

P C M

LE PONT



1988 - 86e ANNEE - N° 10 - ISSN 0697-1634

**BANQUES
FINANCE**

Vous n'avez besoin de rien ?



australite LUBROL

Vous êtes sûr ? Regardez bien. Vous n'avez pas besoin d'un pont ?
D'une école ? D'une piscine ? D'une route ? D'un stade ? Ou d'un métro ?

Donner vie à ces équipements, c'est la mission des élus locaux.

Les financer, c'est la vocation du Crédit Local de France, premier
banquier des communes, des départements et des régions.

Depuis plus de 20 ans, partenaire financier sûr et compétent des
élus locaux, il met son expérience et son savoir-faire de banquier spécialisé,
au service du développement local.

Grâce à cette vocation exclusive, il propose des produits et services
sur mesure et assure à chaque collectivité, quelle que soit sa taille, un suivi
permanent de ses problèmes financiers.

Partout en France, les directions régiona-
les de la Caisse des Dépôts et Consignations qui
représentent le Crédit Local de France travaillent
avec les élus pour que les projets deviennent réalité.

Le banquier des
ambitions locales.



— C R É D I T —
— L O C A L de —
— F R A N C E —

GRUPE CASSÉ DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS

Crédit Local de France. Pour passer du projet à la réalité.

Décloisonnement des marchés, désintermédiation financière, internationalisation des circuits financiers.

C'est une véritable révolution qu'a connu dans les dix dernières années le système financier français. En effet, à la suite des mutations engagées par tous les grands pays développés au cours des années 70, la France a procédé à une modernisation complète de ses systèmes de financement afin d'en accroître l'efficacité et faire de Paris une place financière de taille internationale, à l'instar de New York, Tokyo ou Londres. D'un système "d'économie d'endettement", notre pays a ainsi évolué vers une "économie de marchés financiers".

Cette modernisation du système financier français a renforcé les liens entre économie et finances. Les relations qui existent entre les aspects techniques et les montages financiers d'un projet sont devenues essentielles. Si pendant longtemps ingénieurs et banquiers appartenaient à deux mondes différents, le dialogue est aujourd'hui permanent. Le mouvement a touché le fonctionnement des banques : on est entré dans l'ère des "ingénieurs financiers".

La revue PCM Le Pont se devait de faire le point sur ces évolutions dans lesquelles, bien évidemment, les élèves de notre Ecole trouvent un nouveau défi à relever.

Si tous les domaines de l'économie nationale ont été touchés par la révolution des circuits financiers, le financement des collectivités locales a connu une mutation particulièrement marquée.

Traditionnellement financé par des circuits spécialisés et des prêts à taux privilégiés, le secteur local appartenait, en effet, à la sphère administrative. Mais depuis 1986, le décloisonnement des marchés financiers a mis fin à cet isolement. Le secteur global a gagné la sphère économique et relève désormais des mêmes circuits de financement que l'ensemble de l'économie.

Les collectivités locales sont devenues des acteurs économiques et financiers à part entière, au même titre que les entreprises, avec un volume annuel d'investissement de 130 milliards de francs et des emprunts annuels de l'ordre de 65 milliards de francs ; leur poids sur les marchés financiers est considérable. C'est pourquoi, le Crédit Local de France, partenaire privilégié des collectivités locales, a choisi de s'associer à la rédaction de PCM Le Pont pour préparer ce numéro consacré aux banques et à la finance.

Je souhaite que le contenu de ce numéro réponde aux attentes de tous ceux qu'intéressent ces questions.



Pierre Richard
Président du Directoire
du Crédit Local de France
Directeur Général Adjoint
de la Caisse des dépôts et consignations

EUROSEPT ASSOCIES

Société de Conseil en Gestion, Organisation et Systèmes d'Information

- Une Société jeune qui double son chiffre d'affaires chaque année depuis sa création en 1982.
- Des équipes pluridisciplinaires de haut niveau fortement motivées par une culture et des objectifs communs.
- Des produits de Conseils novateurs dont la sélection et le développement sont animés par notre volonté d'excellence.
- Des marchés en pleine expansion en France et à l'étranger.

VOUS PROPOSE DE REJOINDRE SES EQUIPES

CAR VOUS ETES UN CANDIDAT DE HAUT NIVEAU

DYNAMIQUE ET ENTREPRENEUR.

Marc FOURRIER (X73-PONTS 78)
EUROSEPT ASSOCIES
9, rue Royale - 75008 PARIS
Tél. : 42.68.13.44

1 **AVANT-PROPOS**, Pierre Richard

DOSSIER

10 **BANQUES - FINANCES**

L'INDISPENSABLE FINANCE

- 12 **POURSUIVRE LA MODERNISATION**, Pierre Bérégoovoy
- 14 **LA "FINANCIARISATION" DES COLLECTIVITES LOCALES**, Pierre Richard
- 17 **LE CAPITAL EST DE RETOUR**, Dominique Nouvellet
- 20 **LE FINANCEMENT DE PROJET**, Jacques Guerber
- 23 **UN EXEMPLE FRANÇAIS**, Marc Tabouis
- 25 **ORLY VAL**, Jean-Pierre Weiss
- 27 **LES FINANCEMENTS EXPORT**, Bernard Gaumont

SI TOUS LES MARCHES DU MONDE

- 30 **QUESTIONS A ANDRE LEVY-LANG**
- 32 **LES BANQUES FRANÇAISES FACE A L'EUROPE DE 92**, François Millot
- 34 **BOURSE DE PARIS : LIQUIDITE ET SECURITE**, Régis Rousselle
- 36 **"LE MATIF ÇA PARAÎT SIMPLE...", Alain Gerbaldi**
- 40 **MAIS ÇA PEUT ÊTRE COMPLIQUÉ... ET DANGEREUX"**, Baudouin Courau
- 44 **LE MARCHÉ DE L'ARGENT AU GRAND LARGE**, Pascal Vanacker

LA BANQUE ENTREPRISE

- 48 **RESTE-T-IL UN AVENIR POUR LES BANQUES COMMERCIALES ?**, François Blanchard
- 50 **LA BANQUE COMMERCIALE DEMAIN**, Bernard Yoncourt

L'INFORMATIQUE BANCAIRE

- 52 **L'INFORMATIQUE AU CŒUR DU REACTEUR**, Charles Cussac et Bernard Legris
- 55 **SOLUTION PROGICIEL DANS L'INFORMATIQUE BANCAIRE**, François Lovas

PONTS INFOS

- 57 **ADIEU A BERNARD HIRSCH**
- 58 **PONT EMPLOI**
- 62 **LES PONTS EN MARCHÉ**
- 63 **AG-AAENPC**

Ils ont réalisé ce numéro



Serge Arnaud



Jacques Bonneric

Mensuel 28, rue des Saints-Pères
Paris 7^e 42.60.25.33
DIRECTEUR DE LA PUBLICATION :
Michel TERNIER
DIRECTEUR ADJOINT DE LA PUBLICATION :
Pierre DESCOUTURES
ADMINISTRATEURS DELEGUES :
Lionel BORDARIER, Olivier HALPERN
REDACTEURS EN CHEF : Anne BERNARD
GELY, Jacques BONNERIC, Jacques GOUNON,
Jean-Pierre GREZAUD
SECRETAIRES GENERALES DE REDACTION :
Brigitte LEFEBVRE du PREY
ASSISTANTE DE REDACTION : Eliane de DROUAS
REDACTION-PROMOTION
ADMINISTRATION :
28, rue des Saints-Pères, 75007 Paris
Revue de l'association des Ingénieurs des
Ponts et Chaussées et de l'association des
anciens élèves de l'Ecole Nationale des
Ponts et Chaussées.
MAQUETTE : Monique Caralli
DELEGUES ARTISTIQUES : Gérard AURIOL,
Marine MOUSSA
RESPONSABLES EMPLOI : Jacques BAULES,
François BOSQUI
ABONNEMENTS : France : 400 F, étranger :
450 F, prix du numéro : 45 F dont TVA 4 %
PUBLICITE : Responsable de la publicité : H.
BRAMI Société OFERSOP 8, bd Montmartre,
75009 Paris. Tél. : 48.24.93.39

Dépôt légal 4^e trimestre 1988 N° 880741.

Commission paritaire n° 55.306

Les associations ne sont pas responsables
des opinions émises dans les articles
qu'elles publient.

IMPRIMERIE MODERNE U.S.H.A. Aurillac

Couverture : Hall du Siège de la Caisse des
Dépôts (photo CDC).

Quand la matière grise d'anciens élèves des grandes écoles devient monnaie d'échange...

NOTRE OBJECTIF DEVIENT LE VOTRE

Parce que SOPROFINANCE est un établissement financier essentiellement composé d'anciens élèves de l'AGRO, ARTS et METIERS, CENTRALE, INPG, MINES, POLYTECHNIQUE, PONTS, SUP'AERO, SUP'ELEC, TELECOM, TRAVAUX PUBLICS.

AVEC LA PIERRE PAPIER

Vous vous assurez des revenus réguliers grâce à nos SCPI SOPRORENTE.

SOPRORENTE c'est :

- La sécurité d'un patrimoine immobilier à caractère industriel et commercial.
- La souplesse d'action du capital variable.

NOUS SAVONS CE QUE VOUS VOULEZ

Et nous avons les moyens de valoriser votre capital par des recherches constantes d'investissements porteurs d'avenir. SOPROFINANCE : Nos années d'expérience et de savoir-faire sont à votre disposition.

AVEC NOS TOURS DE TABLE

Vous trouverez l'esprit d'innovation et de participation active propre à SOPROFINANCE.

Nous recherchons et étudions les créneaux les plus prometteurs : nous effectuons le montage de l'opération et nous en rassemblons le financement.

Exemple type de notre démarche : les SOPROTEL qui financent et exploitent des hôtels restaurants, offrant PLUS-VALUES en CAPITAL et REVENUS DIFFERES.

AVEC LA GESTION PRIVEE

Vous bénéficiez d'un service "sur mesure" assuré par un spécialiste des marchés, dans le climat de cordialité et de professionnalisme propre à SOPROFINANCE.

CHOISIR SOPROFINANCE

C'est choisir un peu plus qu'un simple établissement financier ! Vous adhérez à l'action de SOPROFINANCE, action que nous avons axée sur l'épargne active.

NOUS GAGNONS PLUS A ETRE ENSEMBLE.

