », « cela permettra aux étudiants d'être plus informés lors de leur entrée dans la vie professionnelle », « pour mieux comprendre les préoccupations des étudiants et les aider à décrypter certains codes de la vie en entreprises », « pour aider les jeunes qui arrivent à préciser leur projet professionnel et apprendre à se servir du réseau des Anciens », « la possibilité pour moi de partager mon

*expérience professionnelle avec un étudiant en quête de réponses », « je serai ravi d'aider dans la mesure de mes moyens, de mes expériences et de mon réseau », « j'ai été mentoré dans mon entreprise et j'ai compris tout ce que cela pouvait apporter ! », « pour garder un lien actif et utile avec mon école » ...*

Nous sommes aujourd'hui en phase de recueillir des demandes de mentoring de la part des étudiants qui ont été sollicités il y a quelques jours, et nous enregistrons encore des réponses positives de la part de mentors volontaires.

Le Délégué Général de l'Association, Christophe Lagarde, reçoit les étudiants qui souhaitent être mentorés et leur explique la philosophie de cette relation.

Nous espérons ainsi, d'ici quelques semaines, être en mesure de proposer aux volontaires mentors et mentorés des appariements fertiles.

Le mentoring, une nouvelle manière de faire vivre le réseau des Anciens de l'ENSAE, en utilisant toute la richesse des échanges trans-générationnels. Une relation gratifiante qui donne et qui reçoit simultanément. ■

[mentoring@ensae.org](mailto:mentoring@ensae.org)

## Etudiants : L'Association des Anciens lance le mentoring ENSAE

- ▶ Des Anciens de l'ENSAE proposent de **mentorer des étudiants** en cours d'études.
- ▶ Leur expérience, leur réseau, leur envie de conseiller et de transmettre peuvent aider le (la) futur(e) diplômé(e) que tu es à s'orienter et à aborder le monde professionnel.
- ▶ En étant mentoré(e) tu bénéficies d'**un lien privilégié** avec un(e) Ancien(e) qui peut t'apporter conseils, informations, mises en relation... La forme et la durée de la relation mentor-mentoré sont à construire au cas par cas selon les attentes de chacun.
- ▶ Rejoins-nous en t'inscrivant dès maintenant auprès de Christophe Lagarde, Délégué Général de l'AAENSAE.

# L'offre commune à destination des entreprises

Julien Guitard (2005), Président de l'Association des Anciens de l'ENSAE

Vous le savez, ce début d'année a marqué un tournant pour l'école avec le changement de statut du GENES, son autorité de tutelle. Ce changement de statut est plus qu'un simple mouvement technique, c'est aussi, et surtout, une étape essentielle dans la mutation de l'école et son rapprochement avec d'autres entités dans le cadre de son déménagement sur le campus de Paris Saclay. Et, comme nous l'avons déjà souli-

gné, dans ce moment stratégique, l'AAENSAE fait le choix de se placer résolument aux côtés de l'école et de participer activement à des actions communes.

Je vais développer ici l'offre de partenariat à destination des entreprises que nous mettons en place conjointement avec l'école. Sur le principe, cet engagement passe par la mutualisation de nos moyens tout en jouant sur nos complémentarités :

- celle de l'ENSAE, sa légitimité académique et son pouvoir de collecter la taxe d'apprentissage
- celle de l'AAENSAE, sa vision longue du cycle de vie professionnelle des diplômés et sa bonne connaissance du réseau d'Anciens, enfin, son expérience des partenariats *ad hoc* avec les entreprises

Notre conviction est que la synergie entre les efforts de l'ENSAE et ceux de l'AAENSAE doit nous permettre de trouver des financements supplémentaires à ceux issus de la taxe d'apprentissage collectée par l'école ou de partenariats ponctuels générés par l'association.

## Partenaire

### *devenez partenaire de l'Ensa*

- Espace spécifique de présentation sur le site
- Offres de stages
- Amphi de présentation, Participation Forum
- Sponsor événements étudiants (Gala, WEI, Ski...)



Pour cela, nous avons décidé de :

- offrir un « guichet unique » aux entreprises qui, elles-mêmes, ont souvent un *campus manager*, sinon un responsable des partenariats, afin de construire une relation durable suivant un mode opératoire bien défini.
- mettre en commun moyens humains et données : l'annuaire des Anciens ou la base des entreprises pourvoyeuses de taxe d'apprentissage et/ou de stages, par exemple

La diversité des modes de financement doit subsister (facturation directe, taxe d'apprentissage, don à ENSAE Solidaire...) mais sera intégrée dans des offres globales. Nous souhaitons en effet offrir à chaque partenaire un *package* comprenant plusieurs actions complémentaires : par exemple, une action à destination des élèves, une autre à destination des diplômés, ou un événement suivi d'une offre de service. Les *packages* doivent être composables à la carte, toutefois, pour initier le dialogue avec nos interlocuteurs, nous avons identifié quatre offres-types :

- L'offre 'Partenaire', pour une première approche des actions de l'école et des Anciens. Ce type d'offre peut intéresser des entreprises souhaitant avoir un premier contact avec notre communauté, une PME ou une start-up par exemple.
- L'offre 'Partenaire Premium', pour des entreprises principalement intéressées par le recrutement ou la recherche de stagiaires.
- L'offre 'Partenaire Privilège', plus spécialement adaptée aux entreprises recherchant une visibilité particulière dans la communauté des élèves et des Anciens.
- L'offre 'Partenaire exclusif' pour un engagement plus fort et plus durable.

Ces propositions sont encore en construction et ont vocation à rester évolutives. Et c'est bien là que nous avons besoin de vous : vous pouvez repérer les personnes intéressées par de tels partenariats et nous faire connaître au sein de vos entreprises. Quels que soient la taille et le secteur d'activité de votre organisation, votre aide sera précieuse. L'école, et avec elle l'association des Anciens, entrent dans une période d'intense transformation qui offrira de nombreuses d'opportunités mais nécessite un soutien actif de notre part à tous. ■

## Partenaire privilège

**Optimisez votre recrutement**

- Sponsor événements (Happy Hour Métier)
- Sponsor Tournoi Ensaé Solidaire
- Publicité Annuaire
- Publi reportage revue
- Publicité sur le site, sur l'appli iPhone
- Accès CV thèque/Annuaire papier
- Offres dans la revue



## Partenaire premium

**Améliorez votre visibilité**

- Sponsor événements étudiants/diplômés (PDJ Finance)
- Offres sur Manageurs.com
- Mailing personnalisé spécifique
- Bandeau sur la page d'accueil du site
- Prix du meilleur GT avec le nom du partenaire

## Partenaire exclusif

**Soyez partenaire exclusif**

- Parrainage de promotion
- Sponsor de la remise des diplômes
- Participation aux enseignements (séminaire, comité d'enseignement, dîner avec le directeur)
- Nom d'un amphi

# Karine Berger (1998)

Directrice marchés  
et marketing d’Euler Hermes

*Karine Berger (1998) répond aux questions de Variances alors qu’une pluie de réactions positives accueille « Les trente glorieuses sont devant nous », le livre qu’elle vient de co-écrire avec Valérie Rabault, et dans lequel elles défendent l’idée que l’optimisme économique*

*est à nouveau possible si l’on accepte de revisiter la déclinaison économique du modèle français « liberté, égalité, fraternité ».*

*Une thèse engagée comme l’est la manière d’être de Karine, qui a toujours associé l’exigence du comprendre avec le courage du faire.*

**Variances** - Karine Berger, tu es aujourd’hui à 38 ans à la convergence de plusieurs de tes passions, que tu explores avec détermination depuis déjà très longtemps. Peux-tu nous éclairer sur ce qui t’anime et guide tes choix ?

**Karine Berger** - Une passion s’est imposée à moi, très jeune : celle des mathématiques ! Beaucoup d’adolescents rêvent d’aimer cette matière, au moins un petit peu, pour améliorer leurs résultats scolaires, moi elle me passionnait ! Fille de deux professeurs de maths, j’ai fait mes études à Limoges, et, déjà en classe de seconde, je « séchais » les cours de sport pour me libérer du temps que je consacrais à étudier, seule, le programme de terminale S à l’aide d’un livre déniché dans la bibliothèque parentale. Certains trouveraient peut-être cela bizarre, pour moi c’était simplement naturel.

Mais, dès cette époque, une autre de mes passions actuelles s’imposait et, à 14 ans, je m’engageais politiquement.

Les deux piliers fondateurs de ma vie d’aujourd’hui étaient en place. Restait à leur donner toute leur maturité.

**V** - Est-ce ton passage en classes préparatoires et tes années

## « C’est à l’ENSAE que j’ai trouvé la formation en parfaite résonance avec ma personnalité, mon mode de pensée et mes convictions »

*d’études à l’Ecole polytechnique qui t’ont permis de le faire ?*

**K.B.** - Mes études à Louis le Grand suivies par trois années passées sur le campus de l’X en majeure mathématiques et en majeure économie ont effectivement donné à mes engagements une dimension supplémentaire : j’ai pu y approfondir ma formation mathématique mais j’y ai aussi trouvé l’ouverture sur le monde, sur le vivant, que mes actions politiques adolescentes avaient recherchée. J’ai compris toute la puissance que peut offrir le regard scientifique lorsqu’on l’applique aux débats économique, social et politique.

Naturellement à la sortie de l’X, le choix de mon école d’application est une évidence : cela sera l’ENSAE dans le corps des Administrateurs de l’Insee. Et parallèlement je m’inscris à Sciences Po. Inutile de préciser que mon inclination mathématique très poussée me détourne de l’ENA que je ne présente pas. En revanche, j’acquies à Sciences Po une large culture générale qui fait souvent défaut aux étudiants scientifiques ayant suivi le parcours classique qui fut le mien. J’aime dire que l’on m’a appris à « écrire » à Sciences Po.

C’est vraiment à l’ENSAE que j’ai trouvé la formation en parfaite résonance avec ma personnalité, mon mode de pensée et mes convictions : utiliser la force et les capacités des mathématiques pour comprendre et agir sur les mécanismes économiques qui gèrent les sociétés.

L’ENSAE m’a permis d’aller très loin dans ce sens en explorant deux regards mathématiques complémentaires : la mathématique de la modélisation, de la recherche fondamentale et de l’abstraction alliée à la mathématique statistique, véritable photographie du réel, du vivant.

*V - En quoi l’association de ces deux regards mathématiques te permet-elle d’exprimer tes convictions ?*

**K.B.** - Je crois profondément que les fonctionnements économique et politique des sociétés doivent être analysés et influencés par des personnes capables de comprendre leurs mécanismes. Comprendre, c’est à la fois théoriser, évaluer et modéliser les comportements observés mais aussi confronter les modèles à la réalité concrète, à l’observation des faits mis en chiffres. Alors seulement, une fois la validité du modèle avérée, la phase du débat, de l’explication et de la transmission peut être initiée. Cette imbrication entre, d’une part, la capacité intellectuelle à comprendre, décrire et anticiper les orientations fertiles et, d’autre part, l’indispensable action politique m’habite et guide mes décisions de citoyenne, autant dans mes choix professionnels que dans mes engagements politiques.

*V - A la sortie de l’ENSAE, tu entres à la Direction de la Prévision...*

**K.B.** - Je passe deux ans dans cette Direction, chargée de travailler sur des cas de prévisions internationales. Ce premier poste me réjouit et parfait ma formation : je suis confrontée à des cas concrets mêlant une analyse de faits économiques et financiers très cadrée scientifiquement à de larges débats de politique économique. Dans ce contexte, on attend de moi la réalisation de synthèses opérationnelles qui devront être communiquées et, éventuellement, suivies d’actions.

Au bout de deux ans passés sur les sujets internationaux, je prends en charge, en binôme, la prévision macroéconomique de la France. Passionnant.

## « Utiliser la force et les capacités des mathématiques pour comprendre et agir sur les mécanismes économiques qui gèrent les sociétés. »

**V** - Tu as alors 27 ans, et ton désir d’engagement politique trouve une opportunité de s’exprimer avec l’invitation de Christian Sauter de participer à la réflexion de politique économique du projet de Bertrand Delanoë pour la campagne municipale parisienne

**K.B.** - En septembre 2000, la campagne pour la mairie de Paris bat son plein et je décide de m’engager en adhérant au PS et en participant activement au programme de politique économique pour Paris 2001. Cela signifie mesurer et évaluer des faits, comprendre leur sens, enfin élaborer un discours sur ces sujets et communiquer pour être compris. Je trouvais là matière à mettre en oeuvre ma formation et mon désir d’agir.

Pourtant, en mars 2001, lorsque Christian Sauter me propose d’intégrer son cabinet à la mairie de Paris, je refuse pour continuer à apprendre en diversifiant mon terrain d’activité professionnelle. Je rentre alors à la Direction de la Concurrence pour en être la « chef économiste ». Je suis immergée dans la vie économique des entreprises à travers les analyses de marchés, les simulations de fusions, les calculs de prix idéal... J’y vois la réalité du monde des entreprises et je participe à l’intégration progressive de l’économie dans les réflexions prioritairement juridiques de la Direction de la Concurrence.

**V** - Nous sommes en 2004, date à laquelle tu rejoins l’INSEE

**K.B.** - Après deux ans très appliqués passés à la Direction de la Concurrence, j’envisage de revenir à la Direction de la Prévision pour devenir chef du bureau, mais mon engagement politique lors de la campagne municipale empêche ma candidature d’aboutir. Je l’ai regretté sur le moment, mais très vite une formidable opportunité m’est offerte et je prends, à 31 ans, la direction de la note de conjoncture de l’Insee. Ce poste est

assumé pour la première fois par une personne aussi jeune, et qui plus est par une femme. Trois années exceptionnelles, soutenue par une équipe formidable, bénéficiant d’une grande marge de manœuvre – et totale responsabilité – autant sur les méthodes choisies que sur les formes de communication. En effet, je trouve là matière à analyser, synthétiser, prévoir mais je suis aussi directement confrontée à la nécessité de transmettre les éléments des notes de synthèse trimestrielles pour qu’ils soient compris et puissent être correctement et efficacement relayés par les médias. Cet exercice de transmission et de contacts avec les médiateurs que sont les journalistes est une des phases que je crois indispensable à l’analyse économique pour qu’elle prenne toute sa force opérationnelle et que je n’avais pas encore eu l’occasion d’exercer directement. Encore une fois, je passe trois années passionnantes à ce poste et j’y apprend beaucoup.

**V** - Février 2007, malgré l’intérêt des notes de synthèse de l’Insee, tu décides de participer une nouvelle fois à la vie politique, cette fois-ci directement, en briguant un mandat de députée.

**K.B.** - Cette décision de me présenter à Gap dans les Hautes-Alpes, patrie de ma famille maternelle, ne répond pas à un désir abstrait d’être élue. Il correspond à un moment où, après avoir consacré une très large part de mon activité à la réflexion, j’éprouve le besoin d’aller confronter ces analyses et ces modèles à la réalité quotidienne des citoyens, ceux que nous oublions parfois quand nos modèles nous coupent de la réalité individuelle.

C’est ce que je décide d’oser faire. Je dis oser car, a posteriori, je mesure ce que signifie vraiment se présenter au suffrage universel. Pour moi, cela a signifié, évidemment me mettre en disponibilité professionnelle, quitter Paris pour arpenter Gap et sa région mais aussi, plus que tout, vivre chaque jour la confrontation de mes propres convictions au monde réel. Enfin, dernière étape de l’exercice et non des moindres, constater que l’art d’expliquer, d’être compris et de convaincre est un art très difficile.

Malgré la chance et la fierté que j’ai eues à faire partie des 4 femmes de moins de 50 ans présentées par le PS dans des circonscriptions « gagnables », je n’ai pas été élue (à quelques voix près) face à l’UMP sortante. Qu’à cela ne tienne, l’expérience a été enrichissante au-delà de l’espéré.

**V - Comment atterrit-on après une telle expérience ? S’engager complètement dans la vie politique ou explorer de nouveaux terrains d’analyses économiques ? Comment as-tu résolu ce choix qui a dû être le tien ?**

**K.B. -** Le retour après cette période électorale qui m’avait totalement absorbée a été effectivement propice aux ré-orientations de tous ordres, d’autant plus que j’avais 35 ans, âge souvent synonyme d’un premier « arrêt sur images ».

Tout d’abord, ces mois-là m’ont naturellement interpellée sur le plan de l’équilibre vie privée-vie professionnelle ainsi que sur celui, très courant, dans les couples d’aujourd’hui, de l’équilibre à trouver entre les aspirations-ambitions de chacun et l’acceptation des interactions à gérer. Pour autant que cela soit difficile, je pense que ce n’est pas impossible et qu’en avoir une pleine conscience est une des clefs de la réussite de ce challenge à vivre de manière quasi-quotidienne.

Par ailleurs, sur le plan professionnel, j’avais encore envie de découvrir d’autres terrains d’exercice de ma fonction d’économiste. Il me manquait le monde de l’entreprise et j’ai pensé que le moment était venu de quitter l’administration pour répondre positivement aux sollicitations du privé. En 2008, je rejoins Euler Hermes en qualité de directrice des études, devenue depuis janvier 2010 directrice de la stratégie et du marketing international. J’occupe ainsi une fonction transversale sur un champ d’action international nécessitant une large expertise économique associée à des compétences en communication, notamment depuis le début de la crise financière qui a mis les sociétés telles qu’Euler Hermes, entre autres, au cœur de la tourmente. J’ai le sentiment de pouvoir exercer une forme de convergences de toutes mes expériences passées dans ma fonction actuelle, tout en étant vraiment partie prenante de la partie qui se joue. Je suis aujourd’hui à la table du jeu opérationnel.

**V - Qui dit aboutissement dit évolution... après près de 4 ans chez Euler Hermes, où en es-tu de ta réflexion sur ton parcours à venir ?**

**K.B. -** C’est plus une réflexion globale que directement liée à ma fonction actuelle dans la société qui m’emploie. Je suis en effet aujourd’hui à un deuxième moment de « respiration » et je sens plusieurs aspirations qui m’interpellent : prendre de la hauteur professionnelle, élargir mon champ d’action et/ou développer d’autres

facettes de mon métier d’économiste ; m’interroger sur le pouvoir d’influence du politique, sur sa capacité à faire évoluer le cours des choses et sur le plaisir que je pourrais y prendre ; utiliser les enseignements de mes actions passées associées à de nouvelles expériences plus orientées vers l’exploration pour donner la priorité à la transmission, à la communication et à mon désir de faire comprendre pour participer, à ma manière, au progrès social.

Trois axes possibles, trois facettes de ma personnalité. Elles recoupent d’ailleurs beaucoup la description que Hannah Arendt fait dans « La condition de l’homme moderne » des aspirations de chacun au sein de la société. Il faut pourtant faire des choix, aujourd’hui je suis prête à m’interroger, pas encore forcément à décider. Mais le moment ne va pas tarder à être là. Il va être temps de privilégier une direction et de m’y consacrer pour atteindre les objectifs exigeants que je me suis fixés pour servir et exprimer par des actes ce que je suis et ai voulu être.

**V - Un dernier mot à destination des futurs diplômés de l’ENSAE avec le recul de tes 15 années d’expériences ?**

**K.B. -** J’enseigne à l’ENSAE mais aussi à l’ENA. Je voudrais insister, particulièrement en direction des étudiants de l’ENSAE, sur l’utilisation qu’ils doivent faire de la formation d’excellence qu’ils reçoivent en économie et en statistique. Ils sont appelés à devenir des économistes chargés de réaliser des analyses, de comprendre et de modéliser le sens des phénomènes observés, voire de faire des recommandations.

Dans cet exercice, j’aimerais les convaincre de ne jamais renoncer à la dimension scientifique des choses. Les faits n’ont jamais tort, le réel est la seule vérité ; aussi puissant soit le raisonnement, la rationalité du vivant doit avoir le dernier mot. Ce quelle que soit la force de persuasion de tous ceux qui tenteront de leur démontrer que 1+1 n’est pas forcément égal à 2. Ce qui est évidemment faux.

Enfin, un deuxième point sur lequel je voudrais insister : nous sommes responsables de faire comprendre aux autres ce que nous faisons, ce que nous disons et ce que nous prouvons. Nos actions et nous-même ne serviront que si les autres comprennent ce que nous avons compris. ■

Propos recueillis par Catherine Grandcoing

La santé. Les idées. Notre métier

## Avez-vous pensé à l'Assurance Maladie ?

### I La Cnamts\* a de quoi vous apprendre

- > **Les activités de l'Assurance Maladie** sont portées par un réseau de plus de 150 organismes, implantés partout en France, piloté et coordonné par la Caisse nationale de l'Assurance Maladie des travailleurs salariés (Cnamts).
- > Avec **2 100 collaborateurs**, dont un tiers est décentralisé en région, cette tête de réseau définit les orientations, les principes et les objectifs visant à « soigner mieux en dépensant mieux ».
- > **Définir et mettre en oeuvre les politiques de gestion du risque santé** en adéquation avec nos objectifs de réduction des dépenses, assurer la maîtrise médicalisée en optimisant le fonctionnement du système de soins et promouvoir des programmes d'éducation, d'information et de prévention : voilà les principales missions que nous exerçons au quotidien.

\* CAISSE NATIONALE DE L'ASSURANCE MALADIE DES TRAVAILLEURS SALARIÉS

### I 3 bonnes raisons de nous rejoindre :

- > **Prendre part à des projets d'envergure** au champ d'action unique, puisqu'ils contribuent à assurer la santé de nos assurés en métropole et dans les DOM.
- > **Travailler sur les plus importantes bases de données** informationnelles en santé européennes, avec un système d'information en perpétuel développement.
- > **Etre au cœur de la stratégie de l'Assurance Maladie**, en réalisant des études statistiques, en effectuant des préconisations, et en développant une vision prospective du système de soins dans l'optique de proposer de nouveaux services et offres de soins.

### I Contactez-nous dès maintenant

- > **Envoyez-nous votre candidature spontanée par e-mail :**  
[recrutement@cnamts.fr](mailto:recrutement@cnamts.fr)
- > **Ou répondez à nos offres de stage ou d'emploi en ligne sur notre site internet :**  
[www.lassurance-maladie-recrute.com](http://www.lassurance-maladie-recrute.com)
- > **Pour mieux nous connaître :**  
[www.ameli.fr](http://www.ameli.fr)



[www.lassurance-maladie-recrute.com](http://www.lassurance-maladie-recrute.com)

# L'évolution de la réglementation financière

**L**a crise financière a mis en évidence les excès passés du secteur financier, avec une prise de risques importante, apparemment transférée au marché (via notamment les produits de titrisation) mais dont on a finalement réalisé qu'elle restait logée au sein des banques. Le manque de réglementation des hedge funds, notamment en matière d'effet de levier, et leur incapacité à satisfaire les demandes de rachats de leurs investisseurs dans un contexte de raréfaction de la liquidité, ont également été accusés d'avoir accentué la crise, de même que l'asymétrie du mode de rémunération des acteurs du secteur financier.

Dès 2008, les principaux Etats, notamment dans le cadre du G20, ont réfléchi à la mise en place de nouvelles règles destinées à éviter la répétition d'une telle crise, avec des mesures de renforcement des fonds propres des banques, de lutte contre les paradis fiscaux et d'encadrement des hedge funds, de politique de rémunération des traders.

Après plus de deux ans, où en sommes-nous ? La situation a-t-elle vraiment évolué, et sommes-nous mieux armés pour éviter de nouvelles crises, ou bien, comme le pensent certains, la finance a-t-elle rapidement renoué avec ses comportements traditionnels, tant le consensus est difficile à obtenir entre la volonté régulatrice de la vieille Europe et une philosophie anglo-saxonne hostile à toute forme de réglementation ?

Sébastien Cochard se range dans le camp des optimistes. Il nous présente dans un article liminaire les différentes initiatives prises dans le cadre du G20, nouvelle forme de gouvernance mondiale qui n'est pas, selon lui, sans rappeler les premiers pas de l'intégration européenne.

Marie-Hélène Fortésa décrit plus précisément les évolutions intervenues depuis la crise, notamment dans le cas français, dans le domaine de la supervision bancaire et assurantielle, et nous éclaire sur les missions de l'Autorité de contrôle prudentiel (ACP) créée en 2010.

Michel Piermay met ensuite en évidence les dangers des nouvelles réglementations relatives au secteur de l'assurance, avec la directive « Solvabilité 2 ». Il en souligne les failles, les biais qu'elle implique pour la stratégie des acteurs, et considère que le discours actuel sur la réglementation dissimule en fait une poursuite de la déréglementation.

Du poste d'observation privilégié que constitue la Direction financière d'un grand acteur français du secteur, Didier Valet nous livre son analyse des impacts de la réglementation « Bâle 3 » sur les différents métiers bancaires, et en dresse les conséquences probables sur l'évolution du portefeuille d'activité des banques universelles.

Sur un ton plus polémique, Patrick Artus défend l'idée que le ratio de liquidité à un an des banques inclus dans « Bâle 3 » est absurde : ce ratio nie le rôle structurel de transformation que jouent les banques, mais il est aussi porteur de lourds risques macroéconomiques.

Nous ne prétendons nullement traiter dans ce dossier toutes les composantes de ce vaste sujet, mais espérons fournir à nos lecteurs quelques clés utiles à la compréhension des enjeux de la réglementation financière.

**Eric Tazé-Bernard (1978)**

## Sommaire

1

### Coordination G20 et régulation financière post-crise

Sébastien Cochard (1994)  
p.20

2

### Réglementation financière

L'évolution du cadre institutionnel

Marie-Hélène Fortésa (1980)  
p.24

3

### Du discours sur la réglementation à la poursuite de la déréglementation

Les conséquences de la directive « Solvabilité 2 » sur les placements des assureurs

Michel Piermay  
p.26

4

### Bâle 3 : quel impact sur les modèles bancaires ?

Didier Valet (1992)  
p.30

5

### Réglementation Bâle 3 et liquidité bancaire

Le ratio de liquidité à un an des banques inclus dans les règles de Bâle 3 est absurde

Patrick Artus (1975)  
p.33

1

# Coordination G20 et régulation financière post-crise

Sébastien Cochard (1994), Head for Government Affairs,  
Asia-Pacific & CIS, BNP Paribas Securities Services Hong Kong.

*De plus en plus critiquée à peine plus de deux ans après sa naissance dans les affres de la crise financière, la coordination économique et financière sous l'égide du G20 post-2008 porte pourtant les germes d'une véritable gouvernance globale et n'est pas sans rappeler la mise en place des processus qui ont permis l'intégration européenne.*

La crise financière de 2008 a eu comme externalité l'accélération du basculement de la coordination financière mondiale du format G7/G8 - qui prévalait depuis la création de ce groupe en 1975 - à un élargissement aux grands émergents et un passage affiché au G20. Longtemps prôné, sans succès jusqu'alors, par les Etats-Unis, le format G20 (qui existait depuis 1999) relevait indiscutablement à l'origine d'une volonté de dilution des principales économies européennes, majoritaires dans le G7/G8, dans un ensemble plus vaste et tendanciellement plus favorable aux Etats-Unis. Face à la nécessité d'endiguer un phénomène de contagion financière mondiale, la crise et les sommets « refondateurs » de Washington (novembre 2008), Londres et Pittsburgh (avril et septembre 2009), ont instantanément conféré une légitimité forte à ce cercle de coordination élargi.