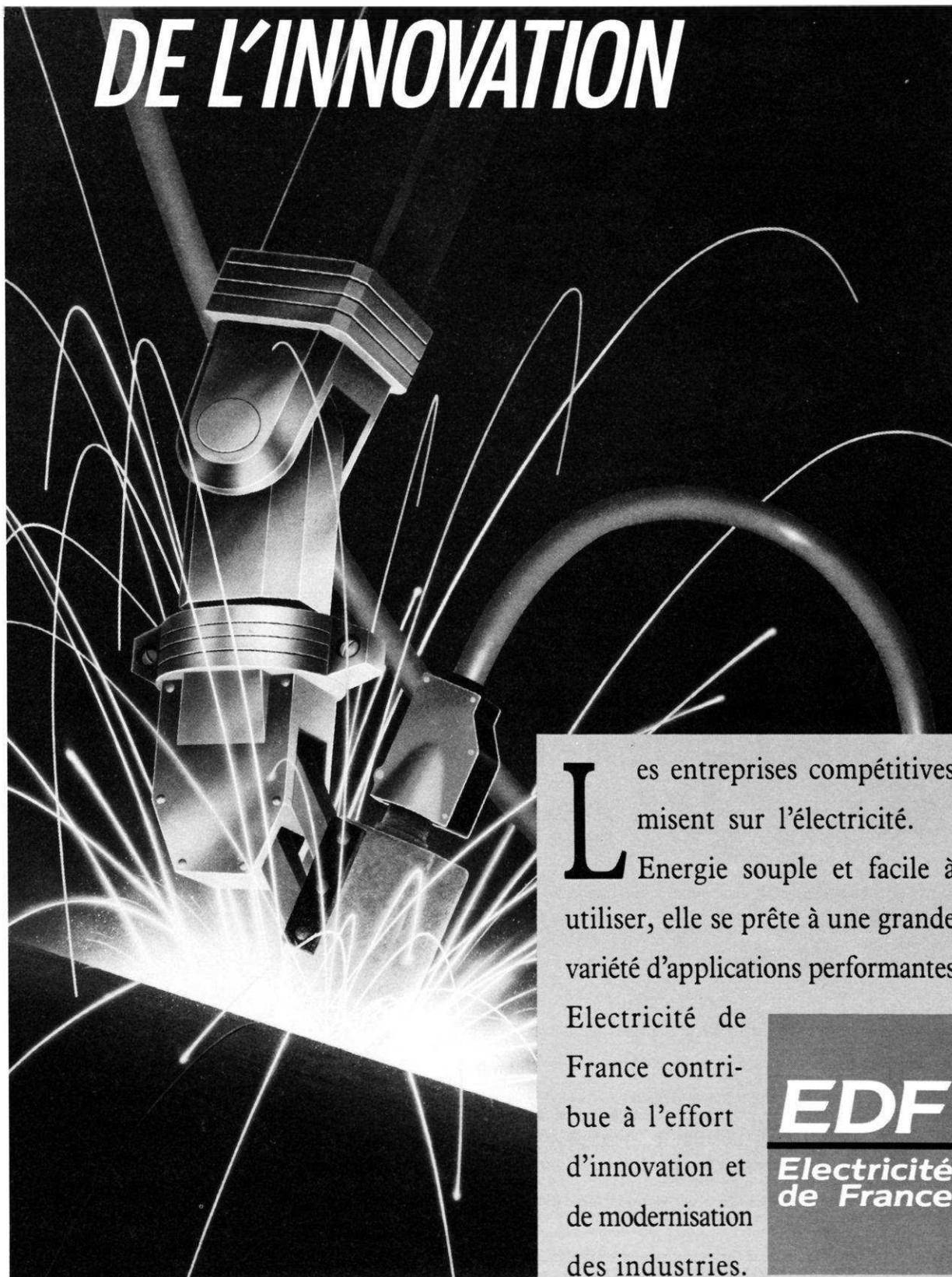
MINITEL CODE D'ACCES :
36.15 ENTEL * SOPROFINANCE



Pour en savoir plus, envoyez ce bon
à **SOPROFINANCE** 50, rue Castagnary 75015 Paris
ou téléphonez au 45 32 47 10

Nom _____	Prénom _____
Ecole _____	Promo _____
Adresse _____	
Tél. bureau _____	Tél. dom. _____

L'ENERGIE DE L'INNOVATION



Les entreprises compétitives misent sur l'électricité.

Energie souple et facile à utiliser, elle se prête à une grande variété d'applications performantes.

Electricité de France contribue à l'effort d'innovation et de modernisation des industries.

EDF
Electricité
de France

Le Service des **CONGÉS PAYÉS**
dans les **TRAVAUX PUBLICS**
est assuré par

LA CAISSE NATIONALE DES ENTREPRENEURS DE TRAVAUX PUBLICS DE FRANCE ET D'OUTRE-MER

Association régie par la loi du 1^{er} juillet 1901
Agréée par arrêté ministériel du 6 avril 1937 (J.O. 9 avril 1937)

**7 et 9, Av. du Gal-de-Gaulle - Terrasse Bellini - LA DÉFENSE 11
92812 PUTEAUX Cedex**

Tél. : 47.78.16.50

La loi du 20 juin 1936 et le décret du 30 avril
1949 font une obligation aux Entrepreneurs
de TRAVAUX PUBLICS de s'y affilier.

**Il n'existe pour toute la France qu'une seule
Caisse de Congés payés pour les Entrepre-
neurs de TRAVAUX PUBLICS.**

Chez nous, la matière grise donne des couleurs à l'avenir !

Jeunes diplômés, pour passer maintenant à l'action, Imagination et esprit d'entreprise sont les deux clés de votre succès. Ce sont aussi les qualités de base de notre Groupe. Savez-vous que

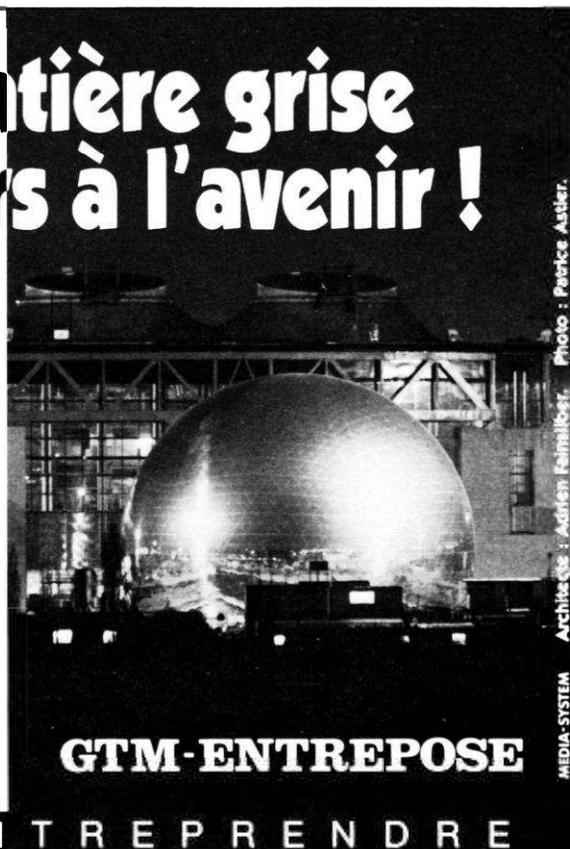
- les coordinateurs du grand chantier de La Villette, célèbre par sa géode,
- les plus grands exploitants de parkings souterrains de France,
- les promoteurs des premières autoroutes privées françaises,
- les réalisateurs des illuminations de la Tour Eiffel,
- les constructeurs dans un délai record et à des prix imbattables d'une autoroute urbaine à Singapour,
- les détenteurs du record de vitesse de pose de pipe-line en mer, sont des sociétés de notre Groupe ?

Si GTM-ENTREPOSE est l'un des majors européens en bâtiment, génie civil, routes, installations industrielles, offshore, électricité, ingénierie, services, c'est parce que nous savons conjuguer créativité technique et imagination financière avec efficacité dans la réalisation.

Nos domaines d'activités sont tous riches de projets pour vous qui êtes impatient de faire vos preuves.

En France et à l'étranger GTM-ENTREPOSE favorisera votre créativité et votre goût d'entreprendre et vous transmettra ses compétences de vrai professionnel.

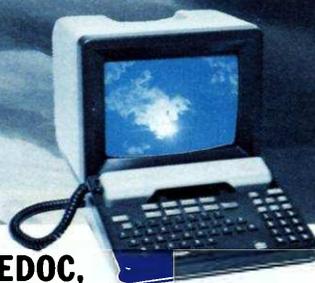
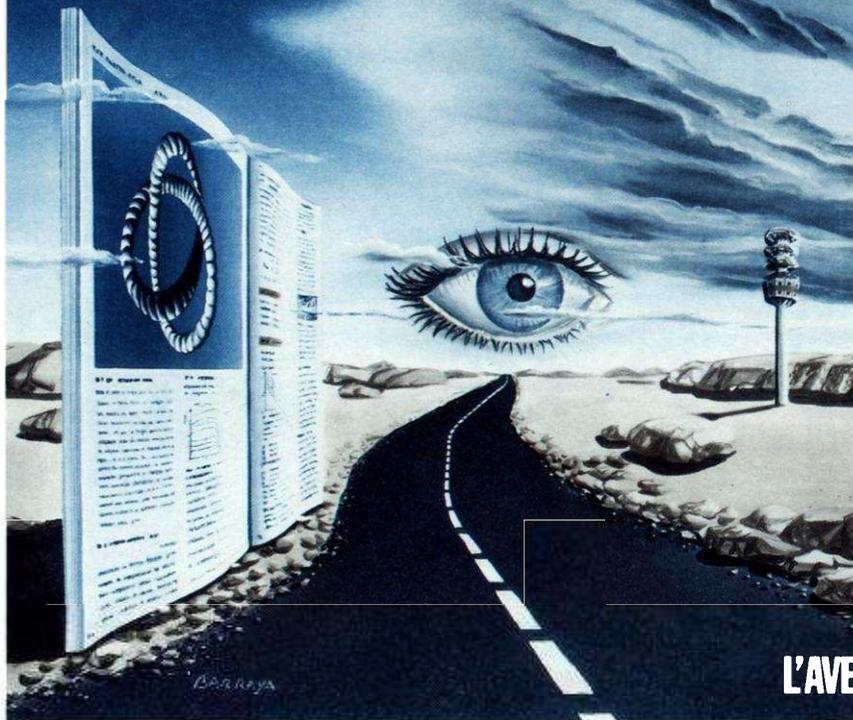
GTM-ENTREPOSE, Direction de la Communication et des Ressources Humaines,
61 avenue Jules Quentin, 92000 Nanterre, 47-25-67-31.



Architecte : Adrien Feinhaber. Photo : Perice Astier.
MEDIA-SYSTEM

I M A G I N E R P O U R E N T R E P R E N D R E

LA COMMUNICATION DES IDEES



TELEDOC, LES TELECOMMUNICATIONS A PORTEE DE LA MAIN

TELEDOC, base de données spécialisée du Centre National d'Etudes des Télécommunications, offre un accès immédiat et personnalisé à plus de 120 000 signalements d'ouvrages consacrés aux télécommunications. Consultables à distance par Minitel, les références bibliographiques et les résumés synthétiques de TELEDOC sont aisément accessibles par mots clés. Les ouvrages analysés sont disponibles au service de documentation du CNET.

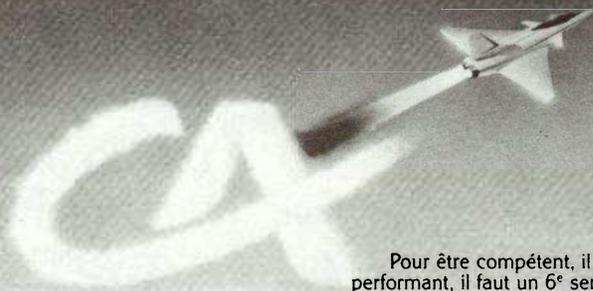
Producteur: Centre National d'Etudes des Télécommunications
Service de documentation interministérielle
35, rue du Général Leclerc - 92131 ISSY-LES-MOULINEAUX (FRANCE)
Tél.: (33) 1 45 29 56 20 ou (33) 1 45 29 55 84 - Télex: 250317 F
Serveur: QUESTEL - 83-85, boulevard Vincent Auriol - 75013 PARIS
Tél.: (33) 1 45 82 64 64 - Télex: 204594 F

cnet



L'AVENIR DES TELECOMMUNICATIONS

Le bon sens est notre force, notre 6^e sens.



Pour être compétent, il faut exploiter ses 5 sens... Mais pour être performant, il faut un 6^e sens.
Voir... mais anticiper les grandes évolutions économiques.
Écouter... mais comprendre tous vos projets.
Sentir... mais évaluer les opportunités.
Toucher... mais maîtriser tous les métiers de l'argent.
Avoir le goût de l'action... mais gagner et devenir le premier ensemble financier européen*.
Au Crédit Agricole, le bon sens est notre force: c'est notre 6^e sens.

* en bilan consolidé.

CA CRÉDIT AGRICOLE

Le bon sens en action

ON PEUT ETRE CELEBRE ET RESTER SIMPLE

La Datejust de Rolex est une montre très recherchée, portant le titre envié de "Chronomètre" délivré par le Contrôle Officiel Suisse.

Mais comme tous ceux dont les qualités sont indiscutables, elle reste sobre ce qui la rend encore plus belle.



BANQUE INTERNATIONALE DE PLACEMENT AU SERVICE DES GRANDES ENTREPRISES

D. BALLENGHIEN (85)
B. COURAU (84)
H. GOYE (85)
F. MOMENI (82)

bip

BANQUE INTERNATIONALE DE PLACEMENT

108, boulevard Haussmann, 75008 PARIS
Tél. : 42.93.14.14

LA HAUTE TECHNOLOGIE FINANCIERE

AYEZ LE REFLEXE BRED.

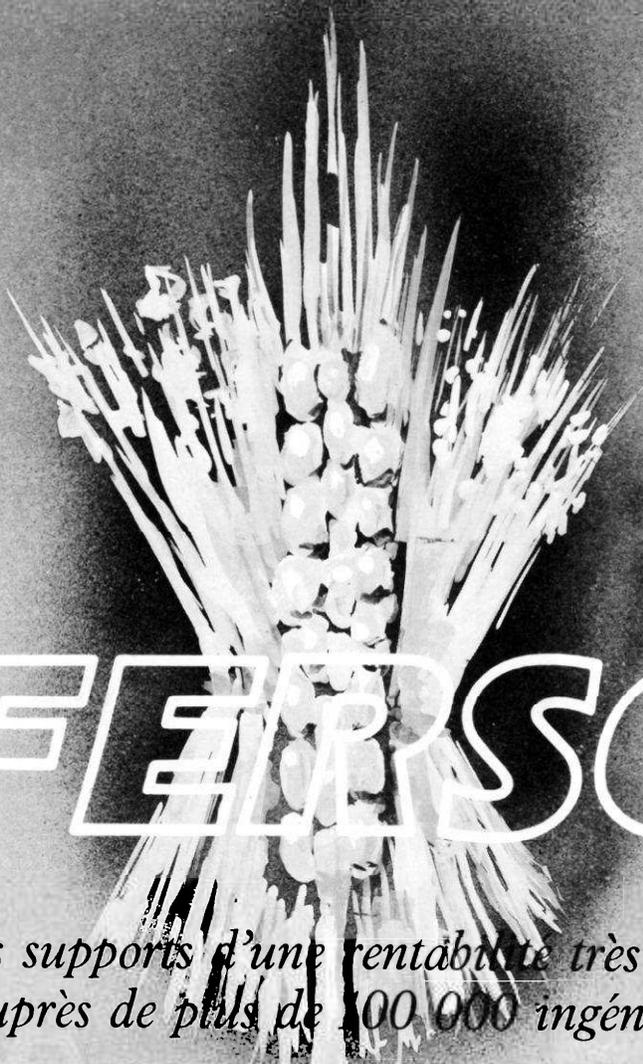
DES CONDITIONS PERSONNALISÉES
ET PRIVILIGIÉES...

Département "Grandes Écoles"
79, avenue de Monceau, 75008 Paris.
Tél. : 48.98.60.00 Postes 8824 et 8825



La banque de votre vie.

Une bonne récolte en France!



OFERSOP

*Des supports d'une rentabilité très élevée
auprès de plus de 100 000 ingénieurs*

**100 publications annuelles
plus d'un million de lecteurs**

Régie publicitaire exclusive des publications de :

Polytechnique - Saint-Cyr - Centrale

Ponts et Chaussées - Travaux Publics de l'État - Sup'Aéro

ENSAE - INSA-Lyon - Architectes - CSTB - FNPC - UCMI

Fiabci France - ASITA - CAIA - CAIETA - Ministère Logement

Commissariat Général du Plan

POSSIBILITÉ DE PUBLICITÉ COLLECTIVE

TARIFS - RENSEIGNEMENTS - TÉLÉPHONE : (1) 48.24.93.39

OFERSOP Claude NATAF Directeur

28 rue des Petites-Écuries - 75010 PARIS

Banques Finance



*Faites-moi de bon
je vous ferai de*



aines politiques, bonnes finances

Joseph Dominique
Baron Louis

Preñant le baron Louis
à contre-pied,
pourrait-on dire
aujourd'hui
"faites-moi
de la bonne finance,
je vous ferai
de la bonne
politique" ?

Nerf de la guerre
et sang
d'une économie
qu'elle irrigue
et fertilise,
la finance se trouve
au cœur de tous
les enjeux
industriels modernes.
Loin de n'être
que le revers
d'une médaille
dont l'avèrs
représenterait
les échanges "réels",
elle constitue
un moteur
"autonome"
et puissant
du développement.

Mais ce qui fait
son succès
ne peut-il être cause
de ses échecs ?

Fondée
sur des mécanismes
de plus en plus
sophistiqués
et des ressorts
psychologiques
profonds
parfois mal maîtrisés,
elle peut "dérapèr"
comme on l'a vu
récemment...
et comme
on le verra encore ?

De la sagesse
des hommes
dépendra
qu'elle soit marâtre
ou bonne fée.

Poursuivre la me

C'est aux techniques de mobilisation des capitaux et de circulation de l'argent qu'on reconnaît la modernité et le dynamisme d'une économie.

La nôtre était en retard quand nous avons engagé en 1984 la réforme des marchés financiers. Alors que notre production et nos échanges s'étaient ouverts aux innovations technologiques et à la concurrence internationale, notre système financier apparaissait étonnamment archaïque au regard de l'économie productive : il était cartellisé, soumis à une hyper-réglementation pointilleuse, qui avait permis la multiplication des situations de monopole, des privilèges de réseaux et des procédures dérogatoires.

Ce système était le produit d'une longue tradition étatique, qui faisait cohabiter un discours apparemment libéral avec une pratique profondément dirigiste. L'Etat, en intervenant directement sur les marchés financiers, croyait de bonne foi suppléer à l'absence d'un vaste marché des capitaux ; en fait, plus il drainait de ressources pour son propre compte, plus il en rendait impossible la constitution.

L'idée qui a présidé à la modernisation du financement de notre économie est à l'opposé de cet héritage : il faut que l'argent soit mobile pour apporter aux prêteurs et aux emprunteurs une liberté de choix et d'arbitrage, essentielle à une économie moderne ; il faut que les techniques d'allocation du capital permettent de financer les projets innovants, qu'elles accompagnent les mutations de notre économie et non qu'elles les retardent ; il faut enfin privilégier des circuits courts de financement, les moins administratifs et bureaucratiques possible, afin de mettre face à face des interlocuteurs libres et responsables, qui n'ont aucun besoin de l'intermédiation de la puissance publique pour arrêter leurs choix.

Nous sommes donc sortis d'un système administré de répartition des crédits qui avait abouti à bloquer la concurrence sans pour autant permettre aux pouvoirs publics de favoriser leurs propres priorités. En 1983, plus de la moitié des crédits

à l'économie était distribuée sous forme de prêts bonifiés à l'industrie, au logement, à l'exportation, à telle ou telle filière... L'inflation des priorités avait été si rapide que plus rien n'était véritablement prioritaire, sinon peut-être en fait la préservation des contingentements et des monopoles qui interdisaient aux réseaux bancaires de se livrer à une concurrence réelle au profit des emprunteurs. La modernisation de l'économie nécessitait d'abord de préférer le financement par l'épargne au financement par le budget.

Elle exigeait ensuite de constituer un vaste marché unifié des capitaux, allant du très court terme au très long terme, ouvert à tous les opérateurs, sur lequel puissent se rencontrer dans des conditions de libre concurrence l'offre et la demande de fonds prêtables. Les mutations les plus importantes sont intervenues aux deux extrémités de ce spectre, avec la réforme du marché monétaire, qui a permis aux entreprises d'accéder à des conditions de financement à court terme qui leur était interdites, et la diversification des techniques de financement en fonds propres, qui leur permettent de trouver sur un marché élargi les capitaux nécessaires aux différentes étapes de leur croissance.

Si l'argent est plus mobile, son coût devient aussi plus faible, du fait de l'élimination des rentes de situation dont le poids est supporté par les entreprises, les particuliers et l'Etat. C'est pourquoi cette politique de modernisation est le complément indispensable de la politique de redressement économique menée par le gouvernement. La concurrence introduite dans le système financier a permis, en s'attaquant aux causes structurelles d'inflation, d'accélérer la désinflation et d'assurer un financement adapté à la reprise de l'investissement productif. Par ailleurs, la suppression des bonifications a provoqué, dans un contexte de baisse des taux d'intérêt où aucun emprunteur n'y perdait, une économie budgétaire. Le déficit budgétaire en a été réduit, ce qui a favorisé une nouvelle détente sur les taux.

Cette politique de modernisation n'est pas achevée.

D'abord parce que toutes les entreprises doivent

La concurrence introduite dans le système financier a permis en s'attaquant aux causes structurelles de l'inflation d'accélérer la désinflation et d'assurer un financement adapté à la remise de l'investissement productif.

Modernisation

profiter de la baisse des coûts d'intermédiation, aussi bien les petites et les moyennes que les grandes. Actuellement, alors que les entreprises de taille importante empruntent à court terme à des taux proches du marché monétaire, les PME supportent le poids de crédits de trésorerie à 12, 13, parfois 15 %. Or, ce sont elles qui constituent notre principal gisement d'emplois.

C'est pourquoi nous avons engagé sur ce terrain un nouveau volet de la modernisation financière. Le montant minimum des billets de trésorerie a été abaissé afin de favoriser les émissions directes de petit montant. Les excédents de collecte des CODEVI, auparavant centralisés à la Caisse des dépôts, ont été recyclés dans les réseaux bancaires, en échange de leur engagement de consentir sur ces fonds des prêts à court terme aux PME à des taux de 9 à 9,25 %. Ces deux décisions ne sont que les deux aspects d'un même effort : mettre en concurrence les financements bancaires avec les financements directs sur le marché, et mettre en concurrence les financements bancaires entre eux.

Je souhaite que ces mesures, par leur effet d'entraînement, permettent d'apporter un peu de clarté dans l'affichage des tarifs réels pratiqués par les établissements bancaires. Nous sommes très en retard sur ce point par rapport aux autres places financières. Notre taux de base bancaire est en effet très différent du "prime rate" anglo-saxon : applicable aux particuliers comme aux entreprises, il concerne en théorie tous les emprunteurs ; mais en fait, il n'est payé par personne, des pratiques complexes de commissions et de marges venant alourdir et obscurcir ces tarifs.

Je pourrais également évoquer les autres chantiers que nous avons ouverts pour poursuivre la modernisation financière : la mise en place de supports juridiques à la titrisation des créances, la réforme du statut des OPCVM, la suppression de la taxe sur les encours supportée par les emprunteurs.

Mais l'essentiel n'est pas l'action des pouvoirs publics. Sur un marché où l'innovation est permanente, et qui ne connaît ni brevets, ni licences, ce sont les opérateurs qui inventent chaque jour les instruments les mieux adaptés pour financer leurs investissements et gérer leurs risques.

Le flambeau de l'innovation a été aujourd'hui repris par les marchés eux-mêmes. C'est sans doute le signe qui montre le plus clairement les capacités d'adaptation et d'invention de la place de Paris, dont j'espère qu'elles lui permettront de devenir la première place financière d'Europe continentale.

Pour y parvenir, il faut maintenant que des esprits toujours plus nombreux, venant d'horizons divers, prennent la mesure des possibilités qui s'offrent à nous, des inventions qu'il nous reste à faire. Votre revue y contribue, c'est une bonne chose pour notre économie.

**Pierre Bérégovoy,
Ministre
de l'Economie,
des Finances
et du Budget.**



LA “FINANCIARISATION” DES COLLECTIVITES LOCALES



Pierre Richard
ICPC 66
Directeur
Général Adjoint
de la Caisse
des dépôts et
consignations,
et Président
du Directoire
du Crédit Local
de France
 — **Président**
de SICAV-
Associations
 — **Président**
du CA
de Flobail
 — **Administrateur**
de Floral
 — **Membre du conseil de surveillance du Centre national**
des Caisses d'Epargne et de prévoyance (CENCEP)
 — **Membre du conseil de surveillance de la SOREFI-Bourgogne**
 — **Représentant de la Caisse des dépôts**
au conseil d'administration d'Air-Inter
 — **Administrateur d'Autoroutes du Sud de la France (ASF)**

Ce n'est que depuis quelques années que le secteur local - communes et leurs groupements, départements et régions - est reconnu comme un acteur majeur aux yeux du monde économique.

Avec un budget total de plus de 560 milliards de francs, les collectivités locales représentent un secteur essentiel de l'économie française. Le volume annuel d'investissement (128 milliards en 1988, soit 11 % du PIB), leur impact sur l'activité des entreprises de travaux publics dont elles représentent 40 % du chiffre d'affaires, et l'importance des effectifs employés (un million d'agents) témoignent de leur place décisive dans notre pays.