## Une parenté fonctionnelle des structures institutionnelles du G20 et de l'Union Européenne ?

Le terme « coordination G20 » lui-même est devenu un raccourci pour désigner les nouveaux mécanismes de coordination globale. En effet, les réunions des chefs d'Etats et de gouvernements et des ministres des Finances des Etats et organisations membres ou participants et invités permanents du G20 ne forment que le chapeau ou la partie supérieure d'une architecture insti-

tutionnelle qui n'est pas sans rappeler formellement et fonctionnellement les institutions de l'Union Européenne :

- Les G20 de niveau Chefs d'Etats et de gouvernements donnent l'impulsion et la validation politique de haut niveau, à l'instar des Conseils Européens trimestriels ;
- Les G20 ministériels (finances) sont, à l'instar des ECOFIN, en charge de faire progresser quelques sujets politiquement plus sensibles et d'entériner les travaux préparés par les instances de coordination inférieures (FSB notamment) ;
- Le *Financial Stability Board* (FSB, ancien Forum de Stabilité Financière) qui dispose d'un personnel permanent hébergé à la Banque des Règlements Internationaux (Bâle) et dont les séances plénières regroupent les régulateurs et superviseurs financiers des Etats membres (Trésors, banques centrales, autorités des marchés), joue un rôle qui peut être rapproché à la fois de celui des sous-structures du Conseil ECOFIN (*i.e.* Comité Economique et Financier/EFC, Comité des Services Financiers/FSC, groupes d'experts du Conseil, *etc*) ainsi que de la DG MARKT de la Commission Européenne (le FMI remplirait pour sa part tendanciellement un rôle de référence macroéconomique équivalent à

celui de la DG ECFIN de la Commission européenne...),

- Les associations de superviseurs, en particulier IOSCO (*International Organisation of Securities Commissions*, association des autorités des marchés financiers) et le Comité de Bâle de supervision bancaire (banques centrales), se sont retrouvés naturellement former l'équivalent du « niveau 3 » (en langage de la comitologie bruxelloise de la dernière décennie), en charge de l'élaboration des standards « techniques » que devront suivre les participants de marché, à l'instar des responsabilités au niveau européen de l'ESMA (ex CESR) et de l'EBA (ex CEBS). IOSCO a ainsi prévu de réformer sa gouvernance interne de manière à conférer un rôle prééminent au groupe de ses membres dont la constitution reflétera la composition du G20.

Bien sûr, les différences de la coordination globale G20 avec les mécanismes de l'Union Européenne sont fondamentales. En particulier, la participation au G20 et la transposition des décisions et standards qui y sont élaborés ne s'appuie sur aucun Traité ou Convention internationale, n'a aucune base légale et ne se fait donc que sur une base volontaire, contrairement aux directives ou règlements produits par l'Union Européenne.

### Une coordination à vocation globale

Une autre différence majeure tient aux contours relativement fluides du « *membership* » ainsi qu'à la vocation non-limitative, en termes de zone d'application, de ses recommandations. Contrairement à l'UE, dont les processus d'adhésion sont bien connus et très restrictifs, la participation aux travaux du G20 déborde largement de la règle théorique des 20 principales économies mondiales. Comme souvent souligné, au moins trois Etats européens qui font partie des vingt premiers PIB mondiaux (Espagne, Pays-Bas, Belgique, voire Pologne et Suisse) ne sont pourtant pas officiellement membres du G20 - même si l'Espagne y est « invitée » -, alors que trois alliés des Etats-Unis qui ne sont pas et de très loin dans les 20 premières économies (Arabie Saoudite 26ème, Argentine 30ème et Afrique du Sud 32ème) sont membres du G20. Mais l'UE est officiellement le 20ème membre du G20 et les 27 Etats de l'Union Européenne y sont donc représentés par le Président du Conseil et par le Président de la Commission européenne. L'é-

rozone elle-même participe, à travers la présence du Président de la BCE.

Non seulement des pays ou entités géographiques bénéficient « d'invitations » plus ou moins permanentes (outre l'Espagne, Singapour par exemple), mais la nécessité de faire « percoler » les standards issus du G20 au-delà de ses membres a été formalisée, lors du sommet de Séoul, à travers une politique de « propagation » (« *outreaching policy* ») qui préconise l'organisation par le FSB de groupes régionaux autour des Etats membres du G20. Ces groupes ont pour mission de favoriser l'adoption des standards G20 par les Etats non-membres. Six groupes vont être créés (Amériques, Asie, Europe, Afrique du Nord / Moyen-Orient, Afrique subsaharienne et Communauté des Etats Indépendants). A titre d'exemple, la Fédération de Russie envisage ainsi de participer aux sous-groupes Europe, Asie, ainsi que de créer un sous-groupe des pays de la Communauté des Etats Indépendants (CEI, ex-URSS). Les standards G20 ont ainsi, au moins en théorie, une vocation universelle.



### Des priorités cohérentes ?

La gouvernance G20 est bien sûr fondamentalement macroéconomique et financière. Une photographie des principales priorités des travaux G20 au printemps 2011 pourrait donner l'image suivante :

- assurer une croissance économique soutenue, soutenable et équilibrée (le principal enjeu politique étant le développement d'indicateurs quantitatifs de déséquilibres macroéconomiques internes et externes),
- la réforme du « système monétaire international » (y compris les conditions du rétablissement temporaire des contrôles des mouvements de capitaux, le rôle international des devises des grands émergents et la réforme des DTS du FMI),
- la lutte contre la volatilité des prix des matières premières (améliorer la transparence des marchés, assurer la régulation des marchés de dérivés sur matières premières, thématique de la sécurité alimentaire),
- la finance climatique (mise en place du « *Green Climate Fund* »),
- la régulation financière.

La coordination G20 sur cette dernière ligne de travaux est tout particulièrement fascinante et présente des facettes multiples. L'impact systémique sur les modes de financement de l'économie européenne des ratios de liquidité Bale 2.5/3 a ainsi été clairement analysé comme devant se traduire *in fine* par l'obligation pour l'Europe continentale de modifier profondément les canaux de financement de son économie sur le modèle des Etats-Unis, où la proportion du recours aux marchés financiers par rapport au financement par crédits bancaires est inverse de celle qui prévaut en Europe.

A travers les priorités du G20 en matière de régulation financière, les soucis de la stabilité financière globale et de la lutte contre le risque systémique peuvent parfois recouvrir des intérêts catégoriels ou nationaux. Mais - soyons provocateur - cela n'est pas totalement fait pour nous surprendre : les enceintes européennes (en particulier dans la période 1999-2009) nous ont habitué à observer, par exemple, l'intérêt particulier des groupes financiers américains installés à Londres sublimé en intérêt européen par la vertu du programme de travail des services de la DG Markt de la Commission européenne. A ce titre, nous ne pouvons que célébrer l'impartialité et la détermination de la Présidence française du G20 (comme au second semestre 2008 celle de la Présidence française de l'Union) à faire prévaloir et progresser l'intérêt général.

La liste des priorités actuelles du G20 en termes de régulation financière est connue :

- régulation bancaire (transposition globale coordonnée de Bale II, II.5 et III, en profitant des périodes transitoires pour ajuster les nouveaux ratios),
- traitement particulier des « institutions financières d'importance systémique » (SIFIs),
- renforcement des marchés OTC et de dérivés de matières premières (incluant bien sûr la compensation centrale obligatoire des produits dérivés standardisés),
- réduction de la dépendance envers les agences de notation,
- gestion et résolution de crise des institutions financières,
- politiques de rémunérations,
- convergence des règles comptables IASB/FASB,
- renforcement de la compatibilité internationale des principes de gouvernance d'entreprise,
- poursuite de l'identification des juridictions non-coopératives,
- développement de l'identification des risques et des propositions en vue de lutter contre le développement du « *shadow banking* »,
- accroissement de l'intégrité et de l'efficacité des marchés (examen des pratiques de High Frequency Trading, lutte contre la fragmentation de la liquidité),
- assurer la protection des consommateurs de services financiers,
- mise en place une coopération globale en matière de supervision macro-prudentielle.

### **La coordination G20, un projet que n'aurait pas renié Robert Schuman**

Le G20 est-il nécessaire ? La réponse nous semble positive, sans hésitation. Les critiques pourtant ne manquent pas. L'absence de nature juridique

contraignante des travaux du G20 rend entre autres les observateurs du monde anglo-américain (amateurs de la création de Conventions Internationales) prompts à qualifier les « grandes messes » G20 de « cirque » inutile. A l'inverse, les acteurs européens ou des grands émergents s'inquiètent de voir parfois dans les thématiques portées par le G20 le cheval de Troie des intérêts commerciaux des institutions financières américaines. Les sujets traités semblent à certains trop ponctuels ; ils sont trop larges pour d'autres. Les uns s'inquiètent de ce que les règles mises en places sur les acteurs financiers ne soient pas assez contraignantes, les autres crient à la sur-régulation. Certains pensent observer la lenteur des progrès dans les négociations et s'alertent de la naissance d'une nouvelle bureaucratie globale.

Toutes ces critiques sont partiellement recevables. Il n'en reste pas moins que la réinven-

tion de la gouvernance globale, autour du G20 dans les mois qui ont suivi le déclenchement de la crise financière de 2008, a permis de mettre en place les bases institutionnelles d'un dialogue permanent entre les administrations financières d'une quarantaine de nations, qui de facto incarnent le présent et l'avenir proche de l'économie et de la finance mondiales. L'intensité et la fréquence des contacts entre les administrations économiques et financières d'un aussi grand nombre d'États n'a jamais atteint auparavant un tel niveau. La gouvernance G20 est ainsi très proche, dans ses effets, du projet « schumanien » d'instauration permanente de la paix en Europe et de rapprochement politique progressif des États à travers la réalisation de projets économiques unificateurs progressivement de plus en plus ambitieux. Le G20, porteur de paix et de progrès universels, est bien la nouvelle Internationale. ■

## Évaluez vos risques et vos engagements sociaux avec un Expert Conseil

### Nos engagements

- Totale confidentialité
- Indépendance et intégrité
- Professionnalisme et compétence
- Responsabilité
- Disponibilité et respect des délais

# AJMB

**ACTUARIA1CONSEIL**

### CONTACT :

**AJMB  
ACTUARIA1  
CONSEIL**

Tél. : 01 47 37 21 94  
Mob. : 06 80 74 69 88  
Mail : [infos@ajmb.fr](mailto:infos@ajmb.fr)  
[jmbonifacio@ajmb.fr](mailto:jmbonifacio@ajmb.fr)  
<http://www.ajmb.fr>

## 2

# Réglementation financière

## L'évolution du cadre institutionnel

Marie-Hélène Fortésa (1980), Expert bancaire international,  
Chargée de mission auprès du Directeur des Etudes et des Relations Internationales de l'ACP

*Au cours des deux dernières années, conséquence directe de la crise financière, la réglementation et la supervision financière ont connu de grandes mutations, tant en termes de contenu qu'au niveau institutionnel.*

**Au niveau international et européen, un nouveau corpus de règles, connu sous le nom de « Bâle 3 » et « Solvabilité 2 », vise à assurer une meilleure résilience de l'ensemble des acteurs.**

Dans le domaine bancaire, le Comité de Bâle a publié le 16 décembre 2010 un ensemble de nouvelles dispositions, dites « Bâle 3 ». Ces nouvelles exigences prudentielles sont destinées à renforcer le niveau et la qualité des fonds propres en même temps qu'améliorer la mesure des risques encourus par les banques. Elles prévoient en particulier, pour la première fois au niveau international, la mise en place d'un dispositif quantitatif en matière de risque de liquidité et de transformation. Avant l'adoption définitive de ces nouvelles dispositions s'ouvre une phase d'observation pour évaluer les ajustements éventuellement nécessaires. Les travaux de transposition de ces nouvelles exigences en Europe sont déjà bien engagés et devraient déboucher sur un texte finalisé à l'été.

Dans le secteur de l'assurance, la préparation des mesures techniques nécessaires à la mise en place de la directive européenne du 17 décembre 2009, dite « Solvabilité 2 », se poursuit. Ces mesures couvrent un large champ, avec notamment la définition des fonds propres, les exigences en capital et les conditions d'autorisation par les superviseurs des modèles internes développés par les organismes.

Avec « Bâle 3 » et « Solvabilité 2 », les banques et les assurances vont connaître de fortes évolutions de leur environnement réglementaire pour améliorer leur capacité de résistance aux incertitudes des conditions économiques. Les réflexions internationales ne sont pas achevées pour autant et d'autres mesures devraient être adoptées, à l'égard des institutions systémiques par exemple.

**En France, la création de l'ACP en 2010 est intervenue dans un contexte de réforme de l'architecture de supervision financière européenne qui renforce la stabilité financière.**

L'architecture de la supervision bancaire et assurantienne a considérablement évolué. Au niveau français, tout d'abord, avec la création de l'ACP par l'ordonnance du 21 janvier 2010 et son installation effective le 9 mars 2010. Adossée à la Banque de France, elle couvre, tout en les élargissant pour répondre aux enjeux actuels, les domaines d'action jusque là du ressort de la Commission bancaire, de l'Autorité de contrôle des assurances et des mutuelles (ACAM), du Comité des établissements de crédit et des entreprises d'investissement (CECEI) et du Comité des entreprises d'assurance (CEA). Cette structure de supervision adossée à la banque centrale est d'ailleurs aujourd'hui en passe de devenir le modèle en Europe. L'ACP est ainsi en charge de trois missions principales : la stabilité du secteur financier, à travers la surveillance des risques bancaires et assurantiels, la protection du consommateur, au travers d'une nouvelle compétence qui comprend

le contrôle de la commercialisation des produits financiers, et enfin la préparation des normes prudentielles internationales, dans un contexte d'évolutions réglementaires sans précédent. Tout en respectant les spécificités de chacun des secteurs, l'ACP a travaillé à une convergence mutuelle des meilleures pratiques de contrôle et a développé des cadres d'analyse cohérents, à l'image des exercices de *stress tests* qui sont menés en parallèle sur les banques et les assurances en 2011.

Au niveau européen, l'année 2010 a été marquée par la création du Système européen de surveillance financière (SESF) avec l'adoption, le 15 décembre, des règlements européens mettant en œuvre les recommandations du rapport de Larosière publié en 2009. Dès le 1<sup>er</sup> janvier 2011, trois nouvelles autorités de surveillance des secteurs de la banque (Autorité bancaire européenne –EBA en anglais -), de l'assurance (Autorité européenne des assurances et des pensions professionnelles – EIOPA en anglais -) et des marchés (Autorité européenne des marchés financiers – ESMA en anglais), chargée également de la surveillance des agences de notation) se sont substituées aux précédents comités de superviseurs (Comité européen des superviseurs bancaires, CEBS en anglais ; Comité européen des contrôleurs d'assurance et de pensions professionnelles, CEIOPS en anglais ; Comité européen des autorités des marchés financiers, CESR en anglais). Ces autorités voient leurs pouvoirs sensiblement renforcés par rapport aux anciens comités, tout particulièrement en matière d'élaboration de normes techniques, d'échange d'informations ou de résolution de différends. Cette nouvelle architecture vise à favoriser une coopération renforcée des superviseurs et une plus grande convergence des pratiques. Adossé à la Banque centrale européenne, le Conseil européen du risque systémique (CERS), en charge des questions "macro-prudentielles" et des risques portant sur l'ensemble du système financier européen, complète ce dispositif. Cette nouvelle organisation constitue une avancée majeure pour l'Europe. Sa mise en œuvre, depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2011, va permettre de renforcer la stabilité financière.

### **L'ACP veille également à la protection de la clientèle.**

Les services financiers et assurantiels ne sont pas des services comme les autres. Ils se caractérisent notamment par une forte asymétrie d'information entre les clients et le professionnel financier, ce qui a conduit le législateur, tant

au niveau national qu'au niveau européen, à introduire des règles spécifiques, protectrices de la clientèle. Les personnes dont l'ACP doit assurer la protection peuvent être des clients, des assurés, des adhérents ou encore des bénéficiaires des entités soumises à son contrôle. À cette fin, l'ACP veille au respect, par les entités contrôlées, des règles résultant de toute disposition législative et réglementaire les concernant. L'ACP veille également à l'adéquation des moyens et des procédures que les entités contrôlées mettent en œuvre, afin de se conformer à ces règles. Elle veille enfin à l'adéquation de ces moyens et des procédures pour le respect du livre III du Code de la consommation (information des consommateurs et formation des contrats).

L'ACP consacre d'importants moyens au contrôle des pratiques commerciales des organismes soumis à son contrôle. Elle dispose à cet effet d'une direction dédiée à la protection des consommateurs de produits bancaires et d'assurance, la direction du contrôle des pratiques commerciales. Dans cette mission, elle coopère également avec l'AMF par le biais d'un pôle commun. Cette coopération est notamment motivée par la nécessité d'un suivi coordonné de tous les véhicules d'épargne et par le développement d'acteurs distribuant toute la gamme des produits financiers, bancaires et d'assurance. Les présidents de l'ACP et de l'AMF ont signé, le 30 avril 2010, la convention instituant ce pôle commun. Il ne s'agit pas d'une structure autonome, mais d'un mécanisme de coordination institutionnalisée en matière de veille publicitaire, de contrôle du respect de la réglementation protégeant les clientèles, et de mise en place d'un guichet unique de réception de leurs demandes.

Enfin, au niveau organisationnel, l'ACP c'est aujourd'hui :

- un collège plénier de 19 membres, qui rassemble les expertises pluridisciplinaires à un haut niveau d'exigence,
- une commission des sanctions de 6 membres, séparée du Collège, garantissant une sécurité juridique renforcée,
- et un secrétariat général, composé de près de 950 collaborateurs surveillant les risques de l'ensemble du secteur financier, banques et assurances et travaillant à une convergence mutuelle des meilleures pratiques de contrôle et au développement de cadres d'analyse cohérents. ■

## 3

## Du discours sur la réglementation à la poursuite de la déréglementation

Les conséquences de la directive « Solvabilité 2 » sur les placements des assureurs

Michel Piermay, Président, Fixage

*La directive « Solvabilité 2 », loin de réduire les risques que prennent les assureurs dans leur politique de placement, entraîne de nombreux effets pervers: elle sous-estime le risque de taux, accorde une confiance excessive à la notation de crédit ; elle prône l'utilisation de la VaR, qui permet de dissimuler un risque majeur s'il est improbable. La réglementation proposée doit donc être améliorée, en termes de supervision, de régulation des marchés et par une prise en compte des enseignements de la microéconomie.*

L'ampleur de la crise bancaire de 2007-2008 a été suffisante pour entraîner un discours apparemment unanime sur la nécessité de revenir à une réglementation plus stricte, contraignant les professionnels à prendre moins de risque. Or il est intéressant d'observer que le foisonnement des réformes qui a suivi a, en réalité, accéléré le démantèlement des règles, à commencer par celles qui avaient montré leur efficacité en 2008.

La **réglementation des placements des assureurs**, qui a pourtant montré son efficacité lors de la dernière crise, **disparaît avec « Solvabilité 2 »**. Ces règles leur avaient pourtant évité de s'exposer significativement aux *subprimes* ou chez Bernard Madoff. Le contrôle prudentiel de fond est transformé en contrôle du contrôle, c'est-à-dire du respect des formes et des procédures. La supervision est affaiblie au profit de l'autocontrôle.

Le rôle confié à la notation est renforcé. Les nouveaux textes la considèrent abusivement comme une mesure de risque, ce qui contribue à déresponsabiliser les acteurs. Pour les produits structurés et les hedge funds, « Solvabilité 2 » est devenu un argument de vente.

Les règles contracycliques continuent à être remplacées par des incitations aux comporte-

ments procycliques. En dépit des événements de 2008, les ventes à la baisse pour protéger les ratios de fonds propres sont intégrées dans les systèmes de gestion et souvent automatisées. Les incitations perverses qui conduisent à accroître le *moral hazard* ne sont pas remises en cause. Les interventions publiques sur les taux d'intérêt distordent les signaux fournis par les prix et nuisent à l'efficacité des marchés, mais également au contrôle des risques : « Solvabilité 2 » demande d'utiliser des modèles *market consistent*, c'est-à-dire calibrés sur la courbe des taux du moment.

Enfin, les « trous » entre autorités ou entre règles permettant des arbitrages réglementaires et la dissimulation des risques encourus se multiplient avec les réformes.

### L'observation du passé et l'évaluation des risques à venir

La durée de la période observée conditionne la perception des phénomènes. Avec une expérience de quelques semaines, l'alternance jour/nuit est bien visible, mais pas le cycle des saisons. Certains cycles économiques et financiers sont courts, d'autres longs.

La vision du monde traduite dans les modèles et les réglementations est toujours affectée par l'histoire récente. « Solvabilité 2 » n'y échappe pas : mise en place après les krachs boursiers de 2001-2002 et 2008, elle pondère fortement le risque lié aux actions, alors qu'elle s'inquiète peu du risque lié aux taux d'intérêt, puisque les derniers chocs brutaux sur les taux datent de 1981-82 et dans une moindre mesure de 1994.

**Le risque de taux est apprécié sous une hypothèse de stabilité monétaire.** Alors même que l'assurance-vie transforme de l'épargne qui reste disponible (rachetable à tout moment sans pénalité) en placements à long terme, Solvabilité 2 n'incite pas vraiment à couvrir ce risque de transformation, de liquidité et de taux. En fait, la politique monétaire pratiquée par la B.C.E. depuis la création de l'euro il y a seulement dix ans est le cadre de référence du modèle standard, mais aussi de la plupart des modèles internes.

**Le critère de la VaR permet de cacher un risque majeur s'il est jugé improbable.** Un risque majeur pour les assureurs-vie serait un choc brutal sur les taux. Ces assureurs-vie seraient alors en peine d'assurer leurs engagements de liquidité vis-à-vis de leurs clients.

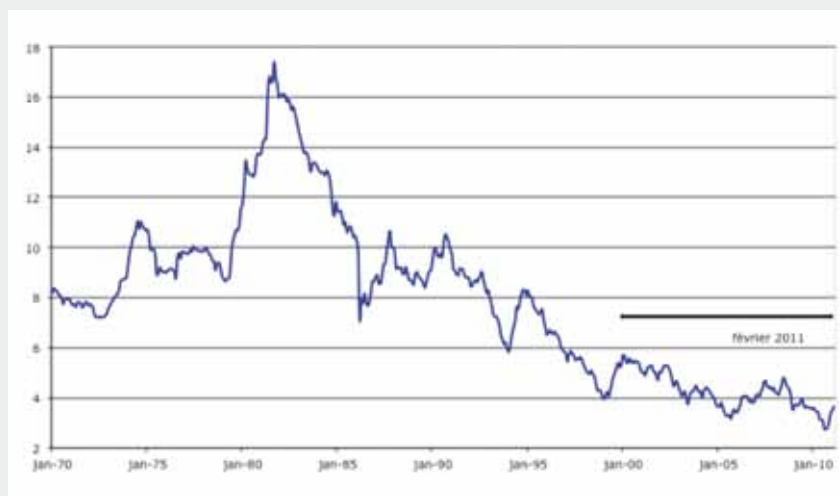
En pratique, ce type de risque se réalise lors d'une action de resserrement monétaire brutal des banques centrales, après une période de laxisme monétaire. La plupart des calculs de VaR ne vont pas jusqu'à ce scénario, parce que les modèles sont choisis et calibrés pour ne pas l'atteindre. Le même critère de VaR permettrait d'ailleurs de considérer que le risque de crédit était sous contrôle, jusqu'à la crise des *subprimes* et l'effondrement d'AIG. Assurer aujourd'hui que ce risque d'inflexion de la politique monétaire peut être négligé est-il vraiment raisonnable ?

La VaR peut être un indicateur technique utile, mais elle peut être utilisée pour nier un risque pourtant bien réel, d'autant que la directive laisse entendre que les contrôles des autorités porteront en priorité là où les calculs de VaR font apparaître des risques significatifs.

Comment mesurer un risque sur une période où il ne s'est pas réalisé ?

**L'expérience est souvent déformée par le passage à une simulation de Monte-Carlo.** Les séries passées sont utilisées pour estimer les distributions de ces séries. Mais des hypothèses probabilistes fortes sont ajoutées, si bien que les lois

**Graphique 1 : Taux des emprunts d'Etat (France)**



simulées sont beaucoup plus régulières que les séries historiques qui ont servi à calibrer le modèle de simulation. Dans l'exemple ci-après, l'hypothèse qu'une loi normale bivariée est sous-jacente permet de modéliser facilement les performances jointes des actions américaines et européennes. Mais l'information sur les risques extrêmes est gravement affectée par cette approche.

Les graphiques 2 et 3 montrent que les risques extrêmes (coin inférieur gauche de la série historique) ont disparu sur la série simulée.

**Les hypothèses courantes de stabilité des relations de dépendance sont loin d'être avérées.** Ainsi l'utilisation dans les modèles courants d'une corrélation fixe entre les actions et les taux d'intérêt n'est pas conforme à l'observation.

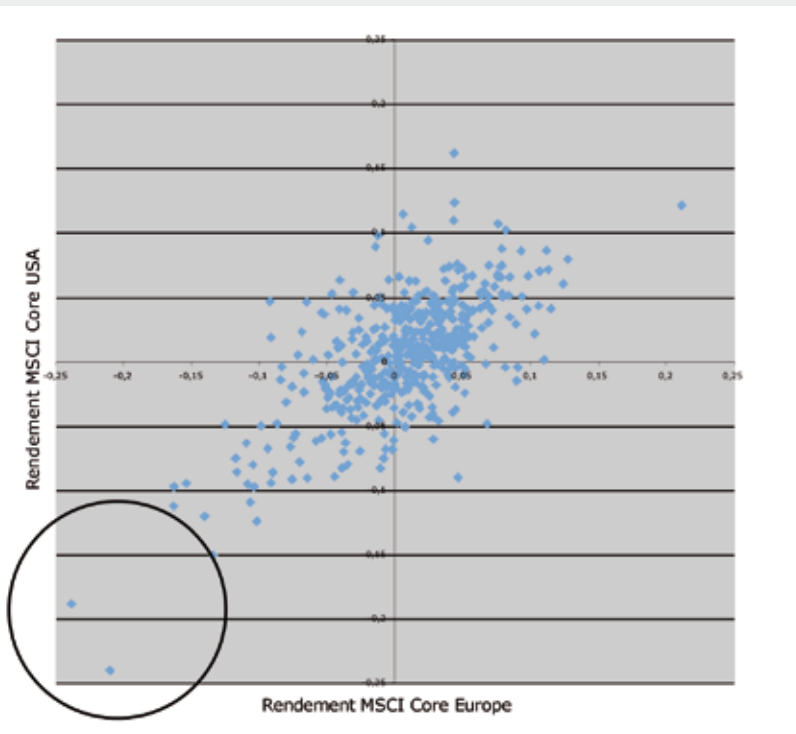
Lors d'un krach d'origine boursière, les taux et les actions baissent simultanément, mais lors d'un krach d'origine monétaire les actions chutent alors que les taux remontent.

Comme la notion d'un progrès régulier, la croyance dans des dépendances simplement linéaires apparaît comme la conjonction d'une expérience trop courte et d'un vieux fonds scientifique.

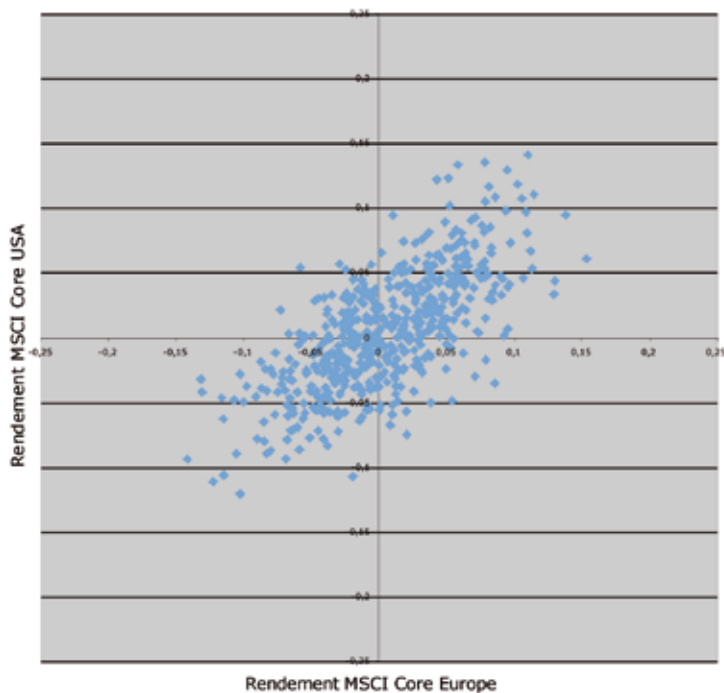
Il faut une expérience suffisamment longue pour que commence à apparaître la complexité des interactions entre les systèmes et que des changements se fassent jour.

Une définition du changement est la modification de la relation entre deux variables dépen-

**Graphique 2 :** Rendements mensuels historiques des indices MSCI USA et MSCI Europe de janvier 1970 à décembre 2008)



**Graphique 3 :** Rendements mensuels des indices MSCI USA et MSCI Europe simulés selon une loi normale bivariée



dantes. Dans le cadre de « Solvabilité 2 », la modélisation des liens entre les variables qui affectent l'actif et le passif de l'organisme assureur repose sur l'hypothèse que ces liens sont stables. Cette simplification est peut-être acceptable pour estimer un cœur de distribution ou une moyenne, mais beaucoup moins pour estimer un quantile extrême. Il y a une contradiction logique entre la mesure d'un quantile extrême et les hypothèses de stabilité.

**La directive fait confiance à la notation de crédit.** Le risque de crédit est apprécié dans « Solvabilité 2 » à partir des seules notations des agences, alors même que l'expérience a démontré les limites de la notation, et que les agences précisent bien que la notation **n'est pas une mesure de risque**, mais une opinion de l'agence **dans le cadre d'un scénario de référence**.

Il s'ensuit que :

- Si les événements s'écartent du scénario, la notation est revue ex-post ;
- La note ne tient pas compte des risques systémiques ;
- La note ne tient pratiquement pas compte des prises de risques importants mais peu probables, ou en dehors du scénario de référence.
- La notation est obtenue à partir des comptes et des informations chiffrées, mais anticipe assez peu.
- La notation et le cours de bourse de l'émetteur rétroagissent positivement l'une sur l'autre.

### L'adaptation des comportements aux règles

Les organismes assureurs sont en train de s'adapter à leur nouveau cadre réglementaire. Le fait que celui-ci repose sur un critère de risque très typé, une VaR, va modifier leur comportement.

**Les risques qui échappent à ce calcul dont nous avons vu les limites vont être accrus.** Il s'agit justement souvent des risques les plus graves, qui peuvent conduire à une crise systémique, comme le risque de liquidité ou la concentration des paris sur les queues de distribution au-delà de la perception des indicateurs. C'est aussi le cas de certains risques non diversifiables et sous-estimés par les modèles, comme le risque de taux.

Il ne s'agit pas là d'un procès d'intention. C'est exactement ce qui s'est passé avec AIG, qui assurait toute la planète contre le risque de crédit avec ses CDS et qui faisait l'impasse sur le risque d'une crise générale de crédit qu'elle contribuait ainsi à rendre possible. AIG et les agences de notation considéraient que la diversification éliminait le risque, alors qu'elle le concentrait au-delà du seuil de perception des régulateurs et des modèles.

La logique des organismes assureurs les conduit à privilégier un modèle pas trop coûteux en fonds propres, et qui va sous-estimer certains risques. Cette logique mène à concentrer les risques là où le système de contrôle ne les voit pas. C'est d'ailleurs ce qu'ont fait les banques américaines en sortant certains risques de leur bilan par la titrisation alors qu'elles demeuraient exposées, mais sans coût en fonds propres réglementaires. La directive « Solvabilité 2 » va tout naturellement conduire les assureurs à exploiter ses faiblesses.

### Quelques pistes

Pourtant, la stabilité financière pourrait être fortement améliorée par quelques mesures assez simples.

La théorie des jeux et la théorie des incitations pourraient permettre d'appréhender les comportements d'adaptation aux règles, et le cas échéant d'en limiter les effets pervers.

La supervision devrait veiller effectivement au respect des principes et des règles, ce qui suppose des compétences et des moyens, mais aussi une capacité de sanction : si le contournement d'une règle n'est jamais sanctionné et peut rapporter beaucoup, la concurrence évince rapidement les agents qui jouent selon les règles. À quoi sert de réglementer les banques si elles peuvent sortir les risques de leurs bilans en direction d'acteurs non réglementés, tout en continuant à les financer ?

Les marchés manquent de standardisation, leur fragmentation s'étend (plateformes, *dark pools*, internalisation de la contrepartie). Les règles de marché pourraient se rapprocher des hypothèses microéconomiques permettant de parvenir à l'équilibre. Les entreprises de marché pourraient s'intéresser un peu moins à leurs clients directs, intermédiaires, arbitragistes et traders algorithmiques et un peu plus aux investisseurs et aux entreprises, utilisateurs finaux des marchés.

Il serait utile d'améliorer l'information qualitative (données clés d'un OPCVM, risques encourus

**Graphique 4 : CAC 40 net - Citigroup Obligations Etat France**  
Corrélations 26 semaines



plus généralement). La notion de risque est complexe et ne peut se réduire à un seul indicateur.

Est-il raisonnable d'importer directement dans les textes législatifs ou réglementaires telle ou telle formule « scientifique » mais reposant sur des hypothèses aussi fortes que contestées (stabilité, efficacité, anticipations rationnelles...) ? L'utilité de l'analyse économique pourrait être reconnue dans le calibrage des modèles. Les progrès de la finance mathématique depuis 1960 pourraient être enfin pris en compte, ainsi que la théorie des incitations.

La délégation de prérogatives de puissance publique en faveur d'acteurs privés, dont la responsabilité est très difficile à mettre en cause, devrait être limitée et contrôlée. La responsabilité des intermédiaires et des investisseurs devrait être renforcée : il n'est pas normal qu'une bonne notation suffise à dégager la responsabilité des acteurs tout en diminuant la quantité de fonds propres, quel que soit le risque réel.

Il n'est pas trop tard pour s'inquiéter des possibles effets pervers et des arbitrages réglementaires inhérents aux seuils de fonds propres réglementaires. Ces règles ne peuvent éviter, ici ou là, de traiter de la même manière des risques différents ou de manière différente des risques identiques. Les mécanismes des prophéties autoréalisatrices et des règles procycliques qui peuvent ruiner les institutions réglementées au profit des *hedge funds* devraient revenir au centre des débats. ■

## 4

# Bâle 3 : quel impact sur les modèles bancaires ?

Didier Valet (1992), Directeur Financier, Société Générale

*La réglementation dite « Bâle 3 » conduira les banques à consacrer tous leurs profits des prochaines années à accroître leurs fonds propres. L'augmentation du coût de la ressource devra être intégrée dans la tarification des services de la banque de détail. Les activités de banque de financement seront les plus affectées, notamment par un mouvement de désintermédiation accrue. Les nouvelles réglementations impliqueront donc des changements en profondeur du modèle des banques universelles, tant en termes de capacité de distribution, de portefeuille d'activités que de fonctionnement opérationnel.*

L'objet de cet article n'est pas d'analyser dans le détail les nouvelles règles de la réglementation « Bâle 3 »<sup>1</sup> en dépit de leur caractère excessif, notamment sur les questions de liquidité ou des éventuelles charges additionnelles en capital pour les Institutions Financières Systémiquement Importantes, mais plutôt de regarder comment ces contraintes vont influencer les modèles bancaires actuels.

Pour bien comprendre l'importance de ces transformations, il est sans doute utile de rappeler les chiffres clés de l'étude d'impact publiée par le Comité de Bâle et le CEBS<sup>2</sup> en décembre dernier. En se limitant aux données du CEBS, les 48 principales banques européennes de l'échantillon, en affichant un ratio *Common Equity Tier 1* proforma de 4,9 % fin 2009, avaient un besoin de 263 milliards d'euros en fonds propres pour atteindre le niveau de 7 % exigé à l'horizon 2019, équivalent à 5 années de résultat net 2009. De même sur la liquidité, le déficit en ressources des banques européennes s'élevait à environ 1000 milliards d'euros au titre du *Liquidity Coverage Ratio*<sup>3</sup> (LCR) et à 1800 milliards d'euros au titre du *Net Stable Funding Ratio*<sup>4</sup> (NSFR), soit respectivement 8 % et 15 % du PIB de l'Union Européenne.

Ces quelques chiffres rapportés à la capacité bénéficiaire des établissements ou au PIB de l'Union Européenne illustrent l'ampleur de la transformation sans précédent que vont devoir conduire les établissements bancaires dans un

délai court ; en effet, en dépit du calendrier progressif proposé entre 2013 et 2019, le temps des régulateurs est fondamentalement différent de celui des marchés qui demandent aux différents acteurs de s'adapter le plus rapidement possible.

Même si les exigences en capital ont été durcies, la véritable révolution de la réforme « Bâle 3 » est la supervision renforcée de la liquidité des établissements bancaires, dont le défaut de supervision a conduit à des faillites tant dans le secteur des banques d'investissement avec Lehman Brothers que dans le secteur des banques de détail spécialisées comme Northern Rock. Il est important de rappeler que les banques françaises, par des techniques de gestion actif / passif prudentes et sophistiquées, ont bien résisté lors des différentes périodes de tension observées depuis l'été 2007.

## **Banque de détail : vers un rééquilibrage inévitable du ratio crédits / dépôts**

Les activités de banque de détail tournées vers les particuliers et les PME seront, de par leur nature, moins impactées par les mesures « Bâle 3 ». Leur rôle naturel d'intermédiation entre déposants et emprunteurs et la nature des risques qu'elles portent en sont l'explication. Pour autant, une fois ce constat effectué, les banques de détail, à l'aune des nouvelles contraintes sur la liquidité, vont devoir intégrer dans leur tarifi-

<sup>1</sup> - Par simplicité, nous écrivons "Bâle 3" dans la suite de l'article

<sup>2</sup> - Comité Européen des Contrôleurs Bancaires (Committee of European Banking Supervisors)

<sup>3</sup> - LCR: ratio permettant de vérifier à un horizon de 30 jours que les banques disposent de suffisamment d'actifs liquides pour faire face sous scénario de stress aux sorties nettes de leurs ressources

<sup>4</sup> - NSFR: ratio mesurant à un horizon d'un an sous scénario de stress le rapport entre les ressources stables (available stable funding) et les besoins en ressources stables (required stable funding)

cation le coût effectif de leur ressource et piloter leur ratio crédits/dépôts avec, en France, un déséquilibre structurel venant du poids de l'épargne hors-bilan (OPCVM et Assurance vie).

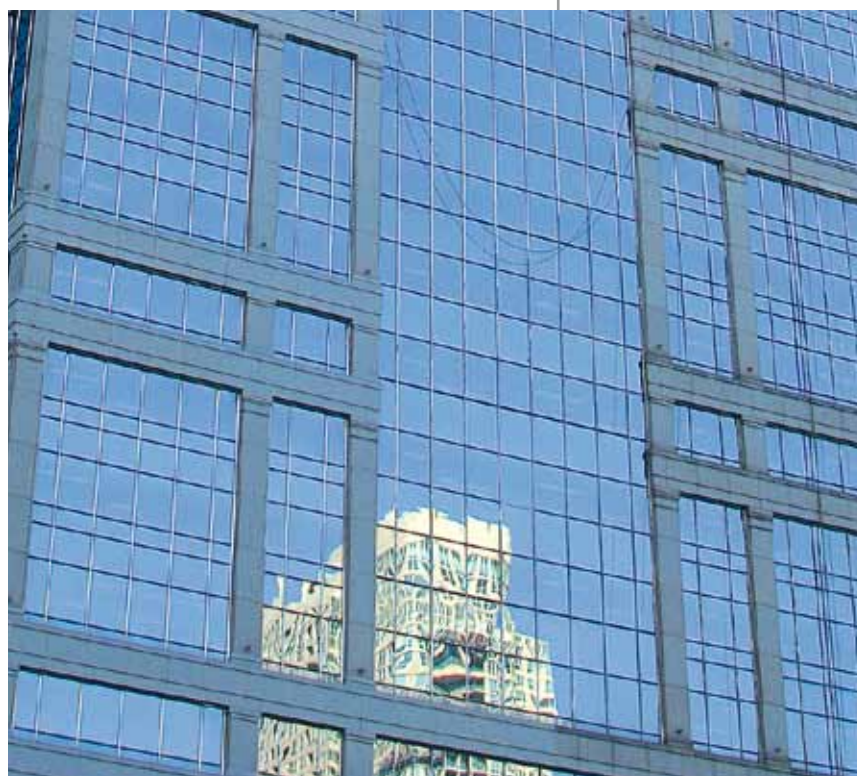
Sur la tarification, le renchérissement du coût de la ressource va devoir être intégré dans le coût du crédit alors que la concurrence reste forte et que les structures de bilan des différents acteurs peuvent conduire à des appréciations erronées du point mort de la ressource. Tant que les taux d'intérêt sont bas, l'impact sur l'économie devrait rester limité, mais en cas de hausse des taux ce renchérissement pèserait sur le financement des acteurs privés et donc sur la croissance de l'économie.

Quant au rééquilibrage du ratio crédits / dépôts nécessaire dans une optique NSFR, il a déjà conduit les établissements à privilégier l'offre de dépôts à terme au détriment des OPCVM monétaires et pousse à la mise en place d'un produit d'épargne bilanciel long terme, proche de feu le PEP<sup>5</sup>. A défaut de pouvoir rebilancer cette épargne, les banques devront adopter une politique plus restrictive d'octroi de prêts.

Au total, **les activités de banque de détail vont devoir être beaucoup plus attentives à l'équilibre entre la croissance de leurs crédits et leur capacité de collecte** : dans les pays matures, le modèle de banque universelle combinant banque de détail et banque de financement de grandes entreprises nécessite, compte tenu de la structure actuelle de nos marchés, le financement partiel de l'un par l'autre ; dans les pays développés, le modèle de banque de détail prévalant jusqu'à la crise s'appuyait sur une croissance forte des encours de crédit financée en partie par les maisons mères ou par les marchés locaux, ce qui n'est plus souhaitable, en tout cas pas dans cette ampleur ; enfin pour les financements spécialisés, par nature peu ou pas collecteurs de dépôts, l'adossement et les synergies avec une banque de détail seront clés alors que le marché de la titrisation peine à redémarrer en Europe notamment.

### **Banque de financement et d'investissement : vers plus de désintermédiation et une rotation plus rapide des actifs**

**Les activités de banques de financement principalement tournées vers les grandes entreprises vont être touchées à plusieurs titres.**



Tout d'abord ces activités sont par construction déficitaires en liquidité puisque les entreprises sont emprunteuses nettes dans l'économie. De plus, elles ont des échéances longues pour certains sous-segments d'activité (crédits exports, financements de projets,...) ; ceci nécessitera d'intégrer le coût de cette liquidité quel que soit leur risque, conduisant à les limiter en proportion totale des activités du fait de leur caractère peu manœuvrant dans le cadre de la gestion des ratios de liquidité.

Par ailleurs, le paradoxe des réformes « Bâle 3 » sera de conduire à une augmentation de la désintermédiation en Europe où les banques intermédiaires font 75 % des financements contre seulement 25 % aux Etats-Unis. Ce mouvement viendra d'un arbitrage entre, d'une part financement bancaire plus cher et plus rare, et d'autre part financement de marché accessible à certaines grandes entreprises. Ceci favorisera également le rôle du *shadow banking*, par nature moins régulé, et in fine transférera plus de risques (risque de transformation et de marché) sur les ménages dès lors que banques, du fait de « Bâle 3 », et assurances, du fait de « Solvabilité 2 », sont désincitées à investir en actifs risqués longs.

Par ailleurs, **les activités de marché de capitaux devront mieux adosser leur liquidité** en intégrant les besoins de liquidité contingente en cas de situation de stress. Ceci aura un double im-

<sup>5</sup> - Plan d'Epargne Populaire

pact : une limitation de la taille de ces activités par rapport à l'emprise souhaitée et souhaitable d'un établissement sur les marchés de refinancement court terme (interbancaire, certificats de dépôts, papier commercial,...) et un renchérissement du coût de cette ressource forcément plus longue qu'avant crise, rendant certaines activités moins, voire pas du tout rentables.

Cet impact sera d'autant plus marqué que, dans la définition du LCR, les régulateurs ont conservé une approche très académique, considérant que les dettes souveraines étaient par nature le seul vrai actif sans risque, donc liquide dans toutes les configurations de marché et ne reconnaissant pas a contrario les actions, même avec une décote appropriée, comme actif permettant d'obtenir de la liquidité en situation de crise.

Enfin, les réglementations sur le trading pour compte propre nécessiteront également une adaptation des modèles bancaires désormais plus tournés vers les clients.

On le voit, **la Banque de Financement et d'Investissement va être impactée de façon beaucoup plus profonde** par la réglementation « Bâle 3 » que les activités de banque de détail. Il faudra passer d'un modèle *buy and hold* à un modèle *originate and distribute* pour les activités de financements : distribution par refinancement obligatoire, utilisation de *covered bonds* pour certaines catégories d'actifs, développement du segment *high yield* pour les entreprises *non investment grade*... Pour les activités de marché, le développement des activités de flux et d'intermédiation se fera au détriment des activités propriétaires. Dans tous les cas, la rotation des actifs de ces métiers devra augmenter, illustrant à la fois leur liquidité mais aussi la contrainte en consommation de ressources pesant sur ces activités.

### **Des nouvelles réglementations impactant la rentabilité du secteur et nécessitant des ajustements en profondeur**

Au-delà de ces effets ayant trait à la liquidité, les banques vont voir **le montant de capital nécessaire à l'exercice de leurs activités doubler par rapport au niveau prévalant avant crise**. Se pose alors la question de la rentabilité des activités bancaires face à un tel choc et alors que la plupart des acteurs sont privés et cotés, et devront donc à ce titre être à même de générer des rentabilités sur capital en ligne avec les autres secteurs de l'économie.

Contraintes en croissance du fait de la priorité accordée au rééquilibrage de leur ratio de liquidité et avec une rentabilité diminuée compte tenu de l'accroissement des besoins en capital, les **banques vont devoir agir sur 3 leviers : réduire leurs besoins de financement structurels en rééquilibrant leur modèle de « financeur » vers un modèle de « financeur - intermédiaire », améliorer leur efficacité opérationnelle et enfin arbitrer certains métiers.**

Le premier levier visant à se **transformer en « financeur - intermédiaire »** permettra au modèle de banque universelle européenne de continuer à assurer son rôle clé d'accompagnement des entreprises dans leur cycle de vie et sur l'ensemble de leurs besoins, sans pour autant laisser la place au seul modèle anglo-saxon. Par sa diversification, sa connaissance intime du risque de ses clients compte tenu de la multiplicité des relations entretenues avec eux, le modèle de banque universelle a montré son efficacité durant la crise et ne doit pas être sacrifié sur l'autel d'une vue dogmatique. Les grandes banques françaises occupent d'ores et déjà des places de choix en Banque de Financement et d'Investissement et doivent poursuivre leur transformation pour croître sur ces segments tout en s'adaptant aux nouvelles règles. Cela se fera par un renforcement des capacités de distribution et par un développement des activités de flux sur les marchés de capitaux.

Le deuxième levier viendra **de l'amélioration de l'efficacité opérationnelle** des banques. La banque doit augmenter l'industrialisation de ses process tout en restant une entreprise de services. La recherche d'un accroissement des volumes traités par des plateformes mutualisées au sein d'un même groupe ou entre groupes différents dans des domaines comme la monétique, les paiements, le processing des crédits, la conservation, le traitement d'opérations de change,... traduit l'attention croissante des acteurs à réduire leurs coûts unitaires pour tout ce qui ne touche pas à la relation clients.

Enfin, les établissements devront faire **« respirer » leur portefeuille d'activités** en se recentrant sur les activités « cœur » et adaptées à cette nouvelle donne. La consommation de chaque entité en ressources rares, capital et liquidité, devra être mise en regard de sa taille critique, de sa cohérence avec la stratégie et les autres activités du groupe et bien évidemment de sa rentabilité pérenne. ■

# Réglementation Bâle 3 et liquidité bancaire

Patrick Artus (1975), Directeur de la Recherche et des Etudes Economiques, Natixis

# 5

Le ratio de liquidité à un an prévu dans la réglementation Bâle 3 va se traduire par un fort accroissement des émissions de dette bancaire et une désintermédiation des financements des entreprises, à l'opposé de l'objectif de la réglementation. En poussant les banques à financer à long terme leurs emplois à long terme, cette réglementation nie leur rôle de transformation.

## Le ratio de liquidité à un an des banques inclus dans les règles de Bâle 3 est absurde

Les règles prudentielles nouvelles de Bâle 3 incluent un ratio de liquidité à un an qui impose aux banques de disposer de ressources longues en face de leurs emplois longs. L'analyse habituelle insiste :

- sur l'énormité des montants de titres longs que les banques devront émettre ; donc sur la hausse forte des coûts de ces financements, d'où la nécessaire hausse des marges de taux d'intérêt sur les crédits ;
- sur le fait que les financements des entreprises basculeront sur la titrisation ou sur des « non banques » spécialisées, ce qui n'est pas souhaitable ;

- sur la "course aux dépôts à terme" que cette règle va déclencher.

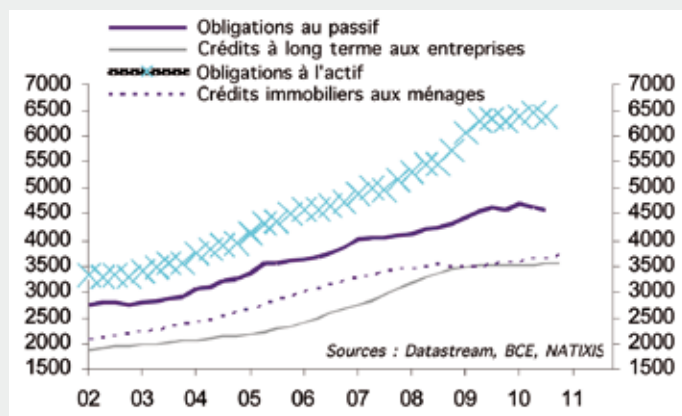
Nous montrons qu'en plus ce type de règle est fondamentalement absurde : les banques servent à transformer de l'épargne liquide en emplois longs. Imposer l'adossement des financements longs octroyés par les banques et de leurs ressources est un non sens, qui rend les banques inutiles. La seule approche raisonnable consisterait à se demander comment la transformation de l'épargne courte en emplois longs pourrait se faire sans générer de crises de liquidité.

## Le ratio de liquidité à un an (Net Stable Funding Ratio)

Le ratio de liquidité à un an (qui devrait s'appliquer à partir de 2018) mis en place par le comité

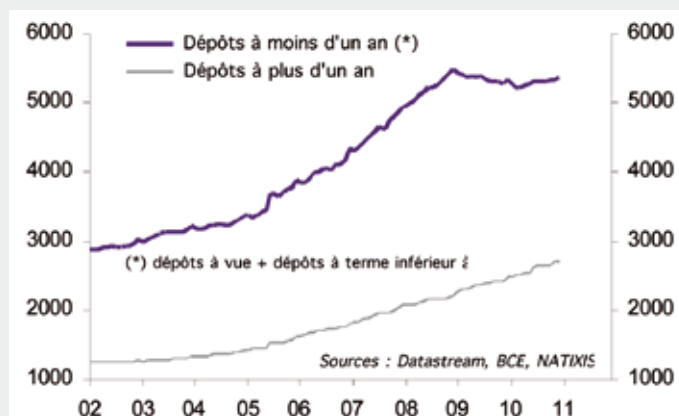
### Graphique 1a :

Zone euro : actif et passif des banques (en Mds d'euros)



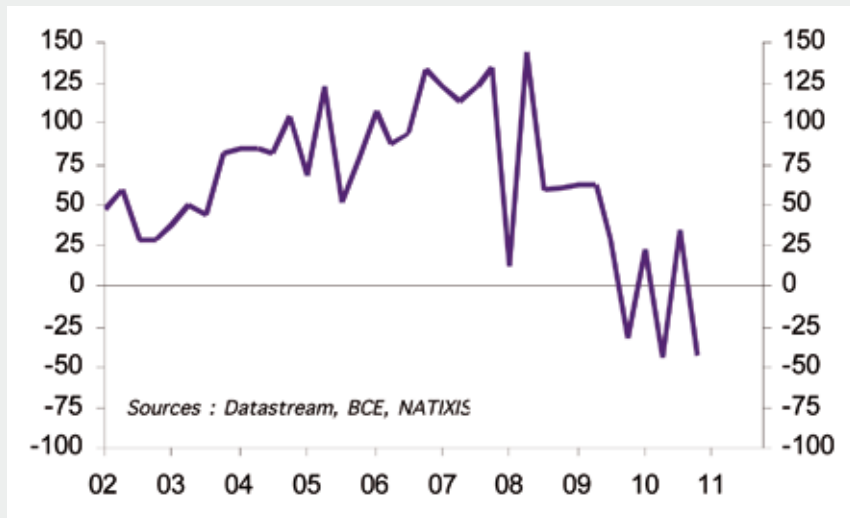
### Graphique 1b :

Zone euro : dépôts des banques (en Mds d'euros)



**Graphique 2 :**

Zone euro : émissions nettes d'obligations par les banques (en Mds d'euros par trimestre)



de Bâle implique que les prêts aux entreprises de maturité supérieure à un an devront être couverts par un montant équivalent de ressources à plus d'un an ; que les prêts aux entreprises de maturité inférieure à un an devront être couverts à hauteur de 50 % par des ressources à plus d'un an. Il implique aussi que les prêts immobiliers aux ménages devront être couverts à hauteur de 65 % par des ressources à plus d'un an ; et que les montants non tirés des lignes de liquidité et des lignes de crédit confirmées devront être pré-

financés par des ressources longues pour 5 % des encours.

**Regardons le bilan des banques de la zone euro.** Celles-ci ont à leur actif 7400 Mds d'euros de crédits à long terme et 6400 Mds d'euros de titres financiers à long terme ; elles ont émis 4600 Mds d'euros d'obligations et elles ont 2700 Mds d'euros de dépôts à plus d'un an : on voit l'importance de leur position de transformation (voir graphiques 1 a – b).

**L'analyse habituelle**

Les estimations faites aujourd'hui montrent que le besoin d'émission d'obligations pour les banques de la zone euro lié au ratio de liquidité à un an serait de 1800 Mds d'euros. L'analyse habituelle s'est concentrée sur ces besoins d'émissions (voir graphique 2). Comme de plus la Commission Européenne propose que la dette sénior des banques puisse faire l'objet de "haircuts automatiques", les besoins d'émissions se sont concentrés sur les émissions de *covered bonds*, d'où leur forte reprise au début de 2011.

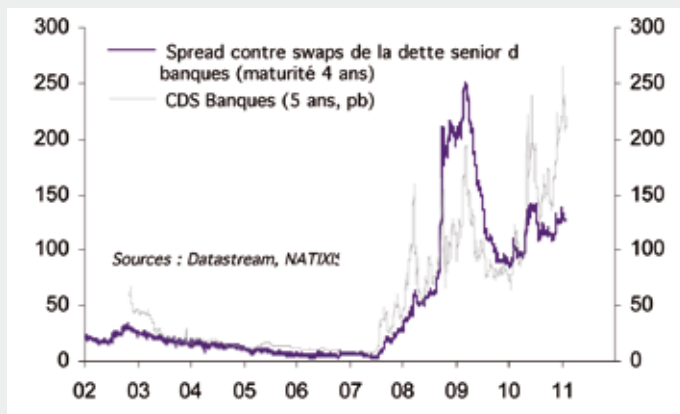
La taille de ces émissions est telle qu'elle provoque, dès aujourd'hui, une hausse des spreads payés par les banques (**graphiques 3 a – b**).