Mais jusqu'à une époque récente, le secteur local n'intervenait dans la sphère économique que de façon passive. Les collectivités locales, de par leurs modes de financement et de fonctionnement, appartenaient encore au monde administratif.

Il n'en est plus de même aujourd'hui ; cette émergence récente du secteur local comme un acteur économique à part entière a deux facettes :

D'une part, le financement du secteur local, qui était largement réalisé en marge du marché financier, participe désormais pleinement à celui-ci.

D'autre part, les élus locaux ont élargi la conception de leur fonction : de responsables d'un ensemble de services administratifs qu'ils étaient, ils sont devenus de véritables "développeurs" au niveau local. Ils utilisent désormais les leviers du secteur productif qui les entoure pour accélérer le développement économique de leur région. Cette fonction de promoteur du développement local est un nouveau métier pour eux, qui les place de plain-pied comme acteur économique direct.

C'est cette double mutation que j'ai voulu traduire dans le terme de "financiarisation".



Un financement de marché

Le crédit aux collectivités locales était, au début des années 1980, largement hors marché. La Caisse des dépôts et consignations et les caisses d'épargne, qui lui sont associées dans le cadre de la procédure Minjot, assuraient les deux tiers du financement par l'emprunt du secteur local. Si l'on ajoute à ce chiffre les prêts bonifiés consentis par le Crédit Agricole, ce sont près des trois quarts de leurs emprunts que les collectivités locales obtenaient à des conditions dérogatoires du marché.

Mais progressivement depuis 1984, le financement des investissements locaux a été banalisé et décloisonné.

Les ressources défiscalisées (livret A des caisses d'épargne et de la caisse nationale d'épargne et livret bleu du Crédit Mutuel) qui permettent d'offrir des taux d'intérêt sensiblement inférieurs au marché ont été réorientées en priorité vers le logement social. Dans le cadre du mouvement géné-

ral de modernisation du financement de l'économie, le secteur local de ce fait a été réintégré dans les circuits généraux de financement : 60 milliards de F de prêts ont été ainsi remis sur le marché.

Désormais le secteur local utilise les mêmes modalités de financement que l'ensemble des autres secteurs de l'économie : il fait appel au marché obligataire.

Ce mouvement de décloisonnement des circuits de financement est bon pour l'ensemble de l'économie : en élargissant le champ des mécanismes de marché, il a contribué à améliorer le fonctionnement général des modes de financement. Il pèse à terme sur les taux, les bonifications qui bénéficiaient aux uns, alourdissant plus la charge des autres.

Ce passage d'un financement privilégié à un financement aux conditions de marché a été facilité par la conjoncture : au cours de cette période en effet la tendance générale a été à la baisse des taux nominaux.

On peut d'ailleurs noter que le secteur local

a joué un rôle essentiel, aux côtés de l'Etat, pour vivifier les marchés financiers essentiellement obligataires.

C'est avec une extraordinaire rapidité que les collectivités locales ont tiré les conséquences de leur entrée sur les marchés financiers.

Le lien qui existe désormais entre le crédit des collectivités locales et le marché financier leur a permis de diversifier les instruments de financements.

Alors qu'il y a peu d'années, les seuls types de crédits pratiqués au profit du secteur local étaient des prêts à long terme, à taux fixe et annuités constantes, les formules de financement se sont diversifiées dans trois directions :

- les prêts à taux variables ou révisables : environ la moitié des prêts au secteur local sont désormais assortis de taux d'intérêt variant en fonction des index les plus couramment pratiqués sur les marchés obligataire et monétaire : TME, TAM, PIBOR notamment. Ces types de prêts sont recherchés par les collectivités locales car ils permettent de répercuter une baisse éventuelle du loyer de l'argent, et offrent en général une grande souplesse dans les clauses de remboursement anticipé ;

- les prêts en devises. Principalement libellés en ECU ceux-ci permettent aux emprunteurs de bénéficier de taux d'intérêt plus faible que sur le franc, en contrepartie d'un risque de change limité. Pour 1988, les collectivités locales auront ainsi emprunté 1 milliard d'ECU, soit l'équivalent de 7 millions de francs ;

- les instruments de financement du court terme : les avances de trésorerie et ouvertures de crédits de trésorerie offrent aux collectivités locales la possibilité de réduire le volume des fonds libres qu'elles sont tenues de déposer sur des comptes non rémunérés ouverts dans les écritures du Trésor. Elles leur offrent ainsi la possibilité d'une gestion fine de leur trésorerie.

Si l'on en juge par les emprunts souscrits auprès du Crédit Local de France qui représentent la moitié du total des opérations, ces nouvelles formes de financement sont devenues prépondérantes.

La mutation du mode de financement des collectivités locales a ainsi permis un enrichissement considérable de leur gestion financière au cours des dernières années. Cette évolution, qui n'est pas achevée, se

L'influence des collectivités ne se mesure plus seulement à leurs actions directes, mais à celles qu'elles impulsent.

poursuivra vraisemblablement par l'utilisation croissante d'instruments de couverture, notamment en matière de risque de taux.

La dette des collectivités locales a alors changé de nature. De poste budgétaire dormant et simple à gérer, elle est devenue un élément vivant, nécessitant un suivi permanent et faisant appel à des techniques financières complexes. Les collectivités locales, en particulier les plus grandes d'entre elles, ont créé de véritables services financiers, en recrutant des spécialistes.

L'ingénierie financière et la gestion active de la dette ne sont plus l'apanage du secteur productif. En trois ans, les collectivités ont acquis des capacités de gestion pointue. Les gains potentiels sur la charge de dette sont recherchés systématiquement : à titre d'exemple, les opérations de réaménagement de dette ont porté sur plus de la moitié des prêts à plus de 13 % souscrits auprès du groupe Caisse des dépôts et consignations — Crédit Local de France, et le recours aux produits de trésorerie se développe afin d'optimiser la gestion des liquidités.

Le secteur financier ne s'y est pas trompé. Des structures de conseil sont apparues et les collectivités locales sont fréquemment sollicitées. Le groupe de la Caisse des dépôts et consignations, partenaire privilégié du secteur local, est lui aussi très présent.

Les collectivités locales ont pu réagir de manière rapide et positive à cette véritable révolution de leurs modes de financement, du fait de l'ampleur du mouvement de décentralisation engagé en France : les collectivités locales sont libres d'emprunter alors qu'en Allemagne, elles ne peuvent souscrire un emprunt sans l'autorisation de la tutelle. Aux Pays-Bas, seuls les prêts à taux fixe et annuités constantes sont autorisés.

C'est dans ce contexte que se place la réforme de la CAECL devenue fin 1987 le Crédit Local de France.

Le Crédit Local de France, héritier de la CAECL, est doté d'un statut modernisé pour disposer de modes de fonctionnement aussi performants que ceux des autres banques. Institution financière spécialisée, il apporte aux collectivités locales la garantie d'un financement pérenne et équitable : il offre en particulier les mêmes produits aux mêmes conditions, quelle que soit la taille de la collectivité.

Société anonyme à majorité publique, le Crédit Local de France a ouvert son capital à des partenaires européens, marquant ainsi sa volonté d'intervenir à l'échelle européenne.

Adossé à la Caisse des dépôts et consignations, bénéficiant du meilleur rating AAA sur les marchés internationaux, grâce à la qualité de ses créances, à une gestion efficace et à des ratios prudentiels sains, le Crédit Local de France a confirmé au cours de sa première année d'existence, l'opportunité du maintien d'un établissement de référence pour le financement local, avec une part du marché de l'ordre de 50 %.

Des promoteurs du développement local

Parallèlement à cette évolution, le rôle économique des collectivités locales s'est profondément modifié en raison des nouvelles modalités de gestion des services publics locaux.

Les contraintes budgétaires conduisent en effet de plus en plus les élus à "faire faire", c'est-à-dire en général à concéder la gestion de certains services ou équipements, et non plus à "faire", c'est-à-dire à gérer en régie.

S'il est vrai que certains secteurs d'intervention, tels que la distribution d'eau, l'assainissement ou l'enlèvement des ordures ménagères sont depuis longtemps concédés au secteur privé, la libération récente des prix et des tarifs a favorisé un mouvement qui prend de l'ampleur au fil des années. Ainsi des services tels que la restauration scolaire ou l'entretien des espaces verts sont désormais fréquemment concédés.

D'une façon générale, les élus locaux adoptent pour le choix du mode de gestion de leurs services une attitude pragmatique : le choix d'un mode particulier de gestion peut répondre à la nécessité d'améliorer la productivité ou la qualité des services. Certaines collectivités ont obtenu des résultats significatifs en la matière sans pour autant renoncer à exploiter les services en régie. Une solution médiane peut être le recours à l'économie mixte.

La gestion de certains services locaux rejoint ainsi progressivement la sphère de l'économie de marché. Mais la crise économique a fait prendre conscience aux élus

locaux que leur rôle dépasse désormais largement celui qu'il était naguère de gestionnaire de services publics. Les élus ont conscience qu'ils sont devenus les véritables chefs d'orchestre du développement local.

De l'aménagement d'usines à la réalisation de technopoles ou centres d'affaires, il existe toute une gamme d'équipements permettant aux élus de favoriser l'implantation d'entreprises. Ceci fait d'ailleurs partie d'un éventail plus large de moyens de promouvoir le développement local (importance de l'environnement général, des équipements non industriels et des services).

En s'associant ainsi avec le secteur productif et en faisant jouer un effet de levier, les élus locaux rassemblent toutes les capacités de dynamisme au service du développement économique local.

C'est un nouveau métier dont les élus font l'apprentissage, que celui de partenaire des entreprises : la coopération des forces publiques et privées est appelée à se développer. La collectivité locale peut accélérer la réalisation d'un centre d'affaires, ou d'un parc de loisirs, en la confiant, avec les risques financiers correspondants, au secteur privé. A elle d'intégrer cette opération dans une stratégie de développement qu'elle seule peut définir. De même, la réalisation de grandes infrastructures peut être concédée à des sociétés spécialisées. La collectivité locale multiplie ainsi son action en mobilisant les énergies du secteur productif.

Les collectivités locales font désormais appel à la technique sophistiquée du "financement de projets" au même titre que le secteur industriel.

Les établissements financiers accompagnent les élus locaux dans ces nouvelles activités en mettant à leur disposition les instruments financiers adaptés et les conseils nécessaires. C'est ainsi que le Crédit Local de France a créé une filiale, avec Indosuez, spécialisée dans l'ingénierie financière de grands projets d'infrastructure : Europrojet-développement. Cette société a aidé la caisse des dépôts à élaborer le projet de concession du métro de Toulouse.

Les collectivités locales sont ainsi devenues au fil des ans parties prenantes à part entière de la vie économique et financière du pays. Cette mutation de leurs fonctions leur permet de participer plus efficacement à ce qui est devenu le défi majeur de cette fin de siècle : le maintien du rang de notre pays au sein de la compétition économique internationale. ■

LE CAPITAL EST DE RETOUR ■ Mais ce retour bouscule les habitudes...



Il y a encore dix ans, la mode était au financement par endettement : les écoles de gestion enseignaient les vertus du "leverage", c'est-à-dire de l'endettement intelligent qui permet de rapporter plus qu'il ne coûte, donc d'enrichir l'entreprise grâce au concours de ses banques ; les chefs d'entreprise, oubliant les raisonnements capitalistes les plus élémentaires, s'endettaient à tour de bras, espérant rembourser leurs dettes en "monnaie de singe", poussés d'ailleurs par l'Administration qui multipliait les procédures sectorielles de prêts, assorties d'un maquis de bonifications sur lequel veillaient jalousement les chefs de bureau du Trésor... D'ailleurs, sur le plan idéologique, le capital était considéré comme suranné, voire nocif, car capital rimant avec capitalisme, sa condamnation allait de soi, sans qu'il fut nécessaire de respecter les droits de la défense.

L'auteur de cet article, évoquant, il y a dix ans, le futur lancement de Siparex, avec un grand banquier de la place, s'entendit dire que le métier d'apporteur de capital était un métier d'imbécile ou d'escroc...

Dix ans après, le capital est devenu la coqueluche du monde financier ; cette évolution, qui n'est pas sans conséquence sur les habitudes des acteurs de la vie économique, mérite d'être rapidement contée...