Cette hausse du coût des ressources des banques devra entraîner dans le futur une hausse des marges de taux d'intérêt sur les crédits (**graphique 4**).

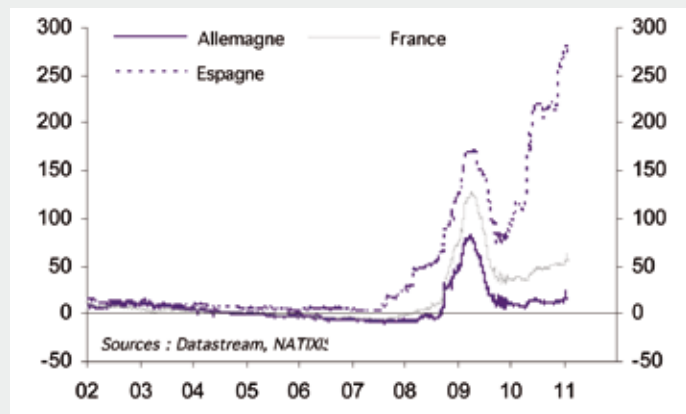
Les autres conséquences probables de la mise en place du ratio de liquidité à un an sont la désinter-

**Graphique 3a :**

Zone euro : dépôts des banques (en Mds d'euros)

**Graphique 3b :**

Spreads contre swaps des Covered Bonds (pb)





médiation des financements des entreprises (titrisation, financement par des « non banques »), ce qui est une évolution totalement en contradiction avec les autres objectifs de la réglementation des banques (réduction de la titrisation, contrôle des non-banques...); et l'incitation pour les banques à collecter le maximum de dépôts à terme, au détriment des fonds d'investissement par la guerre sur les parts de marché.

#### Cette réglementation nous paraît absurde.

Le rôle des banques est en effet de collecter de l'épargne à court terme (puisque les épargnants ont traditionnellement une forte préférence pour la liquidité, ce que montre leur structure de portefeuille, avec un poids très élevé des liquidités, **graphique 5**) pour financer l'économie à long terme.

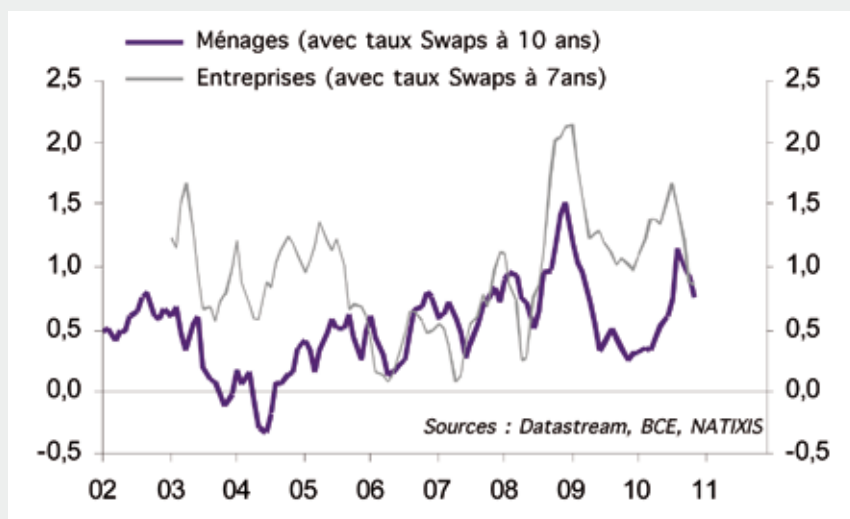
Si les banques doivent financer à long terme leurs emplois à long terme, elles ne servent à rien ! Il existe de plus un problème de bouclage macroéconomique : il faudrait que les ménages acceptent de transformer leur actif liquide en placements longs (assurance-vie, obligations...) pour que le besoin d'émission des banques puisse être satisfait.

#### Qu'aurait-il fallu faire ?

Il aurait fallu partir du rôle normal des banques : transformer l'épargne courte en financements longs, et se demander comment ce rôle peut être rempli sans créer de crises de liquidité, c'est-à-dire partir complètement à l'envers du raisonnement fait par le Comité de Bâle. Cet objectif pourrait être rempli par des mécanismes d'assurance sur les ressources à court terme des banques, sur le modèle de l'assurance des dépôts. La hausse des fonds propres des banques est aussi évidemment un moyen d'éviter les crises de liquidité. ■

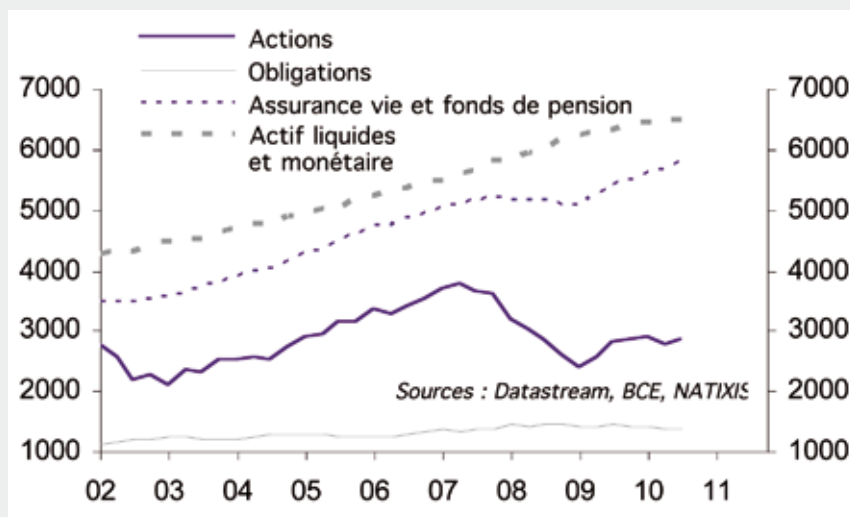
#### Graphique 4 :

Zone euro : écart entre taux d'intérêts à taux fixe sur les crédits et taux swaps



#### Graphique 5 :

Zone euro : actifs détenus par les ménages (en Mds d'euros)



# Crédit Foncier, la première banque de l'immobilier

Depuis 1852, le Crédit Foncier est le leader du financement des projets immobiliers au service des particuliers, des collectivités locales, et des grands opérateurs immobiliers publics et privés.

Aujourd'hui, le Crédit Foncier est le seul multi spécialiste du marché qui répond à tous les besoins en matière immobilière, - conseil, financement, expertise, évaluation, commercialisation – en proposant des solutions adaptées à chacun de ses clients, quels que soient ses objectifs.

## Financement Corporates

- Collectivités Territoriales
- Entreprises & Investisseurs
- Partenariats Public-Privé
- Immobilier Social
- Promoteurs



## Prêts aux Particuliers

- Prêts Immobiliers
- Prêts Travaux
- Investissement Patrimonial
- Buying in France

## Immobilier

- Conseil & Audit
- Expertise
- Avis de valeur
- Commercialisation
- Diagnostics

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



# La vague de nouvelles réglementations bancaires : le point de vue d'un prêteur long terme



**Alain Carron**  
Directeur Structuration  
et achat de portefeuilles  
Crédit Foncier

Dès le début de la crise financière fin 2007, le G7 puis le G20 ont défini un certain nombre d'orientations de réforme pour répondre aux vulnérabilités mises en évidence, puis ont créé le Conseil de Stabilité Financière (CSF) en avril 2009, auquel sont représentés tous les membres du G20, l'Espagne, les Pays Bas, la Suisse, Singapour et Hong Kong, afin d'y remédier de façon cohérente géographiquement.

Le CSF est composé de banquiers centraux et de régulateurs, d'associations sectorielles ayant pour vocation de produire des standards et des codes, comme le Comité de Bâle, l'IASB ou l'IOSCO, et enfin d'organisations internationales comme la BRI, le FMI, la Banque Mondiale ou l'OCDE.

Le CSF peut donc être considéré comme la tuile faîtière des réformes actuelles en matière financière, qui seront par la suite reprises par les institutions locales ou régionales, la Commission et le Parlement Européens dans notre cas, suivies d'une transposition en droit local s'il s'agit d'une directive.

## Le champ d'action des réformes en cours

Le dernier point d'étape du CSF au G20 en date du 10 avril 2011 sur l'avancée des réformes entreprises fait apparaître une multiplicité d'initiatives à des stades divers d'avancement, dont le spectre et le volume sont inconnus historiquement, et dont on peut citer quelques unes des principales :

- (i) Réforme des ratios de solvabilité et de liquidité bancaires, connue sous le nom de Bale III ou CRD (Capital Requirement Directive) IV en Europe. A ce stade, le comité de Bâle a publié ses recommandations en décembre 2010, avec une mise en œuvre législative locale devant être effective au 1<sup>er</sup> janvier 2013, même si les mesures sont échelonnées jusqu'en 2019. Cette réforme à elle seule, qui n'est donc que le premier point de l'agenda du CSF, représente une somme de changements colossale pour les institutions financières, dont le business mix devra dans bien des cas subir des modifications importantes afin de se conformer au cadre en gestation.
- (ii) Définition et mesures à prendre pour réduire l'aléa moral s'attachant aux institutions « *too big to fail* », que ce soit en matière de capacité accrue à absorber des pertes, ou de méthodes à mettre en place pour se mettre en position de résoudre une situation financière compromise, notamment si l'institution concernée entreprend des activités significatives dans plusieurs pays, avec potentiellement des dispositions contradictoires en matière de droit des faillites.
- (iii) Définition et réglementation du « *shadow banking system* » ou système bancaire parallèle. Le shadow banking system est composé d'institutions se livrant à une activité s'assimilant à de l'intermédiation de crédit, mais sans avoir le statut d'institution financière qui emporte avec lui un corps de réglementation fourni, mais en même temps l'accès à la monnaie centrale. Ce système parallèle (credit hedge funds, véhicules ABCP, etc..) étant souvent financé par les institutions financières réglementées, il existe un risque de contagion fort, si, comme on l'a vu dans les années récentes, le système parallèle subit une contraction brutale en cas de crise.
- (iv) Réforme des marchés de dérivés de gré à gré, l'objectif étant de réduire les interconnexions systémiques en systématisant autant que possible le recours à des chambres de compensation, en standardisant les contrats, et en apportant de la transparence sur les opérations qui demeureraient de gré à gré.

On peut signaler brièvement également, sans que la liste soit exhaustive pour autant, l'effort de convergence entre standards comptables IASB et FASB, de sorte que les ratios Bale III par exemple puissent s'appliquer de manière homogène, ou la mise en place de bonnes pratiques de rémunération dans le secteur, ou encore les efforts pour se « désintoxiquer » des évaluations des agences de notations, ou tout au moins de leurs effets automatiques en matière réglementaire.

## Le point de vue du Crédit Foncier

Le Crédit Foncier est bien entendu en tant qu'institution financière concerné par l'ensemble de ces mesures, et ceci notamment du fait qu'il est un prêteur de long terme à l'économie, que ce soit sur les prêts à l'habitat ou au secteur public. Contrairement à d'autres modes d'intermédiation à plus court terme, où l'impact négatif éventuel des changements structurels en cours peut être refacturé sur les nouvelles opérations, le prêteur de long

terme ne peut changer les dispositions de ses contrats sur la clientèle existante et se trouve donc plus vulnérable face à des changements massifs dont l'impact cumulatif est encore largement inconnu.

Sur ce sujet, on peut par exemple s'inquiéter du fait que la CRDIV, qui codifie l'ensemble des réformes en matière de solvabilité et de liquidité, va se présenter sous forme d'un règlement, c'est-à-dire qu'il s'imposera à l'ensemble des Etats Membres de l'Union Européenne sans qu'il soit besoin de transposition en droit local. On comprend bien l'intention du régulateur d'appliquer les nouvelles normes CRD IV de façon homogène autant que possible, mais la structure des prêts à l'habitat par exemple diffère fortement d'un pays à l'autre et résulte d'un ensemble de décisions souvent de nature politique prises à l'échelle nationale. On peut ainsi citer le prêt hollandais, qui bénéficie d'avantages fiscaux importants sur la déduction des intérêts afin de favoriser l'accès à la propriété, ce qui a poussé le marché vers des structures à composant in fine, le marché français, qui est le seul en Europe à présenter un composant important de prêts cautionnés et non hypothécaires en raison du coût relatif de l'hypothèque, ou le marché allemand, où le remboursement anticipé se fait sans frais lors d'une date de refixation de taux tous les cinq à sept ans, mais est soumis à plus de restrictions dans l'intervalle, le tout en raison de son mode de refinancement obligatoire. Imposer d'autre part un seuil de défaut uniforme à 90 jours dans toute l'Europe, comme il semble que ce soit le cas, et faire fi automatiquement des « discrétions nationales » qui s'étaient manifestées lors des transpositions précédentes de la CRD, paraît dans ce contexte déraisonnable. Pour le secteur public français par exemple, un seuil de défaut à 90 jours aurait pour conséquence de créer un composant important de défaut « technique ».

Autre exemple, celui du leverage ratio, dont l'inspiration nous vient des Etats Unis, où les banques étaient assujetties à ce type de ratio, rapportant les fonds propres à l'encours total de crédit indépendamment de leur risque, dès avant la crise. Pour continuer sur les métiers du Crédit Foncier, on note qu'aux Etats Unis, plus de 80% du financement des collectivités locales se fait sous forme obligatoire, c'est à dire désintermédiée. De même, tous les prêts à l'habitat Prime sont revendus aux GSEs que sont Fannie Mae et Freddie Mac, elles mêmes n'étant pas destinées à être soumises aux réglementations Bale III. Peut on donc réellement sur ces bases comparer la situation d'un prêteur américain et européen sur ces métiers en calculant un leverage ratio qui ait un sens dans les deux cas? L'Europe doit elle subitement accepter le modèle désintermédié américain (qui pourtant a notablement contribué au déclenchement de la crise) dans le but de respecter ce ratio sur toutes les activités de crédit intrinsèquement peu risquées ?

En conclusion, l'impératif d'homogénéité et de rapidité de mise en place du régulateur se justifie par la volonté d'empêcher une nouvelle crise financière tout en maintenant ouverts les marchés financiers concurrentiels. Face à cette logique, il importe néanmoins de ménager des périodes de transition, et de privilégier l'observation des impacts cumulés des nombreuses réglementations en cours avant de figer les choses dans le marbre, faute de quoi on risque fort de tuer sans l'avoir véritablement voulu des « business models » qui sont indispensables à une économie développée, où la confiance des acteurs dans le système permet un engagement de long terme de part et d'autre, qui ont fait leurs preuves dans le cas du Crédit Foncier depuis plus d'un siècle, et qui ne l'oublions pas ne sont pas à l'origine de la crise dont nous cherchons à traiter les symptômes.

# L'actualité d' **ENSAE** **Solidaire**



## Assemblée Générale

L'Assemblée générale d'ENSAE Solidaire s'est tenue le mardi 5 avril 2011 dans les locaux de l'ENSAE. Yaël Zlotowski (1999) et Vanessa Duchatelle (2010) ont quitté le Conseil d'Administration après plusieurs années au sein de celui-ci. Claire Labonne (2012) et Jean-Alain Andrivon (2012) ont été élus nouveaux membres du CA. Le nouveau bureau a été élu : Maxime To (2009) président, Nathalie Pons (2012) trésorière, Jean-Alain Andrivon (2012) secrétaire général et Claire Labonne (2012) secrétaire scientifique.

## Un exemple du travail de nos CSB :

Etude pour



Les **Restos du Cœur** ont contacté ENSAE Solidaire courant 2010 pour la réalisation d'une consultation nationale auprès des bénéficiaires. Après une première phase de définition de l'enquête et du questionnaire, une phase de collecte a été menée par les bénévoles des Restos et les **données ont été analysées par les Consultants Statistiques Bénévoles (CSB) d'ENSAE Solidaire.**

Le projet a permis de caractériser la population bénéficiaire et leur perception des Restos : hormis la distribution alimentaire et vestimentaire, les activités de l'association sont très peu connues. Les gens sont globalement satisfaits des Restos et les bénévoles sont très appréciés. L'enquête souligne l'importance des Restos comme lieu non seulement de distribution alimentaire, mais aussi **d'accueil et de socialisation.**

Le partenariat entre nos deux associations pourrait être reconduit pour approfondir ces premiers résultats.

## Devenez notre mécène

**Soutenez ENSAE Solidaire à travers votre entreprise** en parrainant l'association, soit comme mécène de l'ensemble des actions menées pendant l'année (stages solidaires, études auprès d'autres associations...), soit comme bénévole pour prendre une part active à un ou des projets en cours.

## Nous contacter

Vous voulez vous investir dans la vie d'ENSAE Solidaire, vous souhaitez solliciter notre aide pour un projet ?

Contactez-nous à [solidaire@ensae.org](mailto:solidaire@ensae.org).

Vous pouvez aussi consulter notre site internet : [www.ensaesolidaire.org](http://www.ensaesolidaire.org).

# Créer son entreprise, *just do it* ?

**E**n 2010, plus de 620 000 entreprises ont vu le jour en France, soit une augmentation de +7.2% par rapport à 2009. En 8 ans, depuis 2003, année de la reprise, le nombre annuel de créations d'entreprises a quasiment triplé. En 2009, la mise en place du régime d'auto-entrepreneur a stimulé significativement nombre de créateurs en facilitant la mise en oeuvre de leur projet et en rendant ainsi possible une démarche personnelle que certains hésitaient à tenter. Cette année-là, plus de la moitié des nouveaux créateurs a choisi le statut d'auto-entrepreneur.

Se lancer, réaliser un vieux rêve, travailler pour soi... autant de raisons qui nous ont tous effleuré un jour ou l'autre. Mais est-ce pour autant devenu facile ? Et comment s'y prendre pour passer à l'acte... et réussir ? Car comme le rappellent les contributeurs de ce focus, s'il est passionnant de créer son entreprise, il est encore plus gratifiant, à moyen terme de la voir trouver les voies du succès et du développement.

Trois témoignages rassemblés ici portent des regards complémentaires sur la création d'entreprise

- Fabrice Wilthien, s'interroge avec humour sur les raisons de sa vocation d'entrepreneur, les sources de cet élan venu de «loin» qui lui a fait abandonner le confort de la grande entreprise pour l'ivresse de la création. Il nous décrit ses enthousiasmes, ses erreurs, ses déceptions mais aussi ses rebonds, les opportunités qui se sont présentées, sa détermination inentamée et, toujours, la passion de créer, d'animer une équipe, en un mot le bonheur !
- Olivier de Conihout, responsable de la commission carrière de l'AAENSAE, et lui-même entrepreneur, déroule en réponse, avec autant de précision que de distance amusée, la *check list* du parfait créateur d'entreprise. La route est longue avant le succès, les étapes sont nombreuses et la ténacité est indispensable. Olivier insiste sur la posture rationnelle et lucide qui doit être celle du futur créateur pour rencontrer le succès. Place à la passion mais gare au rêve !
- Jean-Michel Dalle, directeur de l'incubateur Agoranov, décrit le rôle d'accompagnement d'un incubateur et les différents services que cette structure offre aux futurs chefs d'entreprise, souvent très seuls - avec leur enthousiasme - face à leur projet. Jean-Michel, fort de son expérience d'incubateur de projets fondés sur des innovations technologiques rappelle qu'innovation et marché ne vont pas toujours de pair, et qu'en restant à l'écoute des avis de tous ceux qui l'entourent et le conseillent le jeune créateur s'évitera parfois des déceptions et saura rebondir et s'adapter au marché.

Trois regards qui nous disent combien la création d'entreprise peut être une aventure passionnante, qui, néanmoins, nécessite toutes les qualités rationnelles et cartésiennes que la formation de l'ENSAE garantit. Alors, *just do it* ?

**Catherine Grandcoing (1978)**

## Sommaire

1

### Pourquoi créer son entreprise et comment faire fortune ?

Fabrice Wilthien (1998)  
p.40

2

### Et pourquoi pas créer mon entreprise ?

Olivier de Conihout (1981)  
p.44

3

### L'incubateur, une aide à la création d'entreprise

Jean-Michel Dalle (1993)  
p.48

1

# Pourquoi créer son entreprise et comment faire fortune ?

Fabrice Wilthien (1998), Gérant Fondateur de NetAnswer, Gérant de Manageurs.com

Est-ce le fait que mon père ait créé son entreprise il y a 30 ans, quand j'en avais 9, qui m'a poussé ou motivé à créer la mienne ? Je ne sais pas. Le voir y passer ses soirées et ses dimanches plutôt que les passer avec moi ne me rendait pas cette société sympathique a priori, mais le voir tout créer me fascinait déjà.

Je me rappelle en particulier avoir plié des centaines de feuilles et les avoir mises sous enveloppes pendant toute une après midi. C'était donc cela créer son entreprise ? « Si c'était ça c'était rigolo et sûrement pas monotone comme boulot » m'étais-je dit. Mais bon, à l'époque, je voulais être médecin...

Quelques années plus tard, en sortant de l'ENSAE j'ai commencé par travailler à la BNP. Rien à voir avec la médecine, je vous l'accorde. Mais ça, c'est le charme de la France. On vous pousse à faire une classe prépa (même quand vous vouliez faire médecine...) parce que, si vous avez le niveau, autant faire ce qui se fait de mieux... (j'espère que celui qui a dit que les classes préparatoires étaient le mieux ne sera pas très malade quand on sera tous les deux perdus sur une île déserte, parce que ce ne sont pas les équations du 5<sup>ème</sup> degré que je saurai dériver, qui le sauvera de sa maladie...).

J'ai passé deux ans à la BNP à travailler sur du risque de crédit. C'était aussi passionnant qu'enrichissant, car c'était le début de la mise en place du calcul de rentabilité ajusté du risque (RAROC) dans la banque, et de surcroît dans une des plus grandes banques. Mais je restais toujours frustré ou interdit par certaines décisions de mes supérieurs. Au bout de deux ans d'ancienneté, je m'interrogeais sur ma capacité à supporter les mesquineries, erreurs voire mensonges de ces chefs qui avaient une très efficace façon de se mettre en avant quand on réussissait quelque chose, et qu'on cherchait sur la photo

quand il y a avait une boulette à assumer... J'exagère bien entendu, mais à cet âge on croit encore à la société parfaite et on a du mal à pardonner à son ou ses supérieurs qui se doivent de donner l'exemple quand ils font une erreur ! J'ai donc décidé de quitter la banque mi 2000 pour aller voir ce qu'il se passait dans le domaine des nouvelles technologies. C'était en pleine explosion de la bulle internet (visionnaire vous avez dit ??), mais j'ai quand même atterri dans une *start up*.

J'avais appris grâce à mon expérience à BNP Paribas que je n'étais pas fait pour les grandes entreprises et que mon avenir passerait plus probablement par des structures où les décisions peuvent se prendre vite et où le politique ne fait pas la loi.

La *start up* qui m'accueillit faisait du *profiling* sur internet. Un métier complètement nouveau, imaginé par le fondateur visionnaire de cette société, qui était arrivé à faire rêver avec lui vingt personnes, et venait de convaincre trois investisseurs d'injecter dix millions d'Euros (fin 2000... c'était un vrai exploit !). Ces faits d'armes furent suivis par le recrutement de trente personnes supplémentaires en deux mois.

Et là, j'ai vu un truc assez dingue se produire : devoir fermer une société, qui avait deux ans d'avance sur le reste du marché, juste parce que les investisseurs ne comprenaient pas ce qu'on faisait et que la société ne générait pas assez vite assez d'argent...

Je croyais avoir compris qu'un investisseur était là pour apporter son argent, j'ai appris qu'il fallait aussi qu'on écoute ses idées...! J'y penserai demain en achetant mon pain, parce qu'après tout, je lui donne mon argent à mon boulanger, alors il peut bien écouter mes idées pour améliorer sa baguette, non ?

Néanmoins, j'en ai tiré deux conclusions :

1. le jour où j'aurais besoin d'argent pour ma propre société, je devrai considérer que l'investisseur, ou l'actionnaire à qui on rend des comptes, est - à peu de choses près - le supérieur que j'avais voulu quitter en partant de la BNP...
2. une société peut reposer sur une seule bonne idée, si on ne sait pas bien l'expliquer, notre idée ne vaut pas mieux qu'une mauvaise idée.

J'ai donc démissionné, et du jour au lendemain, je me suis retrouvé sans travail. Un ami, rencontré lors de mon premier stage à l'ENSAE, m'a proposé de créer, avec un 3<sup>ème</sup> larron, une société d'actuaire conseil. L'analyse du besoin convergeait avec mon expérience à la BNP : les opérationnels ont du mal à communiquer avec des informaticiens, et pour ce faire, parler les deux langages, un travail de formalisation et de pédagogie, qu'on a appelé plus tard « AMO : Assistance à Maitrise d'Ouvrage » était nécessaire. Cet ami me proposait d'appliquer ce que j'avais su faire en finance à la BNP au domaine de l'assurance. J'ai alors décidé que, plutôt que de continuer à critiquer mes supérieurs ou des investisseurs, le mieux serait probablement de m'y coller moi-même... puisque j'étais si malin. Et j'ai franchi le pas.

Ainsi est né Optimind. Une aventure magique : trois associés, tout à créer, le monde était à nous, on allait évangéliser sur la convergence entre l'informatique et l'actuariat, sur l'avantage de confier à une seule personne ce qui se faisait avant avec deux. On permettrait d'être moins cher et plus rapide. On dépoussièrerait deux métiers qui n'étaient pourtant pas si vieux. Et le fait d'être trois nous permettrait de ne pas douter, et, en confrontant nos idées, de s'auto-convaincre.

Les débuts ont été idylliques, c'était un tel bonheur de tout créer. Cela avait un côté euphorique qui enlevait toute angoisse sur l'avenir. C'est vrai aussi, qu'à l'époque, ce n'était pas non plus un vrai risque de créer sa société, l'employabilité était telle que rebondir après un échec ne générait pas d'inquiétude. Néanmoins, je suis tenté de dire que, si c'est plus difficile de rebondir aujourd'hui, il est beaucoup plus facile de trouver une bonne idée. J'y reviendrai plus tard.

Et pourtant, après des débuts prometteurs et cinq embauches en un an, un mauvais pari sur

un appel d'offre qu'on pensait gagner et des tours jumelles qui se sont effondrées emmenant avec elles une bonne partie de l'économie qui nous faisait vivre, nous ont fait déchanter. Nous avons été obligés de licencier (comment peut-on penser qu'on licencie de gaité de cœur quand on est patron ?) et de mettre la société en sommeil... et nous avons dû vivre plus de 6 mois dans l'appartement d'un de nous trois. Une bonne claque.

**« une société peut reposer sur une seule bonne idée, si on ne sait pas bien l'expliquer, notre idée ne vaut pas mieux qu'une mauvaise idée. »**



## « L'art de piloter une société, c'est aussi douter et savoir se remettre en question »

Pas de celles qui vous laisse groggy, mais plutôt de celles dont on pense qu'elles ont bien fait d'arriver maintenant, car plus tard, on y aurait laissé des plumes. Là, on y laissait des collaborateurs et beaucoup de notre fierté, mais pas encore la société. Et la prudence allait maintenant nous guider.

Trois ans auparavant j'étais entré à l'ASTEC (l'Association des Statisticiens Economistes devenue AAENSAE) pour laquelle j'avais développé, bénévolement, un site avec la mise à jour des coordonnées des adhérents, le paiement en ligne (l'ASTEC fut la première association à avoir le paiement en ligne), et une solution de diffusion des offres d'emploi et d'adresses e-mail à vie. Le site était salué par les Anciens et j'ai commencé à être sollicité par d'autres associations intéressées pour leur propre site. J'étais bénévole pour mon association, je ne me voyais pas bénévole pour toutes ! De là est naturellement née l'idée de développer une communauté autour de ce site et d'en faire bénéficier d'autres associations.

Après avoir rencontré quelques associations et leur avoir présenté ce que j'avais développé, nous avons décidé de nous lancer. L'idée du début était d'abriter cela dans Optimind, mais rapidement il est apparu que, si on y croyait, il fallait développer une marque propre et donc une société (l'actuariat a peu de rapport avec les sites internet d'associations a priori...). Nous étions en avril 2003, mois de la naissance de NetAnswer... suivie quelques semaines plus tard du relèvement d'Optimind dont l'activité venait de reprendre.

Peu de rapport entre ces deux sociétés, tout était différent : les clients, les collaborateurs à recruter, le mode de facturation (régie ou forfait), les montants des contrats, les niveaux de rentabilité... mais pour moi qui travaillait à mi-temps sur

chaque activité, il y avait la même passion : nous avions développé un concept et des produits novateurs dans chacune des deux sociétés, il fallait les présenter aux clients, compagnies d'assurance ou associations, afin de les convaincre de nous faire confiance.

Finalement, la création d'entreprise peut se résumer à cela : si votre idée est bonne et que vous avez une équipe autour, rien ne peut vous arrêter. L'équipe, c'est l'équipe des dirigeants et l'équipe à qui vous confiez les missions. Même si je n'ai jamais douté qu'on irait loin et que nos idées marcheraient, je ne me serais jamais lancé seul car les premières personnes à convaincre, quand on a une idée, ce sont vos associés ou vos collaborateurs. Si eux ne sont pas convaincus, vous avez peu de chance de convaincre vos futurs clients. Bien sûr, vous pouvez vous confronter à des proches, des parents ou des experts quand vous devez faire des arbitrages, mais il y a tellement de choix à faire chaque jour que, soit vous habitez avec vos parents, soit vous habitez avec vos associés. J'aime beaucoup mes parents, mais j'ai préféré partager mes choix avec mes associés ! Je vous conseille d'en faire autant. L'art de piloter une société, c'est aussi douter et savoir se remettre en question, mais une fois qu'une décision est prise, savoir convaincre et emmener ses troupes avec soi.

Le Management, ou l'art de savoir encadrer et donner la direction, est aussi primordial. C'est bien dommage que cela ne soit pas enseigné à l'ENSAE. Cela m'a obligé à apprendre sur le tas, et, de fait, je suis loin d'être un expert.

Sauf si vous souhaitez rester seul dans votre société, vous allez devoir embaucher des collaborateurs. Evidemment, inutile de vous dire que la méthode « petit chef » qui donne des ordres ou la méthode « on est tous amis » sont des méthodes qui n'ont jamais fait leurs preuves. Donc, si vous souhaitez un jour sauter le pas de l'entrepreneuriat, il faudra savoir manager, c'est à dire dialoguer et être à l'écoute. Bizarrement, on a toujours l'impression que manager c'est diriger, alors que c'est tout le contraire. Manager, c'est savoir être au service des gens et faire les choix qu'ils ne savent pas faire, soit par inexpérience soit par manque d'informations. C'est aussi savoir leur donner les moyens, et les aider à organiser, ou trouver des moyens efficaces pour optimiser leur travail.

Manager ne consiste pas à être « psy », mais quelques notions vous aideront quand même à

tirer le meilleur de vos collaborateurs. En effet, la motivation que doit donner un manager à ses équipes n'utilise pas les mêmes armes selon les individus. Comprendre la motivation de chacun à participer à votre projet vous aidera aussi à obtenir le meilleur d'eux mêmes.

Pour résumer, si vous avez envie de créer, de mettre en œuvre un projet, et que vous avez quelques qualités de manager (que vous pourrez apprendre sur le tas au pire...), vous êtes prêt pour vous lancer.

Je voudrais maintenant lutter contre une idée reçue. La motivation première d'un créateur d'entreprise (en tout cas la mienne !) n'est pas d'être riche. C'est avant tout le projet d'entreprise qu'on souhaite porter. Bien entendu, le fait que la société se développe et fasse des bénéfices est une validation du modèle qu'on a imaginé, mais ce n'est pas le but premier. D'ailleurs, si on compte le temps qu'on passe en étant chef d'entreprise, entre les soirées, les week-end sacrifiés et les cernes sous les yeux, je ne suis pas sûr que, même si la boîte marche, cela soit un effort rentable. Le salariat dans une grande boîte est bien plus profitable.

Pour ma part, je me sens d'ailleurs plus un créateur qu'un gestionnaire. C'est pour cela que, lorsqu'après cinq ans de travail partagé entre Netanswer et Optimind, cette dernière a atteint son rythme de croisière avec cinquante consultants et une organisation en place, j'ai préféré consacrer mon temps à NetAnswer qui était encore en phase de développement. On ne se refait pas, je ne suis pas fait pour le quotidien, et quand les choses deviennent trop prévisibles, je m'ennuie.

Je classerai les chefs d'entreprises en trois catégories :

- Les créateurs visionnaires, qui portent les idées et savent les concrétiser ;
- les développeurs, qui vont, dans un second temps, aider à démultiplier les forces et mettre en place une structure d'organisation solide et pérenne ;
- les gestionnaires qui font fructifier le travail des deux premiers.

Vous aurez compris que j'ai beaucoup de traits communs avec le premier type, probablement pas encore toutes les qualités pour le second, et

pas vraiment d'atomes crochus avec le troisième type.

Non pas que ce troisième type n'ait pas de qualités, mais ces managers ont en général – à mes yeux – une vision de gestionnaire qui n'a plus rien à voir avec la vision stratégique.

Il ne reste plus qu'à trouver votre idée. Dans quel secteur d'activité allez-vous créer votre entreprise ? Je dois dire que pour cela, autant avec la crise il est plus risqué aujourd'hui de créer son entreprise qu'il y a 7 ou 8 ans, autant le numérique et internet permettent de faciliter largement la mise en relation avec vos clients, et surtout offre un terrain de jeu formidable pour créer de nouvelles idées.

De plus, la mutation numérique que nous vivons, associée au développement de nouvelles pratiques va permettre de faire éclore de nouveaux projets qui vont, au pire, nous divertir, et au mieux améliorer notre vie. Et nous n'en sommes qu'au début. Quand la France décidera de passer au THD (Très Haut Débit), les pratiques vont être encore changées. Hier on signait un contrat en se déplaçant, aujourd'hui on se l'envoie par mail, demain on le signera ensemble en visioconférence, chacun devant son ordinateur.

Pour ma part je crois beaucoup au concept de *work-share*. Cela signifie que chacun va au coin de sa rue, dans un ensemble de bureaux qui rassemble tous ses voisins, et d'où chacun travaille à distance pour son entreprise.

J'espère vivre assez vieux pour connaître cette évolution.

Pour revenir à mon parcours, depuis deux ans j'ai donc pu développer l'activité de NetAnswer, qui a passé la crise de 2008 en doublant ses effectifs et son chiffre d'affaires, ce qui, pour une SSII, dans cette période, est un exploit... Et chaque jour, je suis heureux d'aller au travail, car chaque matin, je ne sais pas ce que je vais faire l'après midi. Et chaque jour mes collaborateurs viennent me poser de nouvelles questions.

Evidemment, je n'ai pas du tout répondu à la question du titre de cet article (« comment créer son entreprise et faire fortune » ?), mais si je vous avais dit que j'allais vous raconter ma vie, m'auriez-vous lu jusqu'au bout ? Non, franchement, vous m'avez cru ? cela me donne une idée... Allez, je vous quitte, je vais créer une nouvelle boîte ! ■

2

# Et pourquoi pas créer mon entreprise ?

Olivier de Conihout (1981), Président d'ENSAE Business Angels & Entrepreneurs, Fondateur et Directeur Général de L'Espace Dirigeants

Nombreuses sont les personnes qui se posent à un moment de leur carrière la question de l'entrepreneuriat sous une forme ou sous une autre. C'est parfois le refus de l'autorité qui ressort « je ne veux plus de patron », parfois la volonté de choisir ses propres activités, voire son rythme « je choisis quand je travaille », ou encore le besoin « je veux travailler pour moi ».

Au plan statistique, la moitié des cadres supérieurs et dirigeants qui sont amenés à se poser la question de leur évolution de carrière envisage une possible rupture significative de métier et d'environnement. Après une analyse fine de leurs contraintes personnelles et une confrontation au principe de réalité, un tiers suivra son instinct, dont une bonne moitié, soit environ 10%, va créer ou reprendre une entreprise. C'est en tout état de cause, ce que j'observe au quotidien au sein de mon cabinet spécialisé dans la réorientation de carrières des cadres supérieurs et dirigeants.

C'est aussi le constat général, l'année 2010 a établi un nouveau record du nombre de créations d'entreprises.

Cette orientation signifie en pratique pour l'entrepreneur qu'il va mettre ses compétences et son expérience au service de clients plutôt que d'un employeur. Mais comment faire ?

Un projet entrepreneurial passe par sept points d'attention :

- Le bilan personnel et professionnel
- Une idée de projet (SWOT, concurrence, vision)
- Le plan Marketing (produit, mix, business model)
- Les moyens commerciaux
- Les moyens de production
- Le business plan et le montage financier
- Le montage juridique

Nous allons analyser ces différents points.

## 1 Le bilan personnel et professionnel

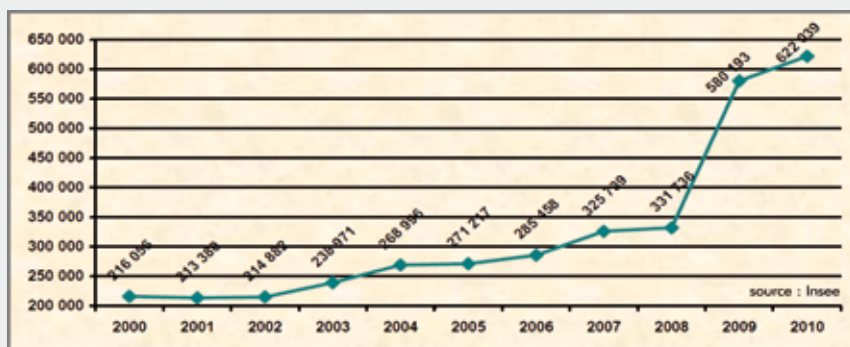
Il ne suffit pas de vouloir entreprendre. Pour être mené à son terme, un projet de création ou de reprise présuppose certaines caractéristiques spécifiques, et notamment l'esprit d'entreprise, la capacité d'autonomie et le sens des responsabilités. Mais il faut aller plus loin, mesurer par exemple :

- Quelles sont mes motivations réelles ? Mon mode de fonctionnement ?
- Mon environnement personnel est-il un frein ou, au contraire, un facilitateur ?
- Ai-je les moyens (financiers, techniques, commerciaux) de mon ambition ?
- Qu'en est-il de mon réseau professionnel.

Il y a de vraies différences entre un cadre supérieur ou dirigeant salarié et un entrepreneur :

- Le temps passé : 12h par jour, travail le samedi voire le dimanche, vacances quand on peut !

Figure 1 : Nombre annuel de créations d'entreprises entre 2000 et 2010



- Savoir tout faire : suppléer à tout, le courrier, le téléphone, l'informatique, la photocopieuse, les services généraux, c'est vous
- La responsabilité : seul à la porter, personne avec qui la partager, le stress du CA et de la trésorerie tous les mois, la tension permanente
- Le risque : personne d'autre ne sera sanctionné, c'est votre patrimoine qui est en jeu
- La solitude : les relations humaines habituelles dans l'entreprise disparaissent, personne à qui parler, désert intellectuel, toujours seul dans la décision
- L'absence de feed-back : plus de patron, ni de collègues pour envoyer des signaux si on s'engage sur une mauvaise voie.
- L'insécurité du revenu : salaire diminué pendant un nombre certain de mois, on se paye le dernier quand on a payé les autres et ce, en fonction de ce que la trésorerie permet
- Le statut et l'image disparaissent, toutes choses dont on prend conscience, quand on ne les a plus....

## **Vous continuez la lecture de cet article ? BRAVO**

Vous allez peut-être devenir entrepreneur et vous appuyer sur les nombreux soutiens qui existent pour ce faire, et notamment ENSAE Business Angels & Entrepreneurs.

Et maintenant que vous êtes sûrs de votre motivation, passons à la deuxième étape.

## **2 Une idée de projet** (SWOT, concurrence, vision)

Vous allez devoir vous appuyer à ce stade sur une étude de marché que vous allez faire : les grandes tendances, l'offre, la demande, l'environnement. La bonne vieille matrice SWOT reste un outil simple et synthétique.

Vous analyserez également la concurrence. Si vous vous présentez devant des investisseurs en

disant que vous n'avez pas de concurrents, vous ne serez pas crédibles.

Ce projet, le vôtre, doit mettre en évidence une vision stratégique, une différenciation, qui permettront de valider la faisabilité économique de votre projet.

## **3 Le plan Marketing** (produit, mix, business model)

Une fois le projet construit, il faut élaborer le plan marketing. Vous vous adressez à des clients : quels sont-ils ? quels sont leurs besoins ? et surtout quelles sont leurs attentes, c'est-à-dire quels sont les besoins que vos futurs clients sont incapables d'exprimer mais auxquels vous apportez une solution ?

Et vous allez entrer dans la mécanique traditionnelle marketing afin de montrer en quoi vous apportez de la valeur à vos clients. Il vous faudra décrire un business model réaliste.

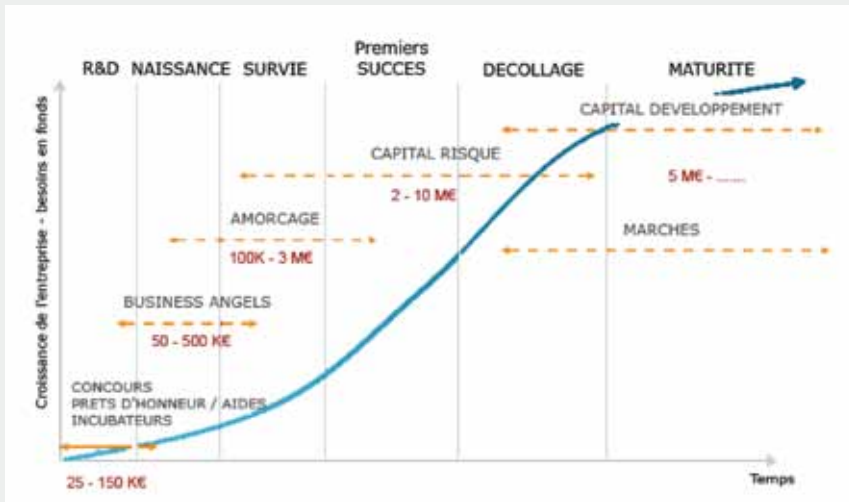
A ce stade, vous vous poserez également la question des marques, et notamment du nom de votre société. Vous vérifierez auprès de l'INPI que la marque est libre et vous identifierez un nom de site web disponible (whois.com)

## **4 Les moyens commerciaux**

Lorsque vous arrivez à cette étape, vous devez vous poser la question de la marque et de ses déclinaisons : les cartes de visite, la ou les plaquettes, une présentation powerpoint de présentation de vos services, les pages qui seront intégrées dans les propositions et dans les contrats. Vous élaborerez un contrat-type.



Figure 2 : La "chaîne" du financement, au cours des étapes de la vie de l'entreprise innovante



Vous serez amené à identifier quelques *teasers* qui vous permettront d'être efficace dans votre action commerciale, au niveau de l'écrit mais surtout à l'oral. Vous préparerez et ferez vivre votre FAQ (Frequently Asked Questions). Vous vous poserez la question de votre présence sur la Toile au travers d'un site, mais aussi d'une présence sur les réseaux sociaux, voire d'un blog.

L'erreur fréquente des nouveaux entrepreneurs consiste à démarcher fortement pour démarrer, puis à oublier de maintenir une présence commerciale forte et régulière. L'agenda doit bloquer des plages horaires pour les activités commerciales, et ce quelle que soit la charge de travail de production.

## 5 Les moyens de production

Bien évidemment, la question de la production est très différente selon la nature des projets. Il est important de rappeler qu'une « to do list » doit également être élaborée en la matière. Vous vous poserez donc la question de la fabrication de vos biens et services, de l'informatique partout présente aujourd'hui, de la téléphonie, de la comptabilité, du recrutement, des locaux, de leur aménagement et du mobilier.

Pour démarrer, l'option « incubateur » peut faciliter les choses. Vous vous poserez la question de sous-traiter ou d'externaliser certaines des

grandes fonctions citées ci-dessus. Pour autant, vous conservez la responsabilité, même si vous externalisez. C'est une question de temps et d'argent, mais vous devez maîtriser. Comme indiqué au début de cet article, un entrepreneur doit savoir tout faire.

## 6 Le business plan et le montage financier

Et nous arrivons maintenant au cœur. Une entreprise doit gagner de l'argent et l'entrepreneur que vous êtes doit s'assurer que le cash est bien là.

Vous allez donc élaborer un compte de résultat prévisionnel et le calcul du besoin en fond de roulement (BFR). Vous détaillerez également le plan de financement initial, le plan de trésorerie, le plan de financement à trois ans, le calcul du point mort. Faites différemment de ceux que vous avez éventuellement défendus dans la grande entreprise qui vous employait. Pour faire passer vos projets, vous aviez tendance à l'exagération ; en effet, les budgets étaient systématiquement diminués de x% (x dépendant de l'organisation et de la conjoncture). Mais cette fois, il s'agit de votre argent, au moins en grande partie, et en tout état de cause, en responsabilité.

Et se posera la question du financement.

Contrairement à certaines idées reçues, les banques n'ont pas vocation à intervenir au démarrage, et d'ailleurs elles ne le font pas. Elles ne commencent à s'intéresser à un dossier qu'avec les premiers succès.

Je vous suggère d'éviter de vous surendetter. Vous aurez besoin d'accompagner le développement. Si vous n'avez plus de moyens disponibles, vous serez vite dilués. Il vaut mieux démarrer de façon modeste, en limitant les dépenses inutiles, et accéder le plus vite possible aux premiers succès. Les investisseurs regardent avec attention la personnalité des dirigeants, leur capacité à gagner, et la réalité des premiers contrats.

Au tout début, ce sont vos proches, vos amis, vos associés et vous-même qui mettez les premiers moyens. Vous éviterez de charger la barque avec des salaires inadaptés mais vous pouvez valoriser en équivalent monétaire cet investissement pour les futurs actionnaires. Puis vous rechercherez en fonction de vos besoins les partenaires extérieurs le moment venu. Rien ne vous interdit de chasser la subvention ; toutefois votre projet doit pouvoir vivre sans subvention.

Si vous cherchez des investisseurs, préparez à tout le moins un « executive summary » (modèle à télécharger sur [www.ensae-ba.org](http://www.ensae-ba.org))

## 7 Le montage juridique

En réalité, plusieurs aspects vont entrer en jeu à ce stade, les aspects patrimoniaux, fiscaux et juridiques proprement dit. Comme toujours ces questions doivent répondre au problème de la rupture : séparation d'un ou plusieurs associés, décès, invalidité, séparation au sein du ménage.

Les questions patrimoniale et fiscale sont trop souvent oubliées. Cela peut mettre en péril à la fois l'entreprise et votre environnement personnel. Cela passe par une première question autour du régime patrimonial éventuel, qu'il faut envisager de changer le cas échéant, ce qui prend du temps. Par ailleurs, quelle proportion de votre patrimoine pouvez-vous mettre en jeu ? Et vous vous poserez également la question du régime que vous souhaitez adopter, à savoir équivalent salarié ou TNS (travailleur non salarié), mais aussi juste répartition entre salaire ou équivalent et dividendes ; selon votre âge et votre historique, les conséquences peuvent être sensiblement différentes au plan de la retraite, de la prévoyance et de l'utilisation éventuelle du soutien Assedic.

Le choix de la forme de société et de ses statuts intégreront tous les éléments évoqués précédemment et bien entendu quelques considérations complémentaires, liées par exemple à la réglementation éventuelle, au besoin d'appel public à l'épargne, au niveau de participation en capital et droits de vote, aux perspectives envisagées à terme.

Quant aux formalités de création, si vous avez des délais à respecter, la meilleure façon, c'est de le faire soi-même en payant l'assistance de quelques dizaines d'euros du CFE (le Centre de Formalité des Entreprises) ; si vous préparez tout à l'avance, c'est la seule façon d'avoir sa société créée en deux heures. Parmi les pièges classiques :

- pour avoir un compte bancaire, il faut avoir une domiciliation, mais pour avoir une domiciliation, il faut un compte bancaire
- si vous domiciliez au domicile du dirigeant fondateur et que vous avez besoin de déménager votre siège social rapidement dans un autre département, vous aurez un dos-

sier fiscal à déménager, c'est source d'ennuis ultérieurs

- vous avez opté pour un nom, mais vous avez oublié de vérifier qu'il est disponible

Et n'oubliez pas, une fois l'entreprise créée, de vous assurer, notamment en RCP (Responsabilité Civile Professionnelle)... en sachant que les diplômés de l'ENSAE peuvent accéder via les partenariats d'ENSAE BAE à une assurance collective pour les entreprises à faible chiffre d'affaires, ce qui est souvent le cas au démarrage.

Pour qui a la fibre entrepreneuriale, entreprendre est un vrai plaisir. Voir ses efforts récompensés par des clients satisfaits et un développement maîtrisé procurent beaucoup de satisfactions. Alors pourquoi s'en priver ?

Welcome on board ! ■

### En savoir plus :

- **ENSAE Business Angels & Entrepreneurs**  
[www.ensae-ba.org](http://www.ensae-ba.org)  
[www.ensae.org](http://www.ensae.org)  
Courriel adressé à [bae@ensae.org](mailto:bae@ensae.org)
- **L'agence pour la création d'entreprise**  
[www.apce.com](http://www.apce.com)
- **L'association des créateurs et repreneurs**  
[www.cra.asso.fr](http://www.cra.asso.fr)
- **Le site gouvernemental**  
[www.entreprises.gouv.fr](http://www.entreprises.gouv.fr)
- **Le centre de formalités des entreprises**  
[www.cfenet.cci.fr](http://www.cfenet.cci.fr)
- **France Entrepreneurs**  
[www.france-entrepreneurs.fr](http://www.france-entrepreneurs.fr)
- **Les Business Angels**  
[www.franceangels.org](http://www.franceangels.org)
- **Les administrateurs**  
[www.ifa-asso.com](http://www.ifa-asso.com)  
[www.iod.com](http://www.iod.com)

## 3

# L'incubateur, une aide à la création d'entreprise

Jean-Michel Dalle (1993), Directeur de l'incubateur Agoranov

**Variations** - Jean-Michel Dalle, tu es directeur de l'incubateur Agoranov, peux-tu nous décrire ce qu'est un incubateur, et plus spécifiquement un incubateur public ?

**Jean-Michel Dalle** - Un incubateur a vocation à accompagner et à héberger des porteurs de projets innovants. Cela peut être des projets innovants dans le domaine des services ou encore fondés sur des innovations technologiques. La grande majorité des créateurs accompagnés par Agoranov ont une composante technologique forte dans leur projet.

En dix ans, les projets incubés par Agoranov ont donné lieu à la création de 150 entreprises, 1200 emplois directs et ont levé plus de 120 millions de fonds privés.

Agoranov a une spécificité supplémentaire par rapport à d'autres incubateurs qui est d'être un incubateur public, soutenu par le Ministère chargé de la Recherche, la Ville de Paris, la Région Ile-de-France, le Fonds Social Européen, etc. Dans le cas d'Agoranov, cela se traduit par l'existence de liens entre les projets incubés et le monde académique. Autrement dit, les porteurs des projets que nous accompagnons sont le plus souvent des chercheurs, des enseignants-chercheurs, des étudiants, des post-doctorants..., mais aussi des entrepreneurs ayant des liens avec un laboratoire de recherche ou qui souhaitent créer de tels liens dans le cadre de leur projet et grâce à notre aide.

**V** - Quels types de projets sont accompagnés par l'incubateur que tu diriges ?

**JM D** - Nous accompagnons une grande variété de projets, le spectre est large et multi-sectoriel. Nous avons par exemple parmi nos incubés des chercheurs qui travaillent sur les cellules-souches, des doctorants sur le commerce électronique, mais aussi des projets touchant à la robotique, aux matériaux, à l'écologie et au développement durable... Pour classer les projets incubés, nous utilisons la répartition suivante :

les éco-innovations, l'ingénierie et services, les logiciels d'entreprise, les réseaux et internet, les médias et leurs interactions, les sciences de la vie. Cette typologie dit à elle seule l'étendue des projets suivis.

**V** - Quelles sont les aides dont bénéficie un créateur « incubé » ?

**JM D** - Agoranov, comme la plupart des autres incubateurs<sup>1</sup>, apporte aux créateurs formations, coaching et hébergement mais aussi un réseau de spécialistes-experts dans tous les domaines de la création d'entreprises. Nous avons en outre la possibilité de financer directement les prestations nécessaires au montage de leur projet et de leur business plan dans le cadre d'une avance remboursable, grâce aux soutiens publics dont bénéficie l'incubateur. Nous avons par ailleurs développé un réseau d'entrepreneurs et d'investisseurs qui fournit aux créateurs incubés de nombreuses occasions de rencontres et d'échanges.

**V** - Comment es-tu arrivé à la direction d'un incubateur d'entreprises innovantes ?

**JM D** - Diplômé de l'X puis de l'ENSAE, j'ai fait une thèse en économie de l'innovation et je suis aussi Professeur des Universités à l'Université Pierre et Marie Curie (Paris VI).

Après avoir commencé ma carrière à la BNP, j'en suis parti pour travailler sur la question du transfert de technologies entre les scientifiques et les industriels. Cette relation entre sciences et industrie m'est en effet très vite apparue comme hautement stratégique pour l'économie d'un pays. La création d'entreprises innovantes sur la base de technologies nouvelles en est une réalisation concrète particulièrement importante. Je me suis beaucoup investi dans ce domaine avant d'arriver naturellement à la tête d'Agoranov en 2003.

J'ai aussi une activité de recherche, sur toutes les nouvelles formes d'organisations qui appa-

<sup>1</sup> - Paris Pionnières, Incuballiance, Telecom ParisTech Entrepreneurs, Paris Biotech,...

raissent sur internet et j'ai la responsabilité pédagogique du master IREN (Industries de Réseau et Economie Numérique) pour l'UPMC, sachant qu'il est cohabilité par Polytechnique, Télécom ParisTech, Supelec et les Universités d'Orsay et de Nanterre.