**par Dominique
Nouvellet,
Ancien élève
de l'ENA,
Directeur
Général
de Siparex,
Vice-Président
de CDC-
Participations
(Groupe Caisse
des Dépôts).**

Le renversement de la situation est venu très timidement ; je dirais même avec une certaine pudeur, car dans un pays où les étiquettes sont aisément épinglées, se faire accuser de "capitaliste" constitue un risque que bien peu de personnes auraient accepté de courir : d'où le mot pudibond de "fonds propres" des années 78-80, puis, après 1981, celui plus osé de "capital-risque" ; dans ce terme, apparaît bien sûr le mot "capital", mais le recours au mot "risque" constitue sans doute à la fois une forme de dédouanement idéologique et une référence au venture capital américain et à la haute technologie. Enfin, depuis trois ou quatre ans, le "capital" semble entré dans les mœurs ; on en parle sans honte, en utilisant indifféremment les mots de capital, de capital risque, de capital développement, de fonds propres ; la quasi-totalité des banques ont leurs structures spécialisées, et les collaborateurs qui y travaillent entrent même parfois dans la catégorie des "golden boys".

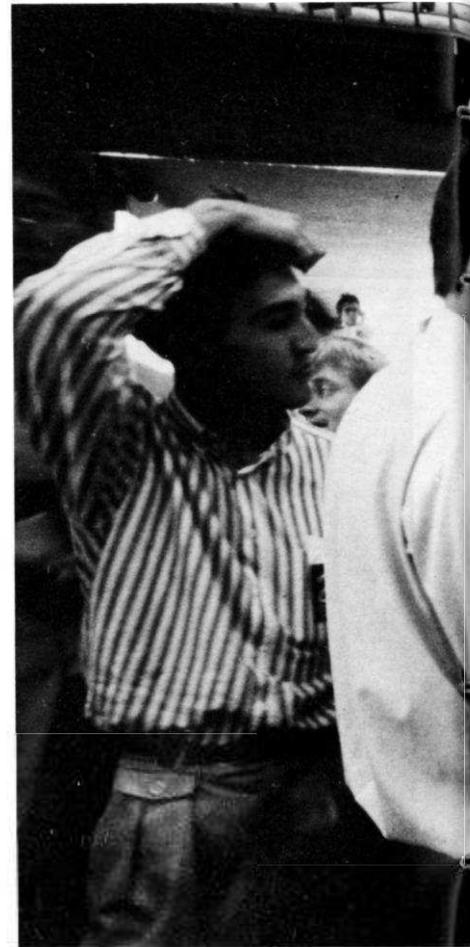
Les causes de cette révolution des esprits sont nombreuses ; citons-en quelques-unes :

La première tient sans doute à la fin d'une longue période de croissance économique accompagnée d'un fort taux d'inflation : la crise économique qui a accompagné les différents chocs pétroliers a surpris beaucoup d'entreprises dont le chiffre d'affaires et par

voie de conséquence la rentabilité ont baissé brutalement ; l'effet de levier qu'elles attendaient de leur endettement antérieur est devenu d'autant plus négatif que les taux ont monté fortement, au moment où les stocks s'accumulaient, nécessitant un recours accru au crédit bancaire. De cette situation, deux leçons ont été tirées plus ou moins implicitement : d'une part la vie économique présente des risques d'à-coups dans la croissance qui interdisent que certaines opérations aléatoires soient exclusivement financées par endettement, c'est-à-dire par des financements impliquant un remboursement selon un échéancier et un coût convenus par avance ; d'autre part, la hausse des taux d'intérêts nominaux d'abord, réels depuis quelques années, ainsi que les mouvements erratiques du marché des changes nécessitent que les entreprises disposent d'une surface financière suffisante pour faire face aux aléas d'un système monétaire profondément malade.

Ces deux leçons conduisent à réhabiliter le capital : comment mieux financer des opérations aléatoires qu'en recourant largement au capital risque, c'est-à-dire à un financement n'impliquant aucun remboursement ni aucun coût convenus d'avance, mais l'éventualité d'une plus-value en cas de succès ; comment accroître sa surface financière, indépendamment de la mise en réserve d'une partie des profits de l'entreprise, si ce n'est en recourant à des apporteurs extérieurs de fonds propres qui acceptent de partager le risque dans la perspective d'un partage du profit. La crise a rappelé que l'économie moderne était une économie à risque nécessitant l'appel à des "capitaux risqués", ce qui est la définition même du capital.

Mais il n'y a pas de capitaux risqués ou de capitaux à risque sans perspectives de profit... Cette vérité essentielle avait été oubliée depuis des décennies dans notre pays, où les gouvernements, de gauche comme de droite, s'acharnaient à pratiquer le blocage des prix et à faire supporter aux entreprises des charges excessives. C'est pourquoi, il n'y aurait pas eu de retour du capital sans la remise en cause des politiques restrictives à l'égard de la formation du profit, c'est-à-dire sans la réhabilitation du profit. Cette évolution récente, qui dépasse le cas français, et s'inscrit dans un retour en force du libéralisme économique, constitue incontestablement la deuxième cause de la révo-



lution des esprits à laquelle nous assistons en ce moment. Les navigateurs intrépides de la Renaissance n'auraient pas trouvé de capitaux pour financer ce que l'on appelait "la grande aventure", si les financiers auxquels ils s'adressaient, n'avaient pas eu la perspective, en contrepartie du risque couru, de partager à l'issue de l'expédition, les cargaisons des produits ramenés ; les ventures capitalistes américains n'ont accepté de financer le risque de la création d'entreprise dans les secteurs les plus pointus de la haute technologie, que parce que les perspectives de plus-values y étaient les plus élevées.

Enfin, troisième cause de cette véritable révolution culturelle : l'énorme besoin de liquidités des actionnaires des sociétés, principalement des sociétés non cotées en bourse, soit que majoritaires et aux commandes de leur entreprise ils aient à préparer leur succession, soit que minoritaires et généralement non rémunérés, ils aient des



La quasi-totalité
des banques
ont leurs structures
spécialisées
et les collaborateurs
qui y travaillent entrent
même parfois
dans la catégorie
des "golden boys"

besoins personnels ou familiaux à financer ; ce phénomène constant dans la vie des sociétés, qui nécessite qu'existent des capitalistes prêts à se substituer aux cédants, trouve à notre époque un particulier développement : d'une part, beaucoup d'entrepreneurs qui ont lancé leurs affaires après la guerre, ont atteint et dépassé l'âge de la retraite et cherchent à organiser leur succession ; d'autre part, beaucoup de petits actionnaires de sociétés familiales confrontés à la diminution de leur pouvoir d'achat, rencontrent parfois des difficultés à financer certains besoins familiaux et sont potentiellement vendeurs d'actions généralement mal ou pas rémunérées. C'est cette situation qui explique pour partie le développement fulgurant, avant le krach d'octobre 1987, du Second Marché et celui plus récent du RES (Rachat des entreprises par les salariés, version française du Leverage Management Buy Out).

Les conséquences de ce retour du capital sont nombreuses, tant pour les chefs

d'entreprise que pour le secteur financier.

Pour de nombreux chefs d'entreprise, et spécialement pour les responsables des sociétés non cotées, qui avaient souvent cessé de rémunérer leur capital et qui ne rendaient presque plus compte de leurs activités à un actionariat d'ailleurs peu motivé et presque jamais sollicité de participer à des augmentations de capital, le retour aux règles du jeu capitalistes impose un renversement des habitudes ; heureusement, un bon entrepreneur est un homme qui sait s'adapter et même parmi les plus anciens, l'adaptation aux nouveaux modes de pensée est plus rapide qu'on aurait pu l'imaginer ; d'ailleurs, la génération de l'immédiat après-guerre, celle qui a été le plus façonnée par l'économie d'endettement, cède peu à peu sa place à une nouvelle génération d'entrepreneurs dont la formation de base est supérieure et qui conscients des risques de l'économie moderne, sont les premiers à solliciter les investisseurs en capital risque.

Pour les établissements de crédit, la mutation psychologique est sans doute plus difficile : de nombreux cadres moyens, en particulier des chefs d'agence, n'ont pas la formation initiale et les modes de pensée pour s'adapter sans difficulté aux contraintes des montages sur mesure qui caractérisent les opérations de capital ; il est difficile, en effet, de passer en quelques années de procédures de crédit multiples mais définies dans le détail, à des financements globaux faisant appel à une ingénierie financière, juridique et fiscale de bon niveau. Certains se demandent d'ailleurs, et c'est le cas de l'auteur de cet article, si ces opérations de capital relèvent bien de la compétence des banques et des autres établissements de crédit qui, se refinançant par emprunts ou par des dépôts, doivent conserver une grande réserve à l'égard du risque d'entreprise et des dangers de l'immobilisation.

Si la croissance inflationniste des "Trente glorieuses" a en partie camouflé les dangers du risque d'entreprise, les bouleversements qui ont accompagné et suivi les crises des années 70 ont rappelé les contraintes dures mais stimulantes de l'économie libérale. Il serait sans doute intéressant qu'un jour un historien nous expose mieux que cela a pu être fait dans cet article, les raisons à la fois sociologiques et psychologiques de "l'assouplissement" des réflexes capitalistes pendant les années antérieures à ces crises. Cela étant, le retour à ces réflexes, la réhabilitation du capital et du profit, l'émergence d'une nouvelle génération d'entrepreneurs au plein sens du terme, dans les entreprises comme dans les établissements financiers, prouvent que l'économie française, malgré ses difficultés, est encore pleine de promesse. ►

une technique
financière
au service des projets

LE FINANCEMENT DE PROJET



Le financement de projet n'est pas une technique nouvelle : elle est née aux Etats-Unis il y a environ 25 ans de la nécessité de financer certains champs de pétrole alors que les emprunteurs n'avaient à offrir comme sûreté que des réserves enfouies dans le sous-sol. Quelques banquiers innovateurs ont imaginé de prêter sur les revenus futurs à tirer de la vente de pétrole à produire en n'ayant comme gage que les réserves du sous-sol. Cette technique a fait ses preuves et s'est très fortement développée ces dernières années à la fois quant à la taille des projets financés, notamment pour le développement des ressources pétrolières et gazières de la Mer du Nord et quant au domaine d'application, par exemple pour les infrastructures comme le Tunnel sous la Manche et Orly Val.

Ce qui distingue fondamentalement un financement classique, c'est-à-dire un prêt direct à une entreprise qui développe certains projets, d'un financement de projet, c'est qu'en ce dernier cas, la banque partage directement les risques du projet avec l'entreprise. Le schéma qui suit illustre cette différence.

Dans le premier cas, la banque a en face d'elle l'entreprise : c'est cette dernière qui s'engage sur l'ensemble de ses ressources à payer les intérêts et rembourser le prêt quel que soit le sort du projet qu'elle entreprend, ou l'évolution de son activité en général. C'est le crédit général de l'entreprise que le marché bancaire et financier prennent en compte pour la financer et déterminer les conditions du prêt.

Dans le deuxième cas, l'entreprise n'est pas la débitrice de la banque : c'est le projet qui l'est. La banque ne peut être remboursée qu'à partir du cash flow du projet et n'a comme sûreté que le projet lui-même. Elle prend donc le risque du projet : s'il va bien, elle est remboursée ; s'il va mal, elle n'a pas de recours contre l'entreprise. C'est pour cela qu'on appelle quelques fois le financement de projet, un financement "sans recours". Dans la pratique, il y a partage des risques entre l'entreprise et la banque. Pour certains risques, par exemple le risque de marché, il n'y a pas de recours, c'est-à-dire que la banque ne sera pas remboursée si le prix sur le marché s'effondre, et, pour d'autres, par exemple le risque

technique, il y a recours, c'est-à-dire que l'entreprise compense financièrement les banques des conséquences des éventuelles défaillances techniques.

A partir de ce principe général, il y a beaucoup de variantes possibles suivant le degré de risque pris et la nature des projets. Notons qu'on peut faire du financement de projet comme M. Jourdain de la prose, sans le savoir. C'est le cas lorsqu'on finance une entreprise qui n'est elle-même qu'un seul gros projet ou encore une collection de projets non diversifiés.