**V** - *Ton expérience t'est-elle utile dans le cadre de l'incubateur ?*

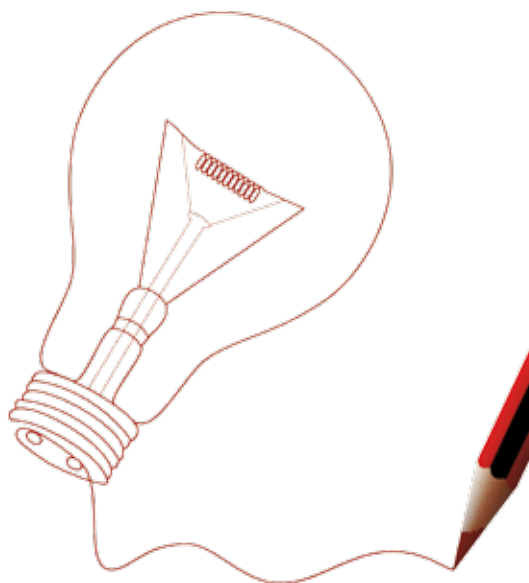
**JM D** - Je l'espère. Ce qui est sûr c'est qu'un créateur d'entreprise innovante, surtout liée à la recherche publique, doit être capable de comprendre et de bien maîtriser plusieurs registres de compétences : en un mot, il faut savoir être polyvalent, mais cela ne mène pas non plus très loin si l'on n'a pas appris à s'entourer des meilleures compétences dans chacun des domaines que l'on doit traiter. Et puis, il existera toujours de superbes innovations technologiques qui ne correspondront à aucun marché, ou qui auront la « malchance » d'être trop en avance sur leur marché, et qui de ce fait ne pourront pas être à l'origine d'un business viable : pour éviter cet écueil, il faut savoir distinguer ce qui est de la recherche, et ce qui est du développement avec une finalité économique, ce qui n'est pas si facile.

L'incubateur est là pour rappeler au créateur qu'une innovation technologique doit être mûrie, mais qu'elle doit aussi générer la réalisation d'un prototype version 0.5, pas plus, qui devra être rapidement confronté au marché pour repérer les voies d'amélioration qui permettront de mieux adapter la version 0.9 aux consommateurs, etc. Ce n'est souvent qu'en itérant cette démarche plusieurs fois que l'on pourra éviter les divergences qui peuvent exister entre une innovation « prometteuse » et un marché « finalement raté d'au moins un kilomètre ». Qui dit innovation, dit création de nouveaux marchés ou rupture par rapport à des marchés existants : cela ne va pas sans risques, bien sûr.

**V** - *En quoi la formation dispensée par l'ENSAE te paraît-elle adaptée à la création d'entreprise ?*

**JM D** - Cette formation me paraît plutôt bien adaptée à la création d'entreprises innovantes. Pour de multiples raisons : la première est la compréhension scientifique, solide, des phénomènes économiques, qui doit permettre au créateur formé à l'ENSAE de travailler de manière éclairée et exigeante sur les aspects économiques qui sous-tendent son futur marché.

Il ou elle sera mieux capable d'anticiper les nouvelles formes d'organisations qui découleront de



son innovation, et une bonne capacité de modéliser à partir de l'observation du concret peut être un avantage significatif.

Enfin, qui dit innovation, notamment technologique, dit capacité de dialogue avec des scientifiques et des chercheurs, dont le langage ne sera pas trop compliqué pour un diplômé de l'ENSAE.

**V** - *Quels conseils donnerais-tu à un(e) diplômé(e) de l'ENSAE qui souhaiterait créer son entreprise ?*

**JM D** - Le plus important à mes yeux est de prendre conscience que créer une entreprise doit être à l'opposé d'une démarche solitaire. Au contraire !

Je lui dirai donc :

- « échange, discute, confronte tes idées avec le maximum de personnes d'origines, de secteurs, de métiers, de générations différents.
- rencontre le plus possible d'autres créateurs qui ont réussi ou échoué.
- écoute les conseils de tous, observe la réalité des faits (qui ont rarement tort) et fais-toi ta propre conviction.
- et pourquoi pas... fais-toi accompagner par un incubateur. »

Et je rajouterai que c'est une manière formidable de faire des choses intéressantes, en rencontrant des gens passionnants, tout en participant à l'essor économique de son pays. ■

# Les sondages politiques, un savoir-faire rigoureux et complexe

Yannick Carriou (1996), Directeur Général d'Ipsos France

Il n'y a plus, en France, de période électorale majeure qui ne suscite un débat au moins temporaire sur les sondages. Le millésime 2011 de ce débat récurrent se double cette fois d'une volonté parlementaire de légiférer sur la question, pour améliorer la « transparence et la sincérité » du débat. Avant d'en venir à la technique, je dois souligner que le législateur qui se confond avec le politique trouve ici une échappatoire facile en faisant porter à la seule profession des sondeurs l'impératif de sincérité du débat public. Pour qui connaît un peu les tactiques et les rhétoriques politiques, c'est extrêmement culotté et opportuniste.

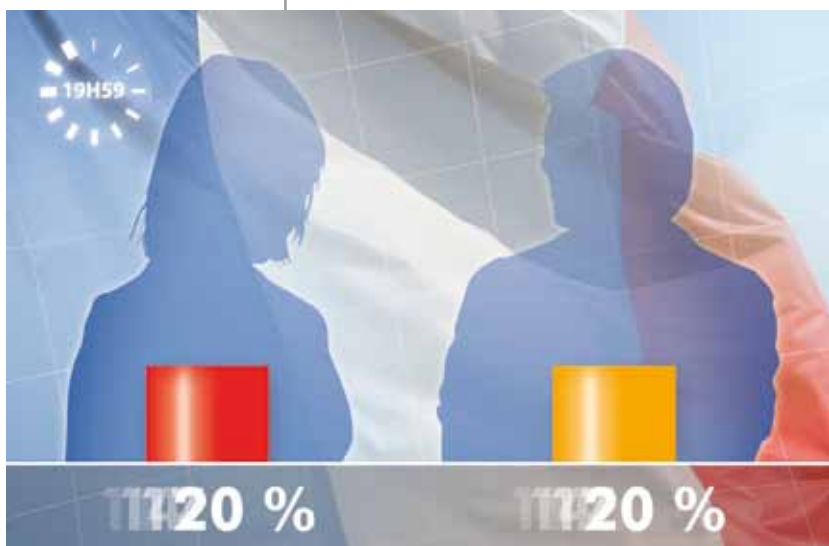
Oui, des sondages politiques et notamment d'intentions de vote, il y en a de plus en plus et de plus en plus tôt dans les séquences électorales. Blâmer, avec des accents moralistes, les instituts de sondage qui font leur métier, et exer-

cent leur commerce, simplifie pourtant la réalité. Si les instituts, petits et grands, de plus en plus nombreux, trouvent des débouchés pour leur production, c'est qu'il y a une demande. Et cette demande est suscitée par la conjonction de deux facteurs.

En premier lieu la déformation des stratégies politiques. Nourri des conseils de communicants et de *spin doctors*, l'homme politique, en tant que personne, devient le produit à vendre, beaucoup plus que son projet politique détaillé. Comme dit Michel Rocard dans ses mémoires, « la moitié du boulot a disparu ».

L'autre facteur clé est lié à l'évolution des médias, et à une réalité très crue : l'analyse politique, le commentaire et l'investigation sont des activités coûteuses pour la presse, ne font pas toujours vendre, et rebutent parfois un public attiré par de l'immédiat, du rapide et du scoop. En revanche, le sondage fournit du contenu instantané, que l'on peut commenter facilement et agrémenter de réactions, avant de passer au sondage suivant. Et cela contribue à cette impression de chronique hippique, qui agace autant qu'elle fascine.

Au final, les sondeurs sont les acteurs d'un jeu beaucoup plus complexe, dans lequel médias et politiques ont une grande part de responsabilité dans l'utilisation, la diffusion et parfois la profusion des chiffres. Les grands instituts comme Ipsos travaillent à l'échelle mondiale, avec une dizaine de milliers de salariés, pour les plus grandes institutions et les plus grandes marques mondiales, dans des disciplines différentes des études politiques, sociales et marke-



ting. Nous n'avons rien à voir avec les officines mystérieuses et manipulatrices que l'on décrit parfois. Nous travaillons avec tous les courants, tous les partis, et en marketing, avec des marques concurrentes entre elles. La confidentialité et la neutralité sont des impératifs de nos métiers.

Il faudrait des heures de discussion pour répondre à toutes les critiques que l'on nous adresse, mais je fais le choix pour le lectorat averti de Variances de prendre l'exemple emblématique des redressements des sondages des intentions de vote, sur lesquels on a tout entendu. Le mot « redressement » est d'ailleurs souligné à dessein par nos détracteurs, en raison de toutes les connotations suspectes qu'il véhicule auprès du grand public. De quoi s'agit-il ?

C'est très simple en fait. Dans un sondage d'intentions de vote, nous demandons aux personnes interrogées pour qui elles comptent voter (je passe ici sur quelques sophistications des méthodes basées sur la certitude du choix). La consolidation de ces déclarations donne un résultat dit « brut ». Mais on leur demande aussi pour qui elles ont voté à toute une série de scrutins antérieurs. Ce qu'en théorie des sondages, on appellerait une variable auxiliaire, si on admet qu'il peut y avoir une forme de corrélation, au moins partielle, entre des votes antérieurs et des votes à venir, dans une logique de cohérence individuelle. Et là tout se gâte puisque l'on constate en général, que ces déclarations ne reconstituent pas tout à fait les résultats, connus pour le coup, des scrutins antérieurs. En général, les échantillons bruts sont trop à gauche pour les scrutins antérieurs, et les extrêmes ont du mal à s'exprimer (même si l'on constate, et c'est peut-être un phénomène politique majeur, que l'arrivée de Marine Le Pen coïncide avec une plus grande capacité des votants Front National à assumer leur vote, et une réduction des écarts avec les votes antérieurs déclarés et les résultats réels pour ce parti).

Le sondeur se livre alors « simplement à un redressement » sur ces variables, pour aboutir à des résultats dits « redressés ». Dire que cela est simple est évidemment un raccourci. Parce que cela repose quand même sur un choix : quels scrutins antérieurs prendre en référence et favoriser dans les redressements ? Selon les choix établis, les résultats peuvent varier dans une certaine proportion, disons de quelques points. C'est là que la discipline devient hybride et plus uniquement statistique. Il faut vraiment

être capable de mener une analyse politologique, connaître les mécanismes électoraux à partir d'études de référence, connaître l'histoire et la logique des différents scrutins, pour savoir si c'est le dernier scrutin régional ou le dernier scrutin européen, par exemple, qui est le plus pertinent pour redresser des intentions de vote pour l'élection présidentielle.

Donc, non, ce n'est pas un exercice purement statistique si on intègre les savoirs nécessaires au choix du bon redressement. Mais pour autant, c'est un exercice statistiquement très encadré, même si le sondeur peut parfois « taper » entre les résultats de deux redressements pour des raisons qu'il sait expliquer en tant que politologue. Il y a donc un savoir-faire, un métier, complexe. Et c'est cette complexité que certains, le législateur y compris, refusent parfois de comprendre et d'accepter.

## « Les sondeurs sont les acteurs d'un jeu beaucoup plus complexe, dans lequel médias et politiques ont une grande part de responsabilité »

Si nous sommes opposés à la publication des résultats bruts pour le grand public, alors que nous les donnons très volontiers aux experts de la commission des sondages, c'est pour trois raisons. Nous craignons avant toute autre chose le trouble que peut jeter, sur un sujet extrêmement sensible la publication de résultats bruts, par définition faux : les chiffres et aussi l'ordre des candidats différencieraient des résultats redressés. A cela, le législateur nous renvoie à une forme de condescendance que nous aurions vis-à-vis du grand public, apte à comprendre cela. Pour être honnête, dans un espace médiatique compressé, j'en doute, mais j'en doute d'autant plus que je sais que certains, quand cela les arrangera, n'hésiteront pas à faire valoir les différences entre bruts et redressés, dans l'absolu et d'un sondage à l'autre. Mieux vaut alors ne rien faire plutôt que de créer une cacophonie absurde et d'avoir à se justifier en permanence. Ensuite, et vous

l'aurez compris, il y a une partie de notre savoir-faire qui est contenue dans les choix de redressement. Ce savoir-faire fait la réputation des gens sérieux, stables et constants dans la rigueur et la fiabilité de leur production.

## **« nous souhaitons que la discussion sur les intervalles de confiance se fasse dans un cadre pragmatique et rigoureux »**

Il y aurait bien d'autres points à détailler ici. Par exemple, la méthode des quotas, dont on ne peut se passer en France et son corollaire, la difficulté à calculer en toute rigueur des intervalles de confiance. Le législateur pense avoir trouvé le Graal, en citant dans ses débats Pascal Ardilly qui, en substance, confirme l'impossibilité du calcul de ces intervalles en théorie des sondages, mais indique que, si l'on considère les sondages comme un cumul d'observations individuelles d'une fonction  $y=f(x)$  où  $y$  est l'intention de vote et  $x$  est un ensemble de variables descriptives individuelles (par exemple les variables socio-démographiques), on pourrait néanmoins calculer la variance des paramètres de la fonction  $f$ . Hélas, aucun politologue sérieux ne se lancerait dans la recherche de la fonction  $f$  : on sait bien que le mécanisme de vote est complexe, et faiblement déterminé par des paramètres sociaux et démographiques individuels. Il y a par exemple une assez grande similitude entre une partie de l'électorat de gauche et une partie de l'électorat d'extrême droite. Et c'est heureux au fond que la liberté de choix individuelle transcende les déterminismes sociaux.

D'autres travaux, notamment ceux de Jean-Claude Deville, auraient pu être utilisés par le législateur mais sont peut-être d'un abord trop difficile pour qui n'est pas spécialisé en théorie des sondages.

Nous n'avons sur le principe aucune réticence à répondre à la demande du législateur qui souhaite rendre disponible une information sur les

intervalles de confiance. Mais, paradoxalement, on essaie de nous faire utiliser une approximation par la loi normale qui est totalement injustifiée. Nous souhaitons donc que la discussion sur les intervalles de confiance se fasse dans un cadre pragmatique et rigoureux et avons suggéré au législateur de créer un Conseil Scientifique au sein de la Commission des Sondages pour poser ce cadre.

Un autre sujet de méthode est abordé par la proposition de Loi : l'interdiction de l'utilisation de gratifications dans les sondages politiques. Par gratification, on entend ici tout système « d'échange » visant à remercier les participants à une enquête pour le temps qu'ils y consacrent. En fait, ce sont les échantillons d'internautes qui sont ici visés au premier chef. Pour justifier cette interdiction, le législateur invoque les biais générés par ces gratifications, et une vertu républicaine qui fait que l'on répond « gratuitement » à des questions d'intérêt général. Je ne m'étends pas sur le second point, qui est par nature normatif et malheureusement en décalage avec la réalité observée. Je rappelle qu'en aucun cas des sociétés comme la miennne ne réalisent d'enquêtes « obligatoires » et que nous laissons à chacun l'opportunité de refuser de participer. Le premier point sur les biais est intéressant.

Il faut d'abord réaliser que pour un certain nombre de sujets, les échantillons d'internautes (répondant par internet) sont très adaptés et les plus efficaces : professions supérieures, jeunes, expatriés, ruraux, ... Mais il n'existe pas d'annuaires d'e-mails et on ne peut pas générer aléatoirement des adresses e-mails, alors que pour les études téléphoniques, nous pouvons et utiliser des annuaires et générer des numéros aléatoirement (pour les téléphones mobiles, les lignes dégroupées, les listes rouges). Il y a alors deux solutions pour faire des enquêtes en ligne. On peut recruter des gens directement sur les sites (avec des « pop-ups », ces fenêtres qui apparaissent pour inviter à une enquête). Le problème est que le site sur lequel on recrute n'est jamais neutre, et induit un certain type de population, et donc des biais. Pour simplifier, on n'a pas la même population si on recrute sur figaro.fr ou lemonde.fr, ou sur le site de Renault, Audi ou BMW. Dans l'idéal, il faudrait recruter, à toute heure du jour et de la nuit, et sur une infinité de sites, ce qui est matériellement infaisable, pour assurer une dispersion maximale. L'autre solution, et c'est celle qui est pratiquée, consiste à créer cette dispersion en recrutant a priori des centaines de milliers d'individus, essentiel-

lement par e-mailing, en variant au maximum les sources de recrutements. Des questions générales permettent de nous assurer de la bonne dispersion. Bien évidemment, cela a un coût, et il est important de pouvoir « amortir » ce coût en demandant à l'individu de répondre à plusieurs questionnaires. Et pour l'inciter à le faire, nous mettons en place ces fameuses « gratifications », qui ne sont rien d'autres que des points à cumuler à chaque enquête et donnent droit, au bout de quelques mois, à quelques cadeaux (d'une valeur de 10 à 20 euros en général). On l'aura compris, le système de gratifications est consubstantiel à une stratégie de limitation des biais. Sans cela, nous n'aurions que des gens très impliqués qui répondraient à nos enquêtes et cela aurait une forte conséquence sur la représentativité de l'échantillon.

Nous avons expliqué cela au législateur, en même temps que nous l'avons invité à ne pas figer par la loi des considérations méthodologiques. Toute étape d'une enquête est possiblement génératrice de biais, notre métier consiste à les maîtriser et à en limiter la portée. Nous ne publions pas aujourd'hui d'intentions de vote par internet, parce que nous estimons ne pas avoir suffisamment de certitude sur la stabilité et la maîtrise de certains biais d'échantillonnage que nous avons constatés. Certains concurrents

sont plus affirmatifs sur la question et publient des résultats. C'est une technique qui évolue, en même temps que l'internet se banalise dans nos sociétés. Un jour, je le crois, la collecte par internet sera le modèle dominant. Il ne faut pas que la loi bloque artificiellement cette évolution, si elle doit se faire pour le bien de tous, à l'heure où l'on aura de plus en plus de questions sur la représentativité des échantillons téléphoniques.

Je terminerai simplement par un constat. Pour affirmer à quel point le débat sur les sondages est utile, mais aussi luxueux. Au paroxysme des délires médiatiques de la dernière campagne des élections régionales, je me rappelle avoir lu sous la plume d'un journaliste que les sondages « compromettaient le pacte républicain ». Rien que ça. Depuis que certains peuples arabes se sont libérés de verrous dictatoriaux, mes confrères et moi-même croulons sous les demandes de gens qui veulent développer les sondages dans les démocraties naissantes. Les sondages d'opinion sont, même perfectibles, des outils fabuleux d'accompagnement des démocraties. Il y a deux pays dans le monde, la France et le Pérou, qui veulent prendre des mesures de régulation drastiques sur les sondages politiques qui aboutiraient in fine, à moins d'informations pour le grand public. Beaucoup d'autres encouragent leur développement... et parfois en rêvent. ■



**Ciblez vos lecteurs,  
Insérez vos publicités dans**

**VARIANCES**  
LA REVUE DES ANCIENS DE L'ENSAE



**Contact :** [jm.amram@fercom.fr](mailto:jm.amram@fercom.fr)  
N'hésitez pas à joindre la société  
FERCOM  
Jean-Michel AMRAM  
au 01 46 28 18 66

# L'économie du football professionnel

Bastien Drut (2008)<sup>1</sup>, Stratégiste en gestion d'actifs

Le poids économique qu'a pris le football professionnel en Europe est considérable. Lors de son dernier rapport sur les finances des clubs<sup>2</sup>, l'UEFA a récemment estimé le chiffre d'affaires de ce secteur à 11,7 milliards d'euros pour l'année 2009. Ceci peut paraître étonnant, voire paradoxal lorsque l'on considère que le football n'est à l'origine qu'un jeu. Avec un statut juridique désormais très proche de celui des entreprises commerciales, les clubs professionnels sont constamment tiraillés entre logique sportive et logique financière. Nous sommes ici bien loin de l'hypothèse généralement faite de maximisation du profit... C'est là que réside l'originalité du football professionnel et c'est ce qui en fait un sujet d'étude particulièrement intéressant.

## Quelles sont les sources de revenus des clubs professionnels ?

Les revenus des clubs professionnels sont de trois types : les recettes de billetterie, les droits de retransmission télévisuelle et les recettes relatives au sponsoring. Historiquement, les recettes de billetterie ont constitué la première source de revenus des clubs. Mais celles-ci ont été progressivement supplantées par les droits de retransmission télévisuelle. Ces derniers se négocient désormais à plusieurs centaines de millions d'euros par saison pour les principaux championnats européens. Ceci est paradoxal lorsque l'on considère que le milieu du football a tout d'abord été très réticent vis-à-vis de la télévision. En 1967, la ligue anglaise a refusé un contrat de retransmission télévisuelle d'un million de livres proposé par la BBC : pas parce que la somme était jugée trop faible mais parce que la ligue craignait... la désaffection des stades par les supporters qui auraient, selon elle, préféré rester dans leurs canapés.

Très vite, les chaînes de télévision privées (Canal + en France) ont compris l'intérêt commercial et stratégique que représentait le football et ont proposé aux ligues professionnelles de plus en plus d'argent. De plus, avec la multiplication des supports de diffusion (chaînes de télévision, câble, internet, etc.), les droits de retransmission télévisuelle ont fortement augmenté. On est passé d'un monopole bilatéral (un seul vendeur, en France la LFP, et un seul acheteur, en France l'ORTF) à un monopole classique (un seul vendeur et plusieurs acheteurs) : les chaînes de télé-

vision ont progressivement perdu de leur pouvoir de négociation face aux ligues et les droits ont fortement augmenté.

Selon les championnats, les sources de revenus sont plus ou moins bien réparties. En France et en Italie, les droits de retransmission comptent pour environ 60 % des revenus des clubs. Ces derniers sont beaucoup trop dépendants de l'argent de la télévision : pour eux, une éventuelle baisse des droits télévisuels aurait des conséquences encore plus dramatiques qu'ailleurs. En Allemagne, en Espagne et en Angleterre, les recettes de billetterie sont beaucoup plus importantes grâce à des billets vendus beaucoup plus cher (Angleterre, Espagne) et à des affluences beaucoup plus fortes (Allemagne).

### Quelles sont les dépenses des clubs professionnels et comment ont-elles évolué ?

Les dépenses des clubs professionnels sont principalement constituées des dépenses salariales et des charges d'amortissement relatives aux contrats de joueurs. Celles-ci ont très fortement augmenté depuis l'arrêt Bosman en 1995. Avec lui, la liberté de circulation des joueurs en Europe est devenue presque totale alors qu'elle était très limitée auparavant : le nombre de joueurs étrangers ressortissants de l'Union Européenne était limité à 3 par club. Les superstars du football (Zinedine Zidane ou plus récemment Cristiano Ronaldo et Fernando Torres) ont pu mettre en concurrence plus d'employeurs potentiels, ce qui a accru leur pouvoir de négociation. Cela a également entraîné une forte hausse des indemnités de transfert puisqu'un club souhaitant vendre une superstar s'est trouvé face à beaucoup plus d'acheteurs potentiels. La fin des quotas basés sur la nationalité a permis aux clubs de se lancer dans une véritable « course aux armes » dont les gagnants ont été ceux qui disposaient des moyens financiers les plus importants. Ainsi, les excellents joueurs des petits championnats ont été recrutés par les clubs des grands championnats. Il n'est désormais pas rare de voir certains clubs de *Premier League* évoluer sans aucun joueur anglais...

### Quid de l'équilibre des compétitions ?

L'économie du football professionnel peut également se révéler intéressante en ce qu'elle permet de tester certaines théories économiques, notamment dans le domaine de l'économie du

travail. Par exemple, les économistes se réfèrent souvent à la théorie du salaire d'efficacité selon laquelle les individus sont rétribués en fonction de leur productivité marginale. D'un point de vue collectif au moins, cette théorie est vérifiée en ce qui concerne le football professionnel : les clubs dont la masse salariale est la plus élevée sont ceux qui obtiennent le meilleur classement en fin de saison. Ce constat peut paraître évident pour le supporter du samedi soir (l'Olympique Lyonnais ou l'Olympique de Marseille peuvent enrôler des superstars que le Stade Brestois ou le FC Valenciennes ne peuvent même pas approcher...) mais cela se vérifie avec une extraordinaire régularité au fil des saisons, même pour des clubs dont la taille est assez proche. Au contraire, pour les sceptiques qui croient que l'argent ne fait pas tout dans le football d'aujourd'hui : notez simplement que sur les quatre demi-finalistes de la *Champions League* 2010-2011, on retrouve les trois clubs européens ayant les revenus les plus élevés (dans l'ordre le Real Madrid, le FC Barcelone et Manchester United). Les résultats sportifs sont donc largement déterminés par la capacité des clubs à dégager un budget suffisamment important pour recruter les meilleurs joueurs. Ceci explique pourquoi il faut remonter à la saison 1994-1995 pour trouver un champion d'Angleterre qui ne soit ni Manchester United, ni Chelsea, ni Arsenal. Évidemment, plusieurs facteurs peuvent remettre en cause la relation entre masse salariale et classement en championnat : mauvaise gouvernance, mauvaise entente entre les joueurs, blessures, discrimination salariale<sup>3</sup>, etc.

1 - NDLR : cette Tribune aborde de manière synthétique quelques thèmes de l'ouvrage que Bastien Drut vient de publier : « Économie du football professionnel », collection Repères, éditions La Découverte (voir notre rubrique « Dans les rayons »).

2 - UEFA, 2011, « Rapport de benchmarking sur la procédure d'octroi de licence aux clubs – Exercice financier 2009 ».

3 - Szymanski S., 2000, « A market test for discrimination in the English professional soccer leagues », *Journal of Political Economy*, vol. 108(3), 590-603.

**Figure :** Evolution de l'action OL GROUPE vs CAC40 (Base 100 au jour de l'introduction en bourse)





### Les propriétaires de club ont-ils pour objectif la maximisation du profit?

Plusieurs études montrent que l'immense majorité des clubs poursuit un objectif de maximisation du nombre de victoires plus que de maximisation du profit<sup>4</sup>. Les clubs saturent leur contrainte budgétaire et utilisent tout l'argent dont ils disposent sur le marché des transferts. Sur les dernières années, le nombre de clubs français dont le résultat financier a été nul est saisissant. Plus extrême est le comportement des milliardaires : ils achètent des clubs et y injectent des centaines de millions d'euros dont ils ne reverront *a priori* jamais la couleur (par exemple, Roman Abramovitch à Chelsea et Mansour bin Zayed à Manchester City). Leurs objectifs sont totalement extra-financiers et consistent bien souvent en de pures opérations de communication ou en un simple divertissement<sup>5</sup>.

Si les clubs sont pour la plupart détenus par des hommes d'affaires ou des entreprises, d'autres formes d'organisation existent. Par exemple, plus d'une quarantaine de clubs ont tenté l'aventure de la Bourse à travers l'Europe. Est-il intéressant pour des investisseurs d'acheter ces actions? La réponse est bien souvent négative

car les investissements des clubs ne consistent généralement qu'en acquisitions sur le marché des transferts... L'absence de projet industriel à long terme (diversification de l'activité, construction de stade, etc.) pose souvent un problème de valorisation puisque les clubs ne disposent que d'actifs intangibles : les contrats de joueurs. Or, un joueur peut se blesser ou avoir des problèmes personnels affectant sa productivité (on peut penser à l'affaire Ribéry-Zahia...), ce qui risque de fortement altérer sa valeur de marché. En conséquence, les introductions en Bourse des clubs se sont pratiquement toujours résumées à une chute libre... Par exemple, le cours de l'action de l'Olympique Lyonnais, premier club français à avoir été introduit en Bourse, ne s'est jamais remis des reports à répétition de son grand projet OLAND (nouveau stade, bureaux, boutiques, hôtels, centres de loisirs, etc.) .

### Quelles sont les principales menaces qui pèsent sur le football professionnel ?

L'une des plus grandes menaces planant sur le football européen est l'endettement excessif. Paradoxalement, alors que le chiffre d'affaires a fortement augmenté depuis une dizaine d'années (augmentation moyenne de 10 % par an

4 - Garcia-del-Barrio P. et S. Szymanski, 2009, "Goal! Profit Maximization versus Win Maximization in Soccer", *Review of Industrial Organization*, vol. 34(1), 45-68.

5 - Franck E., 2010, « Private firm, public corporation or member's association governance structures in European football », *International Journal of Sports Finance*, vol. 5, 145-14



pour les cinq grands championnats pris dans leur ensemble entre la saison 1996-1997 et la saison 2008-2009), on a assisté à une forte dégradation des performances financières des clubs liée à l'explosion des salaires des superstars et des indemnités de transferts. Pour rester compétitifs d'un point de vue sportif, certains clubs se sont même fortement endettés. Cette stratégie est extrêmement risquée puisque le succès sportif n'est jamais garanti. Il l'est, d'ailleurs, d'autant moins lorsque plusieurs clubs adoptent la même stratégie dans un même championnat. En cas d'échec sportif, le club ne parvient pas à rembourser ses dettes et doit vendre certains de ses actifs, à savoir principalement les contrats de travail de ses meilleurs joueurs, ce qui le rend encore moins compétitif. C'est typiquement ce qui est arrivé la saison dernière à Portsmouth qui est devenu le premier club de *Premier League* à être placé en redressement judiciaire et qui a été relégué en seconde division<sup>6</sup>. On peut également penser au cas de Leeds United il y a quelques années : ce club s'est hissé sur le toit de l'Europe (demi-finale de *Champions League* en 2001) à coup d'emprunts massifs avant de sombrer financièrement en ne parvenant pas à se re-qualifier pour la coupe d'Europe et de sombrer sportivement (relégation jusqu'à la troisième division anglaise).

### Dopage, trucage, maux inévitables ?

Par ailleurs, certains maux comme le dopage et le trucage de matchs sont de nature à remettre en question la crédibilité du football professionnel. Pour les clubs et les joueurs, les enjeux financiers liés à la victoire sont tellement importants que certains ont recours au dopage. Ce phénomène n'a rien de nouveau mais la survenue d'un ou plusieurs scandales d'ampleur équivalente à ceux qu'a connus le cyclisme professionnel (affaire Festina par exemple) pourrait jeter un discrédit dévastateur sur les compétitions telles que la *Champions League*. On peut également craindre la multiplication des affaires de trucage de matchs. En effet, la multitude de sites internet permettant de parier en ligne a amené un certain nombre d'individus mafieux à essayer de truquer l'issue des matchs<sup>7</sup> : joueurs payés pour lever le pied, arbitres soudoyés pour être trop sévères ou trop complaisants, etc. Sur ces deux sujets, l'UEFA semble avoir pris au sérieux la menace qui plane sur le football professionnel et pratique de plus en plus de contrôles. Cette institution a bien compris que de tels scandales jetteraient le discrédit sur les compétitions qu'elle organise et impliqueraient à coup sûr une forte baisse des droits de retransmission télévisuelle, ce qu'elle veut éviter à tout prix. ■

6 - 9 points furent retirés à Portsmouth en championnat à cause du placement en redressement judiciaire, ce qui enfonça encore un peu plus le club.

7 - Hill D., 2008, « Comment truquer un match de foot ? », éditions Florent Massot, Paris.

# Économie sucrière et économie psychique

Yann Garvoz (1994), Ecrivain

Diplômé en 1994, je suis parti en Guadeloupe pour un « Volontariat à l'Aide Technique » d'un an et demi... En fin de compte, j'aurai passé en Guadeloupe sept des dix-sept années qui suivirent, contre moins de deux en France. C'est ce parcours, qui m'a mené de la Guadeloupe à La Réunion, aux Etats-Unis et au Canada (anglophone), dont je voudrais parler. Plus précisément, je voudrais évoquer le regard nouveau dont j'ai vu la France, ainsi qu'une certaine économie, très particulière, que j'ai étudiée en détail, l'économie coloniale et esclavagiste des Antilles françaises.

J'ai en effet conduit deux ans de recherche sur le sujet, pour finalement aboutir à implanter dans ce que l'on a appelé la « société d'habitation » (nom donné à la demeure du maître, sur une plantation) un roman, *Plantation Massa-Lanmaux*. Je n'ai pas la place de rapporter ici l'histoire de la France des Caraïbes, mais je donnerai quelques grandes lignes : les Antilles ont été repérées par les Européens à la fin du XV<sup>ème</sup> siècle ; à cette époque, elles sont peuplées, en ce qui concerne les Grandes Antilles, par les populations « arawaks », et pour les Petites Antilles, par des « Caraïbes » venus d'Amérique

du Sud en supplantant les Arawaks. Les Petites Antilles sont laissées largement à leur sort (sauf pour quelques boucaniers et flibustiers) jusqu'au début du XVII<sup>ème</sup> siècle, avec l'essor des colonisations rivales, anglaises et françaises. L'exploitation économique débute d'abord laborieusement, puis prospère. Les populations autochtones, rétives au travail servile, sont peu à peu éliminées ou déplacées. Pour les cultures qui se succèdent (épices, canne à sucre, indigo, café) on fait venir au début des « engagés » européens, contre des promesses de terre qui, en général, ne se concrétisent pas, car ils meurent avant la fin de leur contrat. C'est alors que se développe le commerce triangulaire, c'est à dire la déportation de main d'œuvre africaine vers le nouveau monde. Le succès de cette organisation est immense : à l'apogée des « isles à sucre », juste avant la révolution française, la seule Saint-Domingue (future Haïti) exporte plus que toutes les îles anglaises, ou encore, en valeur, que les États-Unis ; on considère qu'elle contribue à hauteur de 20 à 30 % dans le PIB français, avec un demi-million d'esclaves, nés en Afrique pour les deux-tiers, contre une trentaine de milliers de blancs (la situation du propriétaire-résident de mon roman fut en fait minoritaire : le plus souvent des régisseurs blancs opéraient sur place pour le compte d'un propriétaire resté ou retourné en France).

## Les pans sombres de notre histoire

Le nombre total de gens qui ont été déportés au cours des traites négrières est le sujet de féroces polémiques, mais les estimations varient de cinq à dix millions de gens, arrachés de leur monde, séparés de leur famille, privés de leur langage, de leur liberté, et même de leur nom. La France de Louis XIV, puis la France des Lumières, s'est en partie édifiée avec l'argent de cette traite et



Marie Galante - cases d'esclaves reconstituées



**Machines  
sucrières  
du XIX<sup>e</sup>**

de ce travail servile. L'esclavage n'a été définitivement aboli dans notre pays qu'en 1848. Ce n'est qu'en 2001 que la République française l'a reconnu comme un crime contre l'Humanité, et qu'en 2005 qu'une journée de commémoration a été décrétée. Je ne rappelle pas ces éléments pour susciter de culpabilité, mais parce que je crois que nous devons être conscients des pans sombres de notre histoire.

### **La rationalisation du fonctionnement des plantations**

La comptabilité d'une plantation (nombre de documents comptables sont conservés) est très intéressante : le personnel y est réduit, et ne consiste qu'en quelques employés blancs : « économistes », maîtres-sucriers, chirurgien... Les esclaves, quant à eux, sont comptés comme « biens meubles », au même titre que les équipements et les animaux. Ce sont eux, pourtant, qui représentent la plus grande partie du bilan, et leur valeur ne cessait de croître, avec la raréfaction de la traite, que les Anglais avaient interdite. Du fait de ce coût toujours plus élevé, le cliché du maître pervers s'acharnant sur ses esclaves est absurde : d'abord la discipline immédiate, dans les champs,

était appliquée par des « commandeurs » noirs ou mulâtres, puis, plus fondamentalement, un propriétaire, sauf exception, ne maltraite pas la voiture ou la vache, qui lui appartient et dont il a besoin. Au contraire, il y a, à partir de la fin du XVIII<sup>e</sup> siècle, un effort d'amélioration des conditions d'existence, afin de prolonger la vie utile des esclaves et d'augmenter leur taux de fécondité, très faible (les femmes étaient minoritaires, le travail harassant et la nourriture toujours insuffisante). Toutefois ces améliorations, motivées autant par le calcul rationnel, par les progrès techniques que par la peur croissante des révoltes, conduisirent à des modes d'exploitation plus standardisés qui laissaient d'autant moins de liberté : vie en baraquement plutôt qu'en « case » (construite par l'esclave, parfois sur un

1 - Yann Garvoz, « Plantation Massa-Lanmaux », aux Éditions Maurice Nadeau, février 2011 ; [massa.lanmaux@orange.fr](mailto:massa.lanmaux@orange.fr), ou sur Facebook : Plantation Massa-Lanmaux (vous y trouverez en « article » une courte bibliographie sur le sujet)

Je remercie d'abord Variance d'avoir bien voulu m'ouvrir ses colonnes, et je salue tous les amis et condisciples de l'ENSAE. Le nom sous lequel j'écris<sup>1</sup> désormais est un pseudonyme, mais ceux qui me connaissent me reconnaîtront, et pour les autres, comme disait Borges : « *L'Illiade et l'Odyssee furent écrites par Homère, ou par un autre grec du même nom* » !

modèle africain), culture en commun des vivres plutôt que dans le jardin individuel ou familial. Les descriptions de la fin du XVIII<sup>ème</sup> rappellent étonnamment les camps de travail que créeront, au XX<sup>ème</sup> siècle, divers régimes dictatoriaux.



**Un moulin  
à canne  
dans la forêt**

### **Le parallélisme de l'économie esclavagiste et de l'économie psychique**

Durant trois ans, le temps d'écrire Plantation Massa-Lanmaux, j'ai donc porté dans ma tête toute une plantation vraisemblable, avec ses travailleurs et ses cadres, ses serviteurs, ses propriétaires, sa géographie, son organisation, son fonctionnement : les étapes de la culture de la canne, de sa coupe et de sa replante, celles de la cuisson des sucres, le calendrier des différentes tâches, le journal des travaux, le journal des punitions, les salaires des employés, les prix des esclaves, les prix des sucres de différentes qualités... Mais en vérité, ce qui m'intéressait plus que tout, c'était le parallélisme, et même le recouvrement, de l'économie esclavagiste et de l'économie psychique. La métaphore n'est pas originale : dès les débuts de la psychanalyse, et donc de la psychologie moderne, Freud compare la libido, autrement dit l'énergie désirante de l'être humain, à un capital qui s'investit dans différents objets ou activités (monnaie unique ou non, il a des désaccords avec Jung sur ce sujet...). Or, m'est apparu, au cours de mes premières lectures sur l'histoire de ces Antilles, un étonnant parallélisme entre la structure fondamentale de l'économie esclavagiste, et celle de l'économie libidinale de l'être humain. Pour l'une : une population dominante (ou qui se croit telle, tout en vivant dans la peur et le doute permanent sur sa prévalence) édictant règles, lois et règlements, et s'efforçant - en général avec succès - d'imposer sa volonté à une population servile qui n'en peut mais, tandis que cette dernière s'efforce de survivre et d'exister indépendamment, voire de jouir, d'être heureuse, en tirant parti de toutes les failles du système. Pour l'autre : une instance (le moi, la raison) qui se prétend maîtresse en sa demeure (tout en sentant parfois la fragilité de cette maîtrise), et qui édicte lois, valeurs, règles et contraintes, en tentant de canaliser, d'utiliser et parfois de réprimer un désir, des pulsions, parfois proliférantes et indomptables, invasifs du champ de la conscience : attelage ambigu et complexe de la raison et de l'inconscient, ou de la nature. Du moment où j'ai cru déceler cette homologie, ma question a été : comment les uns et les autres, maîtres et esclaves, investissent-ils leur désir, dans ce contexte qui s'impose communément à tous ? Désir subjugué, contraint, canalisé, obligé de trouver ses voies clandestines, pour les Noirs... Désir apparemment affranchi de tout interdit, susceptible d'expansion infinie, et par conséquent de dégénérescences tout aussi infinies, pour les Blancs...



## Paradis et enfer...

Corollairement, il m'a semblé aussi qu'au-delà de l'hypocrisie des argumentaires raciaux destinés à justifier l'esclavage (un auteur, Moreau de Saint Méry, fait des calculs pour déterminer à partir de quelle proportion de sang noir un individu peut être considéré comme blanc !), les colons étaient bien conscients, et de l'égalité essentielle des différentes « races », et de cette troublante représentation, dans le système social, de l'ambiguïté de la nature humaine : à ce trouble ils réagirent en essentialisant « le noir », et en lui attribuant immaturité, spontanéité, animalité, appétit insatiable de plaisirs, gloutonnerie, voire cruauté et sauvagerie... C'est dire qu'ils projetèrent sur « le noir » leur propre part maudite, refoulée, inavouable, dans un entrecroisement et un débordement mutuel des deux économies parallèles, sucrière et psychique.

### « nous autres Français, ... , avons libéré la folie dans l'Histoire »

Tout ceci advint en plein XVIII<sup>ème</sup> siècle, notre Grand Siècle, notre Siècle des Lumières... Ce qui m'a peut-être aidé à comprendre - pour parler de littérature, dont je sais que maints Anciens de l'ENSAE sont amateurs et connaisseurs - ce qui demeurait pour moi une énigme : à savoir la présence dans nos Lettres d'une sorte de veine cruelle, née ( ? ) avec le Marquis de Sade, et continuée, de Sade à Mirbeau, de Barbey à Rachilde, à Bataille, et j'en oublie, jusqu'à nous, avec Pierre Guyotat, Jonathan Littell... « Pourquoi nous ? » me demandai-je. « Nous sommes pourtant des gens affables, bons vivants, nous n'avons pas inventé le nazisme ni exterminé d'indiens... ». Pourtant, au milieu de mon chemin de vie, il me fallut me rendre à quelques évidences : en Guadeloupe j'ai découvert que nous avons bien anéanti les habi-

tants des îles que nous convoitions ; à Madagascar j'ai appris que nous avons, en 1947, réprimé une révolte dans le sang de 20 000 à 80 000 victimes, selon les estimations ; au Sénégal, en 1944, des tirailleurs noirs, de retour d'Allemagne où ils se battaient pour nous, sont rassemblés au camp de Thiaroye, ils réclament la même solde de démobilisation que les soldats français et s'agitent (sans armes), l'armée les écrase : 35 morts (voir le film d'Ousmane Sembene que j'ai découvert à l'Université du Minnesota) ; en Guadeloupe encore, j'ai rencontré des survivants des événements de mai 1967 à Pointe-à-Pitre, quand les CRS ont tiré sur une foule pacifique de syndicalistes, de lycéens et de militants pour l'indépendance : 70 ou 80 victimes, et des dizaines ou centaines de blessés... La « veine cruelle » de notre littérature ne reflèterait-elle pas cette implacabilité de notre histoire coloniale ? Les viols décrits par Sade sont-ils si incompréhensibles, lorsqu'on sait ce qui était perpétré, à la même époque, sur les plantations et les bateaux négriers ? L'économie psychique peut exploser dans l'irrationalité, comme l'économie financière, et nous autres, Français, comme d'autres nations avant nous et après nous, avons libéré la folie dans l'Histoire : ce que j'ai également essayé d'éclairer dans mon roman, où le personnage principal succombe à sa propre fantasmagorie en même temps que le système colonial : d'où ces pages Sadiennes que l'on m'a reprochées, catabase historique, psychologique, et personnelle.

Au terme de ce parcours - que j'ai voulu partager ici avec vous, amis et condisciples - j'ai acquis la conviction que le colonialisme est l'un des faits majeurs de l'histoire de France, l'un de ceux qui contribuent le plus à forger notre identité contemporaine, tant débattue, et que l'économie esclavagiste en est l'un des chapitres les plus importants. ■

# Frédéric Gilli (2000)



*Frédéric Gilli se définit comme un « chercheur - entrepreneur - militant ». La recherche pour faire avancer la pensée, l'entrepreneuriat pour agir, la publication pour transmettre, telles sont les différentes activités que Frédéric développe simultanément avec la détermination de celui qui veut comprendre pour arriver à transformer.*

**Variances** - Frédéric, diplômé de l'ENSAE en 2000, tu es aujourd'hui engagé dans plusieurs activités parallèles qui témoignent de ta personnalité multi-facettes, peux-tu nous dire quel est ton fil conducteur ?

**Frédéric Gilli** - Je suis directeur associé de Campana Eleb Sablic, une agence de conseil en stratégie et communication, spécialisée dans l'accompagnement et la sécurisation du changement. En parallèle, j'assure une activité de recherche et d'enseignement à Sciences Po Paris, enfin, je suis co-directeur de la publication *metropolitiques.eu*, une revue en ligne de débats scientifiques, techniques et politiques sur les questions territoriales et urbaines (logement, architecture, urbanisme, développement durable, etc.)

Cela correspond à la volonté de dérouler un même fil : la compréhension du monde dans lequel nous vivons et le désir de trouver quelques clefs pour le changer. Deux mots : comprendre et transformer.

**V** - Comment l'ENSAE s'est-elle inscrite dans cette envie de comprendre et de transformer ?

**F.G.** - Je n'arrive pas à trouver naturel que les gens parviennent à vivre ensemble sur un territoire et à y faire société. Je vois cela, à chaque fois, comme un petit miracle. Je me suis donc assez vite intéressé à la géographie et aux sciences humaines. J'ai pourtant privilégié l'ENSAE à un simple cursus en géographie. J'ai fait ce choix évidemment pour le prestige du diplôme et pour

la maîtrise des outils analytiques. Mais en fait, la connaissance fine des logiques économiques à la racine des choix publics et privés était la vraie raison : l'économie est devenue une question centrale dans le fonctionnement de nos sociétés et il me paraissait difficile de comprendre les territoires sans comprendre les règles de base de l'économie contemporaine.

Comprendre le monde pour espérer le changer.

A la sortie de l'ENSAE, avec mon diplôme et des DEA en économie et en géographie, que j'avais passés en parallèle, je me préparais à un travail de recherche, une thèse à l'EHESS avec une année programmée aux Etats-Unis, à Los Angeles puis à Rhode Island... quand j'ai modifié significativement mes projets en cédant aux sirènes de la Picardie pour m'occuper du pôle de compétence « Bassin Parisien » de l'Insee. La Picardie plutôt que la Californie, l'administration plutôt que les campus, ce choix bizarre s'est imposé assez naturellement : je voulais contribuer à améliorer la compréhension des logiques économiques qui structurent le monde dans lequel nous vivons et le poste que l'on me proposait, à l'interface entre Insee et DATAR répondait parfaitement à cette envie. Le dilemme n'a duré que 48h...

**V - La Picardie bientôt suivie par un passage à Bercy, pour comprendre et transformer, toujours... ?**

**FG.** - Mon passage à Bercy, au bureau des politiques sociales où j'étais chargé du logement social et de la politique de la ville, répondait doublement à cette logique : d'abord, comprendre de l'intérieur comment fonctionnait la haute fonction publique française, quel était le circuit des décisions ; et aussi, comprendre et améliorer la situation actuelle, le manque de logements et les quartiers en situation de crise (je partirai de Bercy peu de temps après les émeutes de 2005).

Dire que j'étais passionné par les ressorts cachés et les mécanismes de financement du « monde du logement » serait exagéré. En revanche, il était devenu déterminant pour moi de comprendre les contraintes qui influencent la façon dont les gens se logent, et les conditions qui pèsent sur la manière dont les espaces urbains sont susceptibles d'être modulés pour répondre aux besoins ou aux attentes des citoyens et des entreprises.

De mon premier poste, j'avais retenu qu'il est impossible d'agir sur le développement d'un

territoire sans toucher à la façon dont les gens vivent, se déplacent, se sentent bien dans celui-ci. Le logement est à la fois un problème macro-économique et touche au détail intime de la façon dont chacun vit au quotidien.

De fait, j'ai toujours eu un pied dans la recherche et un pied dans le monde professionnel. A l'Insee, mon directeur régional était très ouvert et sensible aux apports de la recherche ; à Bercy, la DP (Direction de la Prévision devenue ensuite DGTPE) offrait une culture mixte et le contact entre la logique « ingénieur » des fonctionnaires et la logique « recherche » des chargés de mission y était très stimulant... même s'il peinait parfois à se concrétiser dans l'originalité des positions défendues dans les notes. J'ai poursuivi cet objectif à mon retour des Etats-Unis en travaillant simultanément à la chaire Ville de Sciences Po et en dirigeant la rédaction d'une revue spécialisée à orientation plus professionnelle (sur les études foncières).

**V - En 2005, justement, tu quittes la France et t'installes aux Etats-Unis. Que vas-tu y chercher ?**

**FG.** - Mon bref séjour aux Etats-Unis a été un moment clef de ma vie de jeune trentenaire pour plusieurs raisons : le dépaysement géographique, un nouvel élan professionnel et puis, surtout et plus personnellement, la naissance de ma première fille...

Un dépaysement puisque habiter à l'étranger confronte à des habitudes très différentes d'occuper l'espace, de se côtoyer, de se parler. J'y étais d'autant plus sensible que j'étais chargé de la réalisation d'une étude sur la politique de la ville aux Etats-Unis, et nourrissais mon travail de tout ce qui pouvait m'aider à comprendre les ressorts et les leviers de cette société. J'étais professionnellement obligé de mettre mes observations en perspective : les différences profondes entre la société américaine et les sociétés européennes, mais aussi les idées reçues et les « fausses différences » entre des sociétés dont les institutions, les modes de vie, les valeurs et les histoires, sont finalement proches.

Un nouvel élan professionnel, aussi, puisque j'ai quitté la France sans avoir ni poste ni idée de ce que je voulais faire à mon retour, me disant qu'il serait toujours temps de trouver en fonction de l'envie du moment et des opportunités qui se présenteraient forcément à mon retour. Les rencontres sont toutes riches d'opportunités, il faut

## « comprendre le monde pour espérer le changer »

savoir les écouter et se rendre disponible pour les saisir, faute de quoi on se retrouve sur des rails que l'on n'a pas construits...

Un diplôme, cela sert aussi à ça : offrir un filet de sécurité qui permet d'entreprendre et d'imaginer des parcours professionnels très personnels. C'est le principe même des systèmes de sécurité sociale à l'échelle d'une société : sécuriser les gens pour leur permettre d'être plus libres. C'est aussi le cœur de mon travail au quotidien aujourd'hui : permettre la mise en mouvement des organisations en sécurisant le changement. Mes diplômes et un réseau professionnel m'ont permis de prendre des risques, d'approfondir mes recherches, d'être entreprenant. Et depuis mon

retour, j'ai participé activement à la création de la chaire Ville à Sciences Po, fondé une revue en ligne ([www.metropolitiques.eu](http://www.metropolitiques.eu)) et suis en train de reprendre une entreprise. Et, pour être complet, j'ai assuré pendant 4 ans la rédaction en chef de *Variations* !

**V** - *Ne serais-tu pas un homme aux mille facettes, mille activités ?*

**F.G.** - Tout tourne autour de cette volonté de comprendre et de transformer. Je conjugue cela en privilégiant les différents regards portés sur un même objet, plutôt que de déployer un même regard sur différents sujets.

Depuis de très nombreuses années, par exemple, je suis fasciné par le Grand Paris et le fonctionnement de cet immense complexe humain. Il y a plus de 10 ans, j'ai accepté le poste à l'Insee Picardie parce qu'il portait sur Paris. Depuis, je n'ai cessé de travailler sur cet « objet », jusqu'à publier deux ouvrages et de nombreux articles, en l'observant sous de très nombreux angles différents : démographie, géographie, économie, sociologie, sciences politiques, architecture... cela me semble nécessaire pour comprendre correctement les ressorts d'un territoire puisque l'efficacité économique renvoie directement à la capacité de construire des locaux et des transports adaptés, mais aussi à une ville accueillante et agréable, ouverte à tous.

**V** - *Si ton fil rouge apparaît à travers cette envie profonde de comprendre pour essayer de transformer, comment arrives-tu à donner*

*une apparence cohérente à ton cheminement professionnel très peu traditionnel ?*

**F.G.** - Ces choix peuvent apparaître risqués car ils interdisent un débouché universitaire « classique » à mes travaux et me conduisent à avoir une carrière de chercheur un peu originale.

Dans le même temps, c'est sans doute cette multiplicité des regards qui m'a valu d'être distingué au palmarès des jeunes urbanistes malgré le handicap de départ que représente le fait de n'être ni architecte, ni urbaniste et de n'avoir jamais rien construit. Je l'ai vécu comme la reconnaissance du fait que, peut-être, produire un discours sur un territoire, construire du sens pour un ensemble humain est un acte de transformation aussi radical qu'un bâtiment dans une ville.

Aujourd'hui, on parle de plus en plus de développement durable et on imagine l'énergie, le bio, etc.. Mais le développement durable, ça ne concerne pas simplement la question environnementale : cela renvoie aux questions de durabilité économique, sociale, environnementale et politique et les liens sont intenses entre ces quatre dimensions. Notre situation est nouvelle et elle appelle des solutions nouvelles, marquées par le partage des questionnements en amont des problèmes plutôt que la convergence des solutions en aval.

Cela invite à une interdisciplinarité beaucoup plus forte dans le domaine de la recherche ; des équipes interdisciplinaires (comme c'est déjà le cas depuis des années) mais surtout prendre le temps d'une acculturation aux enjeux et questions des autres disciplines pour les importer dans son champ avec ses mots et ses règles. C'est un enjeu car les vocabulaires sont différents, les priorités et les sujets jugés « importants » (ceux qui permettent de faire une carrière universitaire brillante et efficace) ne sont pas les mêmes selon les matières, et pourtant, il faut arriver à travailler collectivement à l'élaboration des questionnements.

C'est tout aussi vrai dans la sphère opérationnelle. Il est très souvent question de projets, de plans stratégiques, d'optimisation et de réorganisations. La conciliation de différentes approches techniques, incontournable dans tout choix stratégique, oblige à une synthèse qui engage nécessairement du politique. Pour transformer durablement un territoire ou une entreprise, pour mettre en mouvement un collectif, il est fondamental de prendre le temps d'un détour par la case « valeurs partagées », de s'interroger sur

les questions auxquelles on cherche à répondre plutôt que de se ruer sur les solutions techniques éprouvées pour les combiner de manière optimale.

Contrairement à ce que nous dit le modèle standard de l'économie, les préférences des individus ne sont pas établies, elles changent : la discussion, le partage, la confrontation avec les autres points de vue permettent de faire évoluer les représentations du monde ; le cadre de nos actions est déterminé par la connaissance que l'on a de l'univers des possibles, par ce que l'on imagine de ce que les autres sont susceptibles de faire ou ont dans la tête. Mais tant que l'on n'aménage pas un espace pour l'expression de ces attentes, on reste dans une situation bloquée. C'est le fameux dilemme du prisonnier à l'échelle d'une société toute entière qu'il s'agit de dépasser. Il s'agit de prendre conscience du fait que l'économie est une question éminemment démocratique.

**V - Aujourd'hui comment articules-tu tes différentes activités pour poursuivre cet objectif comprendre et transformer de manière concrète ?**

**FG.** - J'essaie de résoudre cette équation démocratique, au moins pour les questions sur lesquelles je travaille, à travers la revue *metropolitiques.eu* et mon rôle de directeur associé dans l'agence Campana-Eleb-Sablic.

La revue *metropolitiques.eu*, lancée il y a quelques mois, gratuite, internationale et pluridisciplinaire, vise à résorber l'écart entre les disciplines mais aussi entre chercheurs et praticiens. C'est une plateforme de mise en commun et de discussion des points de vue et des idées sur les questions touchant au territoire (architecture, mais aussi économie, démocratie participative, etc.). Nous faisons un travail particulier sur le vocabulaire et les formats qui doivent être partageables par tous, en évitant le plus possible des jargons spécialisés et des productions formatées qui parlent à des publics spécifiques : un livre, un article scientifique ou un point de vue dans la presse ne sont pas adaptés à tout le monde et cela ne permet pas un débat dynamique. Nous espérons créer un lieu où nouer les controverses scientifiques et politiques afin de hâter la transmission des idées et d'approfondir la réflexion sur les voies du changement dans une société épuisée et sclérosée.