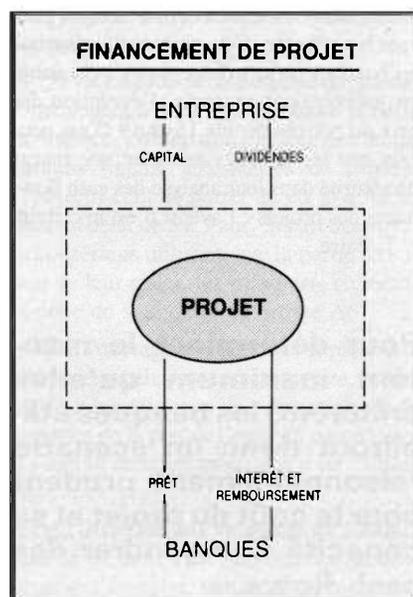
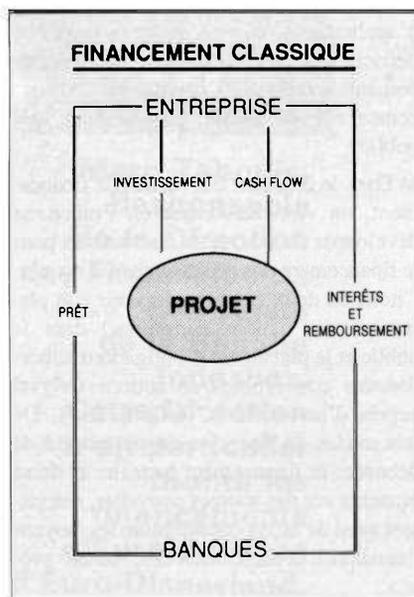
L'art du financement de projet consiste à rendre les risques du projet acceptable pour les marchés bancaires et financiers.

Le partage des risques

Qui dit financement de projet dit partage des risques entre les promoteurs et les financiers. Ceci implique de la part de tous et plus particulièrement des financiers qui vont prendre des risques étrangers à leur métier, une excellente connaissance du projet et de sa capacité à faire face à des aléas : un financement de projet ne pourra se monter que si l'économie du projet est bonne et robuste. C'est cette exigence de rentabilité qui fait souvent dire que la discipline "financement de projet" devrait s'appliquer à tous les projets : si les marchés bancaires et financiers sont prêts à les accepter sans garantie des promoteurs, c'est que ce sont de bons projets. Bien entendu certains



Jacques Guerber
IPC 73
Entré en 1983
à la Caisse
des dépôts et
consignations.
Dirige le
Département
du Crédit
et de l'Action
Commerciale à
la Direction du
Développement
local. Membre
du Directoire
Local
de France.



projets à caractère social sont de bons projets, mais ils ne peuvent alors être financés, du moins totalement, par le secteur privé, sans garantie.

Quels sont les risques d'un projet qui peuvent faire l'objet d'un partage ? On peut les répartir en trois catégories :

- le risque du promoteur
- le risque pays
- le risque projet proprement dit

a) Le risque promoteur existe bien entendu quand il y a recours sur lui. Mais, en tout état de cause, il faut l'examiner avec attention : quelle expérience le promoteur a-t-il dans le type de projet qu'il va entreprendre : quel degré d'engagement a-t-il dans le projet aux plans financier, technique et de la gestion : est-il financièrement solide ? Un bon projet avec un promoteur fragile sera beaucoup plus difficile à financer : il

faudra trouver des moyens pour pallier cette fragilité ce qui dans certains cas ne sera pas possible. Le promoteur devra alors trouver des partenaires pour l'aider à réaliser son projet.

b) Le risque "pays" ou souverain existe toujours. Quand on évoque ce risque, tout le monde pense à guerre, insurrection, terrorisme, nationalisation, etc... et a à l'esprit une liste de pays plutôt situés dans les parties les moins favorisées de l'hémisphère sud. En fait, le risque souverain existe partout, en France, comme en Grande-Bretagne ou encore aux Etats-Unis. Evoquons-en quelques-uns pour mieux saisir l'importance et la difficulté qu'il y a à les couvrir :

- nationalisations : quelles compensations ?
- changement dans la fiscalité
- contrôle des changes
- dévaluation
- contraintes résultant de lois sur l'environnement
- changement dans les réglementations
- grèves
- etc...

Il n'y a pas de solution standard à la couverture de ces risques de nature très variée ; c'est à chaque fois un cas d'espèce...

c) Le risque du projet lui-même peut s'analyser de façon systématique en trois grandes catégories :

- le risque de construction
- le risque opératoire
- le risque de marché

Le risque de construction est généralement celui que les banques aiment le moins prendre. Cela se comprend aisément. Le seul actif tangible qu'elles aient est le projet et sa capacité à engendrer du cash flow. Tant qu'il n'est pas construit, il ne produit rien par définition, et ne vaut pas grand-chose : que valent un tunnel à moitié creusé ou une usine à moitié achevée ? Ce risque peut aussi consister en ce que le projet coûte beaucoup plus cher que prévu et qu'il n'y ait plus d'argent. Qui paie alors ? Le dilemme qui peut se poser aux banques dans ce cas est cornélien : faut-il rajouter 100 F pour espérer récupérer les 200 F qu'on a déjà mis, ou faut-il arrêter les frais ? Malgré tout, les banques peuvent prendre le risque de construction. Elles le font en général quand elles estiment que le projet est suffisamment fiable (technologie éprouvée par exemple) et son constructeur suffisamment expérimenté. Cela n'empêche pas d'avoir

parfois des surprises désagréables, même avec les meilleurs.

Le risque opératoire est en général d'une nature tout à fait différente du risque de construction. Les qualités et expériences requises pour faire fonctionner le système de Transport du Tunnel sous la Manche, par exemple, sont fondamentalement différentes de celles qu'il faut pour creuser le tunnel et construire les terminaux. Il peut être pris par les banques si le projet est capable de fonctionner comme prévu et si l'opérateur en a l'expérience. D'où l'importance du test d'achèvement. Le projet ne sera réputé achevé que si certains tests, soit purement techniques (volume et qualité de la production), soit aussi financier (prix de revient) sont atteints par l'opérateur sous le contrôle d'un consultant technique indépendant. La garantie d'achèvement éventuellement donnée par le promoteur ne sera levée que si ces tests sont positifs.

Le risque de marché est celui qui correspond à celui du seul prix, sur le marché, du produit ou du service offert par le projet. Il peut correspondre aussi au risque de volume, c'est-à-dire au risque que le produit se vende ou le service soit utilisé plus ou moins par ses clients potentiels. Les banques acceptent généralement de prendre le risque de marché, après analyse approfondie, souvent demandée par elles à un ou des experts indépendants, de la concurrence, de l'évolution du marché et des facteurs pouvant les affecter. Cela ne veut pas dire que les banques ne se trompent pas : qui aurait pu prévoir, par exemple, l'évolution des prix du pétrole depuis 15 ans ? C'est pour cela que les banques prennent une marge de sécurité dans leur analyse des cash flows futurs des projets : l'avenir n'est ni certain, ni linéaire.

Pour déterminer le montant maximum qu'elles prêteront, les banques établiront donc un scénario raisonnablement prudent pour le coût du projet et sa capacité à engendrer des cash flows.

d) Bien entendu, les promoteurs trouveront ce scénario pessimiste, mais l'expérience a montré que dans quelques cas le pessimisme des banquiers était de l'optimisme ! Tout cela sera résumé par le fameux ratio de couverture de la dette par le cash flow actualisé. Ce ratio sera supérieur à un, par exemple égal à 1,3 ou 1,5 pour un projet d'infrastructure et 1,6 ou 2,0 pour un projet de ressources naturelles. C'est cette marge de sécurité de 30 %, 50 %, ou 60 % qui permettra au projet de survivre à des aléas sérieux, pour le bénéfice des promoteurs comme des banquiers.

L'évolution du financement de projet

a) Si au départ, le financement de projet s'appliquait essentiellement aux ressources naturelles, c'est dans le domaine des infrastructures que son développement est le plus spectaculaire. Citons à titre d'exemple le Tunnel sous la Manche, le Tunnel de Hong Kong, la traversée de la Tamise au Pont de Dartford et la desserte d'Orly par Orly Val. Ceci est dû en grande partie à ce que les gouvernements ou autorités locales préfé-

rent de plus en plus affecter leurs ressources limitées aux projets à caractère social et prioritaires comme hôpitaux, écoles ou encore la Défense Nationale. Les projets qui peuvent être financés par le secteur privé lui sont de plus en plus souvent offerts après concours et sous concession octroyée par les pouvoirs publics. Ce nouveau champ d'application commence tout juste à être défriché et devrait permettre des développements intéressants comme le co-financement entre le secteur privé et le secteur public.

b) Dans le domaine des modes de financement, on voit maintenant en France, se développer de nouveaux instruments pour le financement des projets privés à risques. Citons en deux porteurs d'avenir : le placement des actions Eurotunnel dans le public et le placement d'obligations subordonnées convertibles en actions Orlyval auprès d'investisseurs institutionnels. De tels modes de financement permettent de déborder le financement bancaire et de se brancher sur des sources nouvelles, élargissant ainsi de façon considérable les moyens financiers à la disposition des "bons" projets.

FINANCEMENT DE PROJET

UN EXEMPLE FRANÇAIS

L'article ci-après de J.-P. Weiss rappelle brièvement l'historique de l'opération. Nous évoquerons en outre le rapport très complet de M. Ternier, établi à la demande du Ministre des Transports, et qui concluait à la possibilité d'offrir aux usagers de l'aéroport d'Orly un moyen de transport de qualité, grâce à une liaison en site propre entre les aéroports d'Orly et les lignes B et C du RER.

Le concours lancé par le Syndicat des Transports Parisiens, le choix et ses raisons

Le Syndicat des Transports Parisiens lançait, à la fin du printemps 1987, une consultation en vue de la conception, du financement, de la construction et de l'exploitation d'une liaison en site propre entre les deux aéroports d'Orly et les lignes B et C du RER.

Les objectifs de l'autorité concédante étaient :

- Qu'on lui propose une liaison de qualité, fonctionnant à toute heure et toute période de l'année, confortable et dans des temps garantis (même aux heures de pointe). L'objectif était de porter de 20 % à 30 %, dans un délai de 5 à 7 ans, la part des voyageurs aériens utilisant, sur la partie terminale de leur trajet, les transports collectifs et donc de soulager l'autoroute A6.

- Que l'ouvrage soit réalisé et exploité aux risques et périls du concessionnaire, qui ne pourrait bénéficier ni de subventions ni de garanties de la part de l'autorité concédante. Il s'agirait donc véritablement d'un "financement de projet".

Il était demandé aux candidats de fournir, pour le 31 août 1987, un dossier particulièrement complet, tant sur le projet tech-

nique et la garantie du service offert que sur le montage financier (où, en particulier, un pourcentage de 20 % de fonds propres était exigé).

La commission d'ouverture des plis se réunissait le 2 septembre 1987, éliminant, comme non conforme, une proposition de téléphérique horizontal et retenait deux projets :

- le projet de liaison VAL, proposé par Matra Transport en liaison avec la RATP (ligne B du RER),

- le projet de liaison ferrée, proposé par le groupement Cofiroute-Spie Batignolle, en liaison avec la SNCF (ligne C du RER).

Les deux projets furent jugés comme très sérieux. Finalement, le 9 décembre 1987, le choix du Conseil d'administration du Syndicat des Transports Parisiens se portait sur la solution VAL pour trois raisons principales :

- des temps de transport garantis moindres (liés à une fréquence élevée du VAL, qui se branche en "correspondance" avec la desserte de la ligne B),

- en conséquence, un trafic escompté plus important et donc un allègement de l'autoroute A6.

- l'intérêt technologique du recours au VAL dans la région parisienne avec accès direct dans les 2 aéroports aux niveaux "départ".

L'article de J.-P. Weiss rappelle les huit partenaires fondateurs du projet.

Le partage des risques : description du montage financier

Dans un tel projet, les principaux risques encourus sont les suivants :

- risque de dérapage du coût et du délai,
- risque sur l'évolution des coûts d'exploitation.



Marc Tabouis,
Responsable
de la Direction
des Financements
de Projets
de la Banque
Indosuez.
Cette Direction
a en particulier
monté les
financements
d'Eurotunnel et
d'Euro-Disneyland.



Le Val, premier métro entièrement automatique du monde, fonctionne avec plein succès sans interruption à Lille depuis 1983.

— et surtout, bien entendu, le risque commercial, et donc l'écart entre le trafic escompté et le trafic constaté.

Le premier risque est pris par Matra, qui s'engage à réaliser l'ouvrage pour le coût et le délai convenu (sauf cas de force majeure).

La maîtrise du coût d'exploitation sera assurée par un système de contrats forfaitaires avec la société d'exploitation, comprenant divers systèmes d'intéressement et de pénalisation (relatifs à la disponibilité, à la propreté...).

Le troisième risque, celui de la fréquentation, qui est lié à celui du trafic, est bien entendu le principal. Diverses études et contre-expertises ont été menées (par l'INRETS, le Centre de gestion scientifique de l'Ecole des Mines de Paris, M. Pfeiffer, expert des banques...) et il est intéressant de noter que, malgré la diversité des méthodes employées, elles aboutissent à des résultats très similaires. Il n'en demeure pas moins que la réalité peut être différente, et, là aussi, différentes hypothèses ont été testées (par exemple un trafic inférieur de 20 % aux prévisions) et montrent la "robustesse" du montage financier décrit ci-dessous, puisque même dans des hypothèses pessimistes combinées le résultat reste correct.

Le montage financier

Le montage financier peut être résumé comme suit :

- un capital de 150 MF,
- des obligations subordonnées convertibles en actions, à hauteur de 150 MF. Le paiement des intérêts correspondants est garanti, dans la limite d'un certain montant, par les actionnaires fondateurs. Ces obligations sont rémunérées à un taux de 7,5 % au début des travaux, puis à des taux croissants ultérieurement, de 11 % à 16 %,
- enfin, trois crédits :
 - 650 MF à 18 ans
 - 400 MF à 20 ans
 - 500 MF à 25 ans.

Ces crédits sont à taux révisibles sur la base d'un index combinant les taux d'intérêts à court terme (TIOP) et les taux à long terme (TME), et comprennent des différés de 6 à 10 ans.

La Banque Indosuez assure le montage financier de l'opération, elle-même et le Crédit Lyonnais le chef de file des prêts à 18 ans, et le Crédit Local de France celui des prêts à 20 ans et 25 ans (où interviendront en particulier la Banque Européenne d'Investissement, le Crédit National et le Réseau des Caisses d'Epargne).

Notons enfin que des mécanismes complexes sont en outre prévus en cas de difficultés pendant les premières années avec divers systèmes d'avances assurées par certains actionnaires fondateurs. Enfin, une convention passée avec Air Inter prévoit que les passagers d'Air Inter bénéficieront pendant deux ans d'une réduction d'au moins 10 F sur le prix du billet, cette disposition étant reconductible.

L'exemple d'Orly Val montre qu'il est possible de réaliser certaines infrastructures génératrices de recettes par un montage purement privé, sans apport de subventions. Dans d'autres cas, plus nombreux, la mise en œuvre d'un montage mixte public-privé doit permettre d'accélérer sensiblement la réalisation de projets par rapport à une formule "tout public" (pour laquelle il faudrait attendre les possibilités budgétaires) ou une formule "tout privé" (lorsque le projet stricto sensu n'est pas financièrement rentable mais présente, par ailleurs, un intérêt certain).

Pour répondre à cette demande, le Crédit Local de France et la Banque Indosuez ont créé une filiale commune, Europrojet Développement, avec comme objectif de développer ce type de montage en France et dans les différents pays européens.

ORLYVAL :

le cœur de Paris
à vingt-cinq minutes
d'Orly en 1983



Jean-Pierre Weiss
ICPC 72
Directeur Général Adjoint de Matra Transport après avoir occupé plusieurs postes dans l'Administration, dont celui de Directeur du Patrimoine au Ministère de la Culture.

Orlyval doit son existence à un oubli et un refus.

Oubliée la desserte par transport en site propre à la conception des aéroports d'Orly, refusée, systématiquement depuis toute subvention publique pour réparer l'oubli.

En 1986, Matra Transport, associé à la banque Indosuez, proposa de réaliser cette desserte par un financement intégralement privé, remboursé et rémunéré par les recettes de trafic.

Le projet consistait à construire une ligne de 7 km de VAL — métro automatique léger en service à Lille depuis 1983 — reliant chacune des deux aéroports d'Orly Sud et d'Orly Ouest à la station Antony de la ligne B du RER.

Là, l'utilisation de la technologie des métros sans conducteur, permettait de mettre en correspondance sans aucun temps d'attente un VAL avec chacun des 160 RER se présentant au cours de la journée à Antony.

L'idée séduisit les pouvoirs publics qui choisirent cependant d'organiser la consultation avant de confier finalement la concession de transport au projet de Matra.

La convention de concession fut signée le 21 avril 1988 et le contrat de réalisation de la ligne passé par la société Orlyval à Matra Transport le 26 juillet 1988 pour une mise en service avant le 31 décembre 1991.

La presse s'est largement fait l'écho des caractéristiques de ce projet à l'occasion de la compétition qu'il devait emporter : 26 mn de temps de transport entre Châtelet et Orly, moins de 45 minutes depuis La Défense, avec des fréquences très élevées : jamais moins de 8 transports à l'heure jusqu'à 21 h 30, et jusqu'à 16 aux heures de pointe.

Le prix du ticket a été fixé à 50 F incluant l'accès en 1^{re} classe en RER et en métro et 40 F pour les passagers d'Air Inter. La mobilisation de la RATP et d'Air Inter en faveur de ce projet permettront de lui assurer une promotion et une information particulièrement étudiées pour en assurer le succès.

Rappelons que les études de trafic confiées à l'INRETS et expertisées par le centre de gestion scientifique de l'Ecole des Mines de Paris ont abouti à une prévision de trafic de 4,2 millions de passagers à l'année d'ouverture soit 19 % du trafic total concerné.

Mais c'est l'originalité du montage financier de l'opération qui retient l'attention, particulièrement à l'étranger, où plusieurs études s'inspirent tant en Europe qu'Outre Atlantique du même schéma.

La Société Orlyval a 8 partenaires fondateurs : Matra, Air Inter, la RATP, Indosuez, le Crédit Lyonnais, le Crédit Local de France, la Caisse des Dépôts et la Barclay's Bank, qui se partagent le capital de 150 millions de francs.

L'article ci-joint de J. Guerber et M. Tabouis détaille le montage financier du projet et en montre la solidité.

Le diagnostic du succès de ce montage devra attendre évidemment la mise en service et la constatation que le trafic escompté est bien au rendez-vous : mais avant même ce rendez-vous, la première concession privée de transport public en France depuis plus d'un siècle propose d'une façon originale de contribuer au rapprochement entre l'entreprise et le service public qui inspire nombre d'actions dans d'autres domaines.

AVEC LA BNP, PREMIER GROUPE BANCAIRE FRANÇAIS GRANDS PROJETS INTERNATIONAUX

*Étudiez,
financez,
réalisez,
vos grands projets.*

PECHINEY QUEBEC Inc. – Canada – 1984

Construction et exploitation d'une fonderie d'aluminium
420 millions de dollars US. La BNP est chef de file.

WOODSIDE PETROLEUM Ltd – Australie – 1985

Développement d'un gisement de gaz
1,650 milliard de dollars US. La BNP est chef de file.

TRINIDAD NITROGEN CO, Ltd – Trinidad et Tobago – 1985

Unité de production d'ammoniac anhydre
115 millions de dollars US.
Co-financement SFI avec participation BNP.

NORALCO Ltd – Alwyn North – Mer du Nord – 1985

Développement d'un gisement pétrolier
650 millions de livres sterling.
La BNP est chef de file et mandataire.

ISLAND CREEK OF CHINA COAL Ltd – Chine – 1986

Développement d'une mine de charbon
475 millions de dollars US. Participation de la BNP.

B & D COGENERATION FUNDING CORP. – USA – 1987

Refinancement d'installations de cogénération au Texas
450 millions de dollars US. Participation de la BNP.

SITHE ENERGIES Inc. – USA – 1987

Mini-centrales Allegheny 5 et 6 – 51, 260 millions de dollars US.
La BNP est chef de file et mandataire.

EUROTUNNEL S.A. & P.L.C. – 1987

Tunnel Franco-britannique sous la Manche.
50 milliards de francs français.
La BNP est chef de file et promoteur.

EURODISNEYLAND – 1988

Parc de Loisirs à Marne-la-Vallée.
14 milliards de francs français.
La BNP est la banque officielle et l'unique agent du prêt bancaire.

LA SOCIETE DE PROMOTION DES GRANDS PROJETS INTERNATIONAUX (GPI)

27, bd des Italiens, 75002 Paris.
Téléphone : 40.14.53.19.
Télex : 281950.

Télécopie : 40.14.69.25

*Une équipe de spécialistes
vous conseille dans
l'évaluation des risques
techniques, économiques,
commerciaux et financiers.*

*Pour vous, elle élabore
les montages
les plus adaptés
à votre opération.*

*Avec vous, elle recherche
et coordonne les sources
d'emprunts nationales
et internationales
optimisant la capacité
d'autofinancement
de votre projet.*

GROUPE



LES FINANCEMENTS EXPORT : De nouveaux outils pour promouvoir les affaires à l'exportation

La profonde mutation de l'environnement financier

A la suite des crises de l'endettement international...

Les crises découlant de l'endettement international — singulièrement celui des pays en voie de développement — qui se sont succédé depuis le premier choc pétrolier de 1973, constituent la toile de fond sur laquelle l'évolution des financements export s'est fait jour.

Ces crises de confiance à l'égard d'Etats souverains se sont notamment manifestées à partir de 1982, lorsque l'excédent des pétrodollars a disparu : peu à peu les Etats prêteurs et les créanciers internationaux ont considéré les risques souverains comme des risques réels, et cette prise de conscience revêt une particulière importance dans le domaine des grands contrats, marchés se traitant souvent avec des entités publiques.

Une nouvelle politique économique extérieure s'est développée en France...

Compte tenu de ces crises et du coût budgétaire croissant entraîné par l'aide à l'exportation (pertes de la Coface budgétisées à hauteur de FRF 2 milliards en 1988 à la suite de FRF 17 milliards d'indemnités versées en 1987), la nouvelle politique économique développée par les Pouvoirs Publics depuis plusieurs années — quel que soit le gouvernement en place — comporte des incitations à réorienter le commerce extérieur français vers les marchés les plus solvables (pays de l'OCDE, notamment CEE), à développer les exportations à partir des PME (seulement 150 000 en France, alors qu'on en compte 360 000 en RFA et plus de 450 000 en Italie), à mieux équilibrer les comptes de la Coface (plafonnement ou refus des risques médiocres, augmentation des primes).

Et d'importantes mesures de déréglementation ont vu le jour

Le décloisonnement des procédures de financement à court, moyen et long terme en FRF est désormais réalisé, ainsi que la possibilité de prêter du FRF à plus de 180 jours et jusqu'aux durées les plus longues (10 voire 15 ans) sans garantie Coface, la garantie Coface peut être obtenue à partir de 12 mois en crédit acheteur et est accessible aux banques étrangères.

Le refinancement des crédits export sur les marchés — les banques collectant les fonds sur les marchés financiers et non plus pour partie aux guichets de la Banque de France — dynamise les places financières traitant le FRF et la devise, l'émergence de nouveaux instruments financiers permet de mieux gérer le risque de change (options, swaps) et le risque de taux (1) (terme contre terme, Forward Rate Agreement, futurs options et swaps) découlant de l'utilisation croissante des taux de marché.

Pour pouvoir appliquer aux financements export ces nouvelles techniques de marché, il faut être à même de déterminer au moment de la couverture des risques les montants et les dates de besoins de fonds (calendriers de tirage et de remboursement) et d'en supporter le coût.

Le développement de l'ingénierie financière

Au-delà des formules de base
qui se sont diversifiées...



**Bernard
Gaumont**
Premier fondé
de pouvoir
Direction
du Commerce
Extérieur
Banque
Nationale
de Paris

Les crédits acheteurs ou fournisseurs peuvent être octroyés soit sous forme réglementée, obéissant alors à la logique du consensus OCDE (2) qui tend à favoriser les PED (taux, durée), soit sous forme déréglementée, rentrant alors dans le cadre des opérations à taux de marché qui privilégient naturellement les bons risques.