L'agence dans laquelle je travaille depuis près d'un an se consacre, elle, à la mise en mouvement

et la sécurisation du changement. Pendant dix ans, j'ai écrit études et articles, mais le plus souvent les rapports rejoignent les armoires sans rien changer. Le second rapport constate que ce qui était préconisé dans le premier n'a pas été mis en oeuvre... On ajoute alors, à l'analyse économique initiale, une analyse de sciences politiques pour expliquer pourquoi rien n'a été fait. Suivent des préconisations pour faire évoluer la gouvernance et rien ne change parce l'évolution de la gouvernance est un sujet en soi qui mérite à son tour un rapport spécifique... Et on n'en finit pas d'écrire des rapports. Pour faciliter l'innovation et autoriser les évolutions importantes dans des organisations humaines complexes (une ville, une grande entreprise), il faut changer la façon de penser et de conduire l'action publique.

Je suis ainsi amené à intervenir dans de grandes entreprises ou dans des collectivités locales confrontées à la question de leur transformation et en butte à des obstacles ou des groupes rétifs au changement (salariés ou management dans les grandes entreprises, services ou associations locales dans les collectivités). L'agence gère des télévisions, produit des films, des études qualitatives, des événements, mais ce ne sont que des outils : il est difficile de comprendre la logique de mon implication dans cette entreprise sans considérer qu'elle touche à l'objet qui est au cœur de ma réflexion politique, scientifique, professionnelle et personnelle depuis quinze ans : comment créer de la richesse (économique comme humaine) en sachant que cela passe par un dosage subtil de collectif et d'individuel, de technique et de politique.

J'essaie ainsi, en pratique, de mettre en œuvre des solutions originales aux problèmes et impasses de l'action collective. En économie, la faiblesse de l'innovation, la défiance dans notre société sont problématiques. Dans nos villes, l'impossibilité pour un élu d'engager des projets ambitieux du fait de réactions locales épidermiques qui bloquent tout... Dans tous ces cas, la question est la même : celle de la confiance de chacun dans le groupe auquel il appartient et la participation de tous à ce processus qu'est la vie en collectivité. C'est là où il me semble que tous les problèmes se nouent aujourd'hui. C'est sûrement là que le chercheur et l'entrepreneur rejoignent le citoyen-militant... ■

**Interview réalisée  
par Catherine Grandcoing**



## COUP DE PROJECTEUR SUR...

### L'OR

de Jules Lepidi

Signé :

**Nicolas Braun  
(2003)**

Collection Que sais-je ? PUF (6<sup>ème</sup> édition de novembre 1997)

La rubrique « Coup de projecteur » est un espace libre offert à un Ancien qui souhaite attirer l'attention des lecteurs de Variances sur un livre. Le plus souvent, le livre choisi aura un rapport avec les activités professionnelles des Anciens, par son thème et/ou par ses auteurs.

Soyez nombreux à nous faire partager vos coups de cœur (ou de désaccord) et à nous proposer vos contributions... développées ou brèves, tempérées ou passionnées !

La diversité des parcours des anciens de l'ENSAE est telle que je suis souvent surpris de trouver chez mon libraire, de surcroît en dehors du rayon économie, des noms d'auteurs déjà vus dans notre annuaire. Ainsi celui de Jules LEPIDI, de la promotion 1945, m'apparut alors que je cherchais un livre sur le thème de l'or. Je trouvai son nom tout simplement sur le « Que sais-je ? » intitulé « L'or ». L'ouvrage acheté, j'entrepris une petite recherche sur l'auteur. Sa carrière fut pour le moins diversifiée : après dix ans passés comme conseiller économique du Résident général à Tunis puis du Président Bourguiba, il entra aux Charbonnages de France, dont il dirigea de prospères filiales, avant de devenir Inspecteur général de l'Insee, puis Conseiller maître à la Cour des Comptes. Son passage aux Charbonnages de France lui permit d'acquérir les connaissances techniques et historiques sur le précieux métal, dont il maîtrisait déjà certainement les aspects économiques. Il ne lui en fallut pas plus pour livrer la première édition de son ouvrage au premier trimestre 1958.

Au final, ce format poche tient en lui l'essentiel des enjeux techniques et économiques de cette matière première. La maîtrise par l'auteur des sciences économiques corrélativement aux sciences liées à l'extraction aurifère (géophysique, géologie, métallurgie, etc) permet au lecteur d'acquérir une compréhension globale du sujet.

Une première partie met en parallèle l'histoire de notre civilisation avec celle des découvertes aurifères. La fringale de l'or, qui a conduit les Espagnols à coloniser brutalement l'Amérique du Sud, avait déjà touché les Egyptiens au début du troisième millénaire avant notre ère. Les exemples sont poignants : Jules Lepidi rappelle ainsi le génocide qui fit passer la population autochtone de Saint-Domingue d'un peu plus d'un million de personnes à treize mille entre 1492 et 1514. Les populations autochtones furent décimées car elles ne supportaient pas le rythme de travail imposé dans les mines d'or par les colons, qui commencèrent alors à faire venir des esclaves d'Afrique pour ce dur travail.

Jules Lepidi décrit également les épisodes de ruées vers l'or aux Etats-Unis, au Canada, en Australie, en Afrique du Sud, etc. Il ne manque pas de signaler l'importance qu'eurent les découvertes effectuées en Californie (alors rattachée au Nord) dans la victoire des Nordistes lors de la Guerre de Sécession.

L'or joue ainsi le rôle de prisme de relecture de l'histoire que nous avons apprise, lui donnant un sens nouveau, et nous permettant de mieux sceller nos souvenirs en la matière.

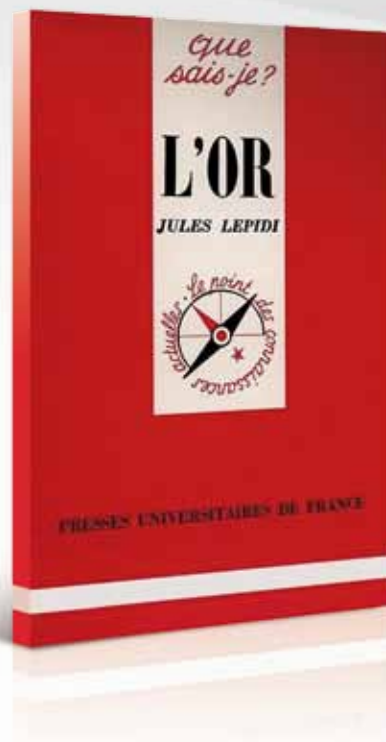
Aux profanes que nous sommes, Jules Lepidi parvient à expliquer avec des mots simples la formation des gisements aurifères, et tout aussi simplement à en décrire les méthodes d'extraction. On en comprend aisément les conséquences environnementales, avec l'utilisation de mercure, de cyanure, et la mise au jour de l'arsenic souvent mêlé au minerai d'or. Cela met en perspective le projet lancé par le Parlement européen, mais avorté en 2010, visant à l'interdiction du cyanure dans l'extraction aurifère.

Dans une seconde partie, l'auteur traite des aspects économiques théoriques et pratiques de l'or. Et j'y ai justement retrouvé ce qui m'avait poussé à lire cet ouvrage. Les cours actuels du métal précieux, qui ont régulièrement augmenté, affichant un quasi-doublement en moins de trois ans, pour approcher les 1500 dollars l'once ces dernières semaines, m'étonnaient et n'avaient plus vraiment de sens dans un monde où les monnaies ne sont plus liées au précieux métal. L'histoire des fonctions économiques de l'or dressée par Jules Lepidi permet de comprendre le regain récent d'intérêt pour ce métal. Ainsi, son rôle de valeur refuge, hérité des habitudes culturelles partout dans le monde, contribue certainement à la hausse de son cours actuellement observée.

Mais Jules Lepidi ne se contente pas d'évoquer cette seule fonction de l'or. Il décrit notamment la fonction de monnaie, et son évolution dans l'histoire. On apprend ainsi que Crésus, roi de Lydie, fut certainement le premier à faire frapper une monnaie d'or, qu'il tirait du fleuve Pactole. Jules Lepidi trace une histoire du lien entre l'or et les monnaies françaises depuis Saint Louis, en démontrant l'amenuisement progressif de l'unité monétaire, aujourd'hui détachée de toute référence à l'or.

Lors des dernières vacances dans la maison familiale, j'ai trouvé dans la bibliothèque la troisième édition du livre, datant de... 1971. C'était l'époque de la fin de l'étalon-or, celle des rustines que constituent les Droits de Tirage Spéciaux. Jules Lepidi s'oppose, dans la conclusion de l'édition de 1971, à la doctrine alors défendue par Jacques Rueff dans le « Péché monétaire de l'Occident » paru au même moment.

Jules Lepidi est également l'auteur de « La Richesse des Français », paru en 1988. Il est décédé le 24 septembre 2010. Variances souhaitait lui rendre hommage à travers ce « Coup de projecteur ». ■



# Dans les rayons

## Les Trente Glorieuses sont devant nous

Karine Berger (1998) et Valérie Rabault  
Rue Fromentin Editions



Comment créer un euro de richesse en France ? Après quinze années de sinistrose, la question ne se pose même plus. Le pessimisme généralisé tient lieu d'unique réponse : « Le pays est *has been*, victime de la mondialisation et des marchés financiers, son modèle complètement dépassé... ». Un refrain bien connu. Karine Berger et Valérie Rabault rouvrent le débat. Et prouvent que tout n'est pas joué pour la France. Pour ces deux économistes, le pays peut renouer avec la réussite économique et sociale à condition de faire des choix audacieux. C'est l'histoire de ce livre : le récit, chiffres à l'appui, d'une réussite encore possible. Karine Berger, ancienne du Ministère de l'économie, est actuellement directrice des études pour un groupe international. Trentenaire, macroéconomiste et spécialisée dans la connaissance fine des PME, elle intervient régulièrement dans le débat de politique économique, notamment dans le « Club de l'économie » de LCI. Valérie Rabault, également trentenaire, est ingénieure des Ponts. Elle exerce au sein d'une banque d'investissement pour laquelle elle gère les grands risques de marché et où elle a vécu en direct la crise.



## Plantation Massa-Lanmaux

Yann Vargoz (1994)  
Editions Maurice Nadeau

Plantation Massa-Lanmaux est l'histoire d'une révolte des esclaves noirs d'une plantation située dans une île au XVIII<sup>e</sup> siècle et dirigée par des aristocrates. Scènes violentes avec tortures dans une écriture qui doit beaucoup aux auteurs du XVIII<sup>e</sup>, en particulier au marquis de Sade. En sous-écriture une satire du colonialisme et du néo-colonialisme actuel.

## Une tâche infinie

Philippe Herzog (1964)

Editions du Rocher

Philippe Herzog a vécu deux grandes aventures politiques. La première - une Union de la gauche autour d'un programme commun - appartient au passé ; elle n'a pas su préparer la France à affronter les défis contemporains. La seconde - la relance de la construction européenne - est inachevée ; l'Union a beaucoup accompli mais elle doit impérativement se consolider et entreprendre une mutation. Une décennie cruciale commence. La crise nous oblige à remettre en question nos conceptions et les fondements mêmes de l'action politique.

Nos sociétés baignent dans un englobant culturel pétri de préjugés et la démocratie représentative est sclérosée par l'étroitesse des États-nations. Réinventer la démocratie et partager de nouveaux choix collectifs sont indispensables quand il faut transformer le capitalisme et changer nos modèles de vie et de croissance.

Une renaissance culturelle et la redéfinition des biens publics seront les foyers de l'unité de l'Europe. L'auteur offre les fragments d'un véritable projet politique et il dessine de nouveaux compromis historiques pour la France et l'Union européenne.

Récit et manifeste, ce livre renouvelle les chemins de la transformation sociale.



## La visée hégémonique de la Chine.

### L'impérialisme économique

Antoine Brunet (1966) et Jean-Paul Guichard (1966)

Editions L'harmattan.

Depuis 2007, les Etats-Unis et l'Europe sont entrés dans une crise majeure et prolongée et en ignorent encore la nature profonde. La suppression de toute protection douanière maintenue en dépit en 2001 de l'adhésion à l'OMC d'une Chine munie d'une sous-évaluation énorme et définitive du yuan, a engendré un déséquilibre extrême des échanges internationaux. Entre 2001 et 2007, pour sauver leur croissance en dépit de déficits commerciaux devenus énormes, les Etats-Unis, le Royaume Uni et l'Europe du sud ont été contraints de pratiquer des politiques économiques très aventureuses dont la crise actuelle est le produit.

La Chine refuse de réévaluer le yuan ; les déficits commerciaux occidentaux ne peuvent se résorber ; la crise se prolonge. Pour ravir l'hégémonie aux Etats-Unis, la superpuissance à la fois capitaliste et totalitaire qu'est la Chine accentue sa stratégie de guerre économique et la généralise aux autres fronts, financier et monétaire, technologique et militaire, diplomatique et culturel. Face à cette agression, les pays développés doivent adopter une contre-stratégie : quitter l'OMC pour fonder une OMC Bis avec les seuls pays qui rejettent l'attitude de la Chine.

Antoine Brunet, après avoir été désigné premier de 2003 à 2006 au classement Greenwich des économistes de marché parisiens, a quitté la banque HSBC début 2007 pour fonder « AB Marchés », une société d'analyse de la conjoncture et des marchés. Jean-Paul Guichard est professeur à l'Université de Nice Sophia-Antipolis et il est titulaire d'une chaire Jean Monnet de l'Union Européenne.



## Economie du football professionnel

Bastien Drut

Editions La Découverte



Par quels mécanismes économiques et financiers le joueur Cristiano Ronaldo a-t-il pu être transféré de Manchester United au Real Madrid à l'été 2009 pour le montant record de 94 millions d'euros, alors même que l'économie mondiale traversait sa plus grave crise depuis la Seconde Guerre mondiale ? La très forte inflation des salaires et des indemnités de transfert met-elle en péril l'industrie du football ? Y a-t-il une corrélation entre masse salariale et performances sportives des clubs professionnels ? Leurs propriétaires ont-ils un objectif de profit ? L'introduction en Bourse est-elle une bonne idée ? Pourquoi les compétitions européennes sont-elles aussi déséquilibrées ? Quels sont les enjeux de la régulation de la mobilité internationale et des règles de fair-play financier mises en place par l'UEFA ? Cet ouvrage répond à ces questions en mobilisant les outils de la théorie économique. L'économie du football professionnel y est analysée de façon rigoureuse mais accessible au plus grand nombre. De nombreux thèmes en rapport avec l'actualité sont traités. Les multiples dérives (endettement excessif, discrimination salariale, dopage, corruption) sont notamment analysées en détail.

## Quand le peuple réussit là où toute la société a échoué

Boujemaa Remili (1977)

Editions Nirvana



Grande figure de la gauche tunisienne depuis les années 70, Boujemaa Rémili vient de nous gratifier d'un remarquable essai politique, « Quand le peuple réussit, là où toute la société a échoué ». Rédigé au cours de l'année 2010, le texte est une réflexion pénétrante de la Tunisie d'avant la révolution : d'abord, un état des lieux caractérisé par un hiatus intenable entre la modernisation de la société et le cadre politique étroit qui continue à l'enserrer ; ensuite l'esquisse des objectifs : « une refondation qui pourrait emprunter tous les chemins possibles, sauf celui de l'effacement de la mémoire ou de la liquidation de l'imaginaire dans lequel nous avons toujours tenté de loger nos projets les plus fous ». Prémonitoire, cet essai, comme l'a voulu l'auteur est une sorte « d'examen de conscience, à la lumière « du retour d'expérience » auquel on voudrait se livrer dans l'unique et modeste dessein de pouvoir se remettre à mieux remarquer ».

## Gilles Michel (1979)

Gilles Michel (1979) a été nommé Président-Directeur général d'Imerys, groupe international de valorisation de minéraux.

Gilles Michel, ancien élève de l'École Polytechnique (1974), de l'École nationale de la statistique et de l'administration économique (Ensaé) et de l'Institut d'études politiques (IEP) de Paris, a passé seize années dans le groupe Saint-Gobain ; il y a occupé diverses fonctions de direction, notamment aux États-Unis, avant d'être nommé en 2000 président de la branche céramiques & plastiques, membre du comité de direction. Il a rejoint en 2001 le groupe PSA Peugeot-Citroën, en qualité de directeur des plates-formes, techniques & achats, membre du comité exécutif de Peugeot jusqu'en 2007, puis de directeur de la marque Citroën, membre du directoire de PSA. De décembre 2008 à septembre 2010, il a dirigé le fonds stratégique d'investissement (FSI). Gilles Michel a rejoint Imerys en septembre 2010. Il en était, depuis le 3 novembre dernier, administrateur et directeur général délégué.

## Bernard PINATEL (1988)



Bernard Pinatel est nommé membre du Comité Directeur de Total.

Ancien élève de l'École Polytechnique, diplômé de l'ENSAE (1988), de Sciences Po Paris et titulaire d'un MBA de l'Insead, Bernard Pinatel a

débuté sa carrière en 1988 chez Booz Allen Hamilton en tant que consultant en Stratégie.

En 2000, il a été nommé directeur général de Bostik France, puis en 2003 de Bostik Europe.

Bernard Pinatel, est Président directeur général de Bostik depuis janvier 2010.

## Gaëlle OLIVIER-TRIOMPHE (1995)

Gaëlle Olivier-Triomphe est nommée directeur général des activités d'assurance dommages d'AXA en Asie.

Gaëlle Olivier, trente-neuf ans, ancienne élève de l'École Polytechnique, de l'ENSAE (1995) et de l'Institut des actuaires, a rejoint AXA en 1998. Elle a exercé au sein d'AXA Investment Managers et au siège en tant que secrétaire du conseil de surveillance et du directoire. Elle était depuis 2009 directeur de la communication et de la responsabilité d'entreprise du groupe.

# Mobilités

## Laurent BENAROUSSE (1999)



Laurent Benarousse est nommé associé chez Roland Berger Strategy Consultants.

Laurent Benarousse, trente-six ans, ancien élève de l'École Polytechnique et de l'ENSAE (1999), titulaire d'un DEA de mathématiques appliquées, débute au sein de la Délégation générale pour l'armement avant de rejoindre le cabinet Mars & Co. Entré en 2004 chez Roland Berger Strategy Consultants à Paris, il crée en 2008 le bureau de Casablanca et prend la direction des activités du cabinet au Maroc.

## Laurent MINVIELLE (1984)



Edmond de Rothschild Investment Managers a annoncé le renforcement de son équipe de multigestion alternative avec l'arrivée de Laurent Minvielle comme directeur de la multigestion alternative.

Après avoir débuté sa carrière en 1984 en tant qu'économiste à l'IPECODE, il exercera la fonction de gérant de fonds de fonds au sein de SGCIB de 2003 à 2009. Laurent Minvielle est diplômé de l'ENSAE (1984).

### Olivier LECLER (1992)



Société Générale Private Banking a annoncé la nomination d'Olivier Lecler comme directeur général de Société Générale Private Banking (Monaco) à compter du 1er février 2011.

Précédemment, Olivier Lecler était directeur des opérations de Société Générale Global Investment Management & Services (GIMS). Olivier Lecler, 43 ans, est diplômé de l'École Polytechnique et de l'ENSAE (1992).

### Gilles FRISCH (1995)



Swiss Life Asset Management annonce l'arrivée de Gilles Frisch en tant que responsable du pôle de gestion Asset Opportunities.

Gilles Frisch, 41 ans, est diplômé de l'école Polytechnique et de l'ENSAE (1995). Il est également diplômé du CFA (Chartered Financial Analyst). Il a d'abord exercé, de 1993 à 1995, les fonctions d'analyste quantitatif puis de trader options exotiques et de gré-à-gré. Il était, depuis 2003, directeur de gestion Arbitrage de Crédit chez Dexia Asset Management.

### Matthieu GROUES (1993)



Matthieu Grouès est nommé associé de Lazard Frères Gestion.

Matthieu Grouès, quarante ans, diplômé de l'ENSAE (1993), a exercé comme responsable de la gestion obligataire des portefeuilles d'assurance-vie de Groupama AM puis en tant que responsable de l'allocation d'actifs et de valeurs mobilières de Groupama avant de rejoindre Lazard Frères Gestion en 2002. Il est, depuis deux ans, responsable de la gestion collective et institutionnelle.

### Julien SENEZE (1996)

Julien Senèze est nommé directeur des finances de la Société du Grand Paris.

Julien Senèze, trente-huit ans, ancien élève de l'ENSAE (1996) et de l'ENA, a débuté à l'inspection générale des finances puis a rejoint en 2006 BNP Paribas comme analyste stratégique dans l'équipe de gestion financière de la direction financière du groupe. Il a été nommé plus récemment directeur du contrôle de gestion de BNP Paribas Assurance.

### Eric FLAMARION (1982)



Eric Flamarion est nommé Directeur financier des fonds d'épargne de la Caisse des Dépôts et Consignations.

Eric Flamarion, 52 ans, ENSAE 1982, Sciences Po Paris, était depuis 1999 responsable du département de la gestion financière au sein de la direction finances, stratégie et développement durable de la Caisse des Dépôts et Consignations. Il intègre le groupe Caisse des Dépôts en 1988 en tant que gérant de portefeuilles (CDC-AM).

### Philippe BARRET (1986)



Philippe Barret est nommé délégué général du Groupe Apicil, à compter du 14 février 2011. Philippe Barret, 46 ans, diplômé de l'Institut des actuaires français (IAF) et de l'ENSAE (1986). Il a débuté sa carrière en 1986

en tant qu'économiste au ministère des Finances en Côte D'Ivoire. Depuis 2005 jusqu'en 2011 il était directeur général adjoint, en charge de la prévoyance, du développement et des partenariats du Groupe Réunica.

### Agnès PAQUIN (1995)

Agnès Paquin prend la direction du développement commercial France d'Aviva Investors, la filiale de gestion d'actifs du groupe. Agnès Paquin, actuaire, diplômée de l'ENSAE (1995), était depuis 2006 directeur technique des projets et du conseil au GIE Afer. Elle a rejoint Aviva France en 1997 après deux ans passés à la direction internationale du GAN.

### Pierre LENDERS (1986)



Pierre Lenders est nommé Directeur Général de HDF Finance. Âgé de 48 ans, diplômé de l'École polytechnique et de l'ENSAE (1986), il débute sa carrière chez JP Morgan en tant que Managing Director. Il entre en 2006 chez Oddo & Cie et exerce les fonctions de responsable des risques puis co-Chief Executive Officer de 2008 à 2010.

### Nathalie CARON (2000)



Nathalie Caron devient chef de la division méthodes et traitements des recensements au département de la démographie de l'Insee.

Nathalie Caron, quarante-cinq ans, diplômée de l'ENSAE, titulaire d'un DEA et d'un doctorat de statistique, débute en 1988 à l'ENSAE, puis rejoint l'Insee. Auparavant, elle était chef du département des études statistiques au ministère de l'Enseignement supérieur et de la Recherche.

### Pierre-Alain PIONNIER (2004)

Pierre-Alain Pionnier devient chef de la division croissance et politiques macroéconomiques de l'Insee. Pierre-Alain Pionnier, trente et un ans, ancien élève de l'École Polytechnique et de l'ENSAE (2004), a commencé en 2004 au bureau du marché du travail et des politiques de l'emploi de la DGTPE. Entre 2006 et 2009, il travaille au département des comptes nationaux de l'Insee puis intègre la direction de la conjoncture et des prévisions macroéconomiques de la Banque de France.

### Sofiane HAJ TAIEB (1996)



Sofiane Haj Taieb est promu directeur adjoint de la division activités de marchés de Société Générale Corporate & Investment Banking.

Sofiane Haj Taieb, quarante ans, ancien élève de l'École polytechnique et de l'ENSAE (1996), débute en 1996 chez Société Générale Corporate & Investment Banking en tant qu'ingénieur financier en charge du pricing et du développement de nouveaux produits. Il fut nommé, en 2009, responsable mondial Solutions *cross asset*, activité dont il conserve la supervision.

## CARNET

### Naissances

#### Delphine Arnaud (2007)

Delphine Arnaud (2007) et Nicolas Barthez sont heureux de vous annoncer la naissance de leur premier garçon, Raphaël, né le 2 avril 2011.

### Décès

Nous avons la tristesse de vous faire part du décès de :

**Jean Peyronnet (1966),  
Jules Lepidi (1945), et de  
Cyril Goungounga (1974).**

# Calendrier



**6 juin**

A partir de 19h

**Assemblée Générale  
des Anciens de l'ENSAE**

**HSBC Champs-Élysées**

Salle Benjamin ROSSIER

109 avenue des Champs Élysées

75008 Paris

## **PROMOS**

**2006, 2001, 1991, 1981**

**Pensez à fêter**

**vos 5, 10, 20 ou 30 ans !**

**L'association des Anciens peut vous aider,  
contactez notre Délégué Général !**

**01 41 17 58 38**

**info@ensae.org**



## **Variances accueille vos contributions !**

Variances vous ouvre ses colonnes : [variances@ensae.org](mailto:variances@ensae.org)



MANAGEURS.com

LE PORTAIL SÉLECTIF DE L'EMPLOI



MANAGEURS  
c'est quoi ?



**Managers.com : le 1<sup>er</sup> portail-emploi réunissant, en un seul outil, une communauté sélective d'écoles de commerce et d'ingénieurs :**

- Un accès unique aux diplômés de l'X, Centrale, HEC, ENSAE, Polytechnicum Zurich et Lausanne, Telecom ParisTech, Mines ParisTech, Ponts et Chaussées, ENA, ENS, les diplômés français de la Harvard Business School, de la London School of Economics, de Bocconi et de l'Esade, Supélec, Supaéro, Sciences Po, Essec, ESCP Europe, Insead, ENSTA, AgroParisTech...
- **Nouveau** : une fonctionnalité réseau permet aux diplômés de contacter d'autres diplômés présents sur Managers.com.
- Une interface multilingue en français, anglais, espagnol, italien.
- Un potentiel de 300 000 diplômés.
- Une mise à jour permanente.

**Pour un diplômé, déposer son CV sur Managers c'est :**

|        |   |
|--------|---|
| Réseau | Faire partie d'un réseau à la puissance 22                                      |
| Veille | Se rendre sur le marché afin d'être plus facilement approché par les recruteurs |
| Offres | Consulter des offres d'emploi spécifiques                                       |

**Pour un recruteur ou un cabinet de recrutement, faire appel aux services de Managers, c'est :**

- Déposer gratuitement des offres, et les diffuser avec un seul outil, à une communauté sélective de diplômés.
- Vérifier l'authenticité des diplômes de ces écoles.
- Consulter la base de profils de ces diplômés, et pouvoir ainsi les contacter pour les recruter.



REMARQUABLE(S)

UNIQUE(S)

RESPONSABLE(S)

**oui, comme  
notre entreprise !**

Vous souhaitez rejoindre des équipes professionnelles, exercer des métiers à fortes responsabilités, participer à des projets motivants au sein de l'Eurosystème ?

Économiste et/ou statisticien à la Banque de France, vous contribuerez à l'analyse de la conjoncture et des évolutions économiques monétaires et financières de la France et de la zone euro ; à des missions de contrôle des banques et des assurances ; ou à des activités de recherche en finance.

Votre formation de haut niveau vous ouvre l'accès au large éventail de nos métiers et notre politique de mobilité interne vous assurera une carrière riche, aux opportunités nombreuses.



- Vous voulez en savoir plus sur la Banque de France et sa politique de recrutement ?
- Vous recherchez un emploi ?
- Vous êtes intéressé(e) par un stage longue durée ?

[WWW.recrutement-banquedefrance.fr](http://www.recrutement-banquedefrance.fr)

**BANQUE DE FRANCE**  
EUROSYSTÈME