Quels sont les principaux avantages pour l'exportateur des trois grandes formules de crédit utilisables ?

— les crédits réglementés, c'est-à-dire assortis de la garantie Coface et avec un taux stabilisé par le Trésor permettent :

- De bénéficier d'un taux bonifié en FRF comme en devise (actuellement les taux fixes varient de 8,30 % à 9,65 % pour le FRF, selon le pays de destination), si l'on exporte vers un pays classé "pauvre" ou "intermédiaire" par le consensus OCDE.

- De bénéficier d'une garantie Coface — pouvant aller jusqu'à 95 % — et donc de financer des opérations destinées à des acheteurs ou des pays présentant des risques.

— Les crédits déréglementés, sans garantie Coface ni bonification de taux d'intérêt, permettent :

- Des financements extrêmement souples : pas d'exigences en matière d'acomptes, financement de biens de consommation comme d'équipement, de biens de toute origine, même non française, avec des durées de remboursement très adaptables, même avec des périodes de grâce.

- D'utiliser des taux de marché qui peuvent être, dans certains cas, plus compétitifs que les taux dits "de la matrice du consensus" indiqués ci-dessus, notamment lorsqu'on utilise les taux variables qui, en période baissière, sont très demandés par les acheteurs.

- D'être octroyés facilement et rapidement du fait qu'aucun passage en "Commission des Garanties" ou à la Coface n'est requis.

— Les crédits en garantie pure (ou pure cover) sont une formule intermédiaire entre les précédentes qui comporte la garantie de la Coface mais aucune bonification de taux d'intérêt. Elle est utilisée lorsque le risque de l'opération implique une garantie Coface et que la stabilisation du taux est impossible ou si les taux du marché procurent un avantage à l'acheteur par rapport aux taux administrés.

L'ingénierie financière permet d'adapter et compléter ces formules en fonction des besoins de l'acheteur

Toute une palette de modalités de financements peut être ainsi présentée à l'acheteur : FRF ou devises, taux bonifiés ou de marché, fixes ou variables, avec des durées et garanties modulables.

— Signalons de plus quelques techniques venant compléter les possibilités de montage financier :

— L'escompte sans recours qui permet d'allier la souplesse du crédit fournisseur à la sécurité du crédit acheteur (paiement comptant) et son extension, le forfaitage, permettant des transactions rapides.

— Les nouvelles formes de leasing international qui, au-delà des avantages du leasing fiscal, améliorent le risque de crédit grâce aux possibilités réelles de récupération des biens (asset based financing et leasing opérationnel).

— Les crédits "monobloc" qui permettent à l'acheteur de bénéficier de prêts gouvernementaux super bonifiés et de crédits à taux de marché grâce à un seul instrument de crédit.

— Les co-financements Banque Mondiale (B loans) qui donnent aux banques commerciales la possibilité de s'associer aux efforts de la Banque, cette dernière prenant en charge les risques les plus longs.

— La compensation, de plus en plus nécessaire sur des pays de tout type, est étudiée très tôt par les banques et les organismes acheteurs des biens compensés, afin que le bilan global des opérations soit satisfaisant compte tenu des décotes à opérer sur le prix des marchandises achetées.

Par ailleurs, la technique des financements sur projets est en constant développement : dans ce domaine, le support du financement est généralement le projet lui-même qui doit générer une rentabilité propre suffisante pour rémunérer les capitaux investis et rembourser les crédits octroyés. Ils s'appliquent aux grands projets industriels (énergie, minerais, produits à vaste marché) ou aux grandes infrastructures (communications, loisirs...) et supposent des études approfondies de rentabilité, des analyses très fines de risques, le montage et la syndication de financements très variés, la constitution de garanties spécifiques.

Certes complexes et d'application non généralisable, ils constituent cependant un moyen de financement souple n'aggravant pas l'endettement des acheteurs et offrant une bonne sécurité des paiements.

La formule des BOT (Build Operate Trans-



fer) ou financement de concession en est dérivée : elle s'adapte aux financements de projets d'infrastructure en concession dans des PED, avec ressources en monnaie locale et certaines garanties de la puissance publique concédante.

Les financements export, sous leurs formes les plus variées et en constante évolution, sont des instruments d'autant plus appréciés des acheteurs qu'ils sont désormais bien adaptables à leurs besoins. L'exportateur et sa banque, partenaires à l'exportation, ont les moyens de travailler avec un véritable esprit de marketing financier pour relever le défi de la concurrence.

(1) Un opérateur n'est pas soumis au risque de taux lorsqu'il peut adosser des ressources et des emplois de même montant, dans la même devise, à la même échéance et au même taux de trésorerie. Toute incertitude sur l'un de ces éléments fait donc naître un risque de taux.

(2) 22 pays industrialisés s'étant fixés des règles de bonne conduite pour aider leurs exportations de façon coordonnée.

PROGRAMME REDACTIONNEL 1989

JANVIER :	BTP
FEVRIER :	Energie
MARS :	Technologies nouvelles – Recherche
AVRIL :	L'Ecole
MAI :	L'industrie automobile
JUIN-JUILLET :	Le Bicentenaire de la Révolution
AOUT-SEPTEMBRE :	Le rail
OCTOBRE :	La Banque
NOVEMBRE :	L'eau
DECEMBRE :	La route

Bulletin d'Abonnement

Pour vous abonner, il vous suffit de nous téléphoner au 42.60.25.33 ou de nous retourner le bulletin ci-dessous à PCM-LE PONT, service abonnement, 28, rue des Saints-Pères, 75007 Paris.

BULLETIN D'ABONNEMENT

M.

Adresse

souscrit un abonnement à PCM-LE PONT

1 an = 450 francs (Etranger : 500 F)

règlement par chèque à l'ordre de PCM

paiement à la réception de la facture

Date

Signature

QUESTIONS A ANDRE LEVY LANG



**André Levy Lang,
Président
du Directoire
de la Compagnie
Bancaire**

PCM-Le Pont : Pourriez-vous tracer un rapide tableau du Groupe Compagnie Bancaire et de ses activités ?

A. LEVY LANG : Nous sommes un groupe de sociétés spécialisées dans les services financiers, principalement auprès des particuliers et des PME, chaque "métier" étant exercé par une filiale précise. La Compagnie Bancaire elle-même joue le rôle de holding et de centrale de refinancement : ce n'est pas une banque à vocation "générale".

Nos filiales sont souvent plus connues que la Compagnie elle-même. CETELEM pour le crédit aux particuliers, UCB pour l'immobilier, UFB-Locabail pour les entreprises (crédit et crédit-bail aux PME), CARDIF pour l'assurance, CORTAL pour les placements, etc...

Pour achever la présentation, il faut ajouter que nous opérons encore récemment presque uniquement en France, et que depuis quelques années nous avons étendu nos activités à bon nombre de pays européens. Cette implantation a déjà largement dépassé le stade prospectif, puisqu'elle représente cette année 10 % de notre activité, pour environ 3 % de nos résultats. C'est donc encore une phase d'investissement et ça le restera durablement.

Nous avons fait le choix de nous implanter uniquement en Europe, essentiellement pour des raisons de moyens, pour ne pas nous disperser.

PCM-Le Pont : Pas sur le marché américain ?

A. LEVY LANG : Pour l'instant, ce marché ne nous concerne pas : c'est un marché très concurrentiel, difficile, où les coûts d'entrée sont très élevés, dans lequel nous ne voyons pas ce que nous apporterions aujourd'hui.

En revanche, nous avons le désir de nous positionner sur des marchés européens pour pénétrer d'autres marchés européens.

PCM-Le Pont : En liaison avec ceci, quel sera à votre sens le visage d'un groupe bancaire tel que le vôtre dans quelques années, tant du point de vue de la modernisation que de l'internationalisation ?

A. LEVY LANG : Nous voulons rester un groupe européen de sociétés spécialisées, parce que c'est ce que nous savons faire, et nous pensons que cela comporte des avantages, en tout cas pour nous.

Ce qui nous caractérise également, c'est que les métiers qu'exercent nos sociétés ont beaucoup évolué ; un certain nombre sont des métiers totalement nouveaux. Ils ont encore à évoluer énormément, du point de vue des produits que nous proposerons, et du point de vue des outils, avec en particulier une poursuite de l'utilisation de l'informatique et des moyens de communication.

Quant à l'internationalisation, je crois que nous resterons, au moins pendant quelques années, dans le cadre européen. Notre politique restera une politique de développement de créneaux, non pas d'offre générale, et le potentiel qui existe, pour nos principaux métiers, dans la plupart des pays européens, est suffisamment important.

PCM-Le Pont : Quel est le degré de compétitivité des banques françaises vis-à-vis de leurs homologues européennes.

A. LEVY LANG : Sur leurs métiers de base, les banques françaises sont sûrement tout à fait compétitives. Ce que je crois, c'est qu'en Europe, dans la plupart des pays importants, les banques ont relativement protégé leur marché intérieur. C'est particulièrement vrai en Grande-Bretagne, également en Allemagne, en Italie, en Espagne, peut-être moins en Belgique. Je parle ici des marchés intérieurs pour les activités "de détail" pour les particuliers et les PME.

Là où la concurrence joue à plein, et depuis très longtemps, c'est le marché des grandes entreprises, qui sont largement ouver-

Nous nous tournons de plus en plus vers un rôle de "conseil en financement sur marché". C'est très positif en terme de compétitivité.

tes à l'international. Dans ce domaine, les banques françaises sont tout à fait compétitives : elles ont des réseaux mondiaux, des compétences en opérations de marchés, en techniques, qui sont à mon avis parmi les meilleures en Europe. Elles se mesurent là aux grandes banques américaines ou japonaises.

En revanche, dans le domaine des métiers proprement "domestiques", elles sont à la mesure de leurs homologues européennes étant entendu que dans chaque pays il y a une compétitivité des banques européennes dans leurs propres pays vis-à-vis d'autres banques, américaines, japonaises, ou de nouveaux entrants, qui n'ont pas les mêmes contraintes, le même passé.

PCM-Le Pont : Pour ces activités "de détail", le ticket d'entrée n'est-il pas dissuasif ?

A. LEVY LANG : En effet, mais la frontière entre le "gros" et le "détail" est mobile. On le voit bien pour les entreprises : là où, il y a quelques années, la gestion de trésorerie "pointue" était limitée à 5 entreprises en France, on est passé aujourd'hui à 500, et demain à 5 000. Il en va de même pour les particuliers : il existe déjà une gestion internationale des capitaux pour les très grandes fortunes, mais peu à peu ce phénomène va diffuser vers les épargnants moyens.

Le ticket d'entrée sur le marché est donc, à la base, très coûteux. Mais il y a d'une part, dans le domaine des particuliers, la partie la plus haute, en volume, qui n'est déjà plus vraiment du détail, et pour laquelle le ticket d'entrée peut être beaucoup plus bas. Même chose, d'autre part, pour certains produits spécifiques, par exemple pour les placements.

PCM-Le Pont : Quelle est votre stratégie de développement des implantations ? Création de filiales ou rachat de banques existantes ?

A. LEVY LANG : Nous avons tous les cas de figure. Notre stratégie, c'est de garder la maîtrise des opérations, en particulier d'avoir des implantations que nous puissions suivre et contrôler.

Dans certains cas, nous avons également monté des opérations avec des partenaires nationaux, pour créer ou reprendre quelque chose. Nous acceptons de ne pas y avoir la

majorité, quand ceci nous semble indispensable pour des raisons propres au pays. Dans ce cas, nous recherchons des partenaires qui acceptent que nous ayons un rôle très actif dans la gestion. C'est le cas également lorsque les partenaires nous apportent tellement, au niveau de l'implantation par exemple, qu'il est normal de leur laisser la majorité.

PCM-Le Pont : "L'ouverture" de 92 va-t-elle modifier brutalement le paysage bancaire ?

A. LEVY LANG : Il y aura une évolution, pas forcément en douceur mais en tout cas par étapes. Plusieurs seront franchies avant 92, du fait soit des directives européennes, soit d'accords spécifiques. Dans ce domaine, les deux dates principales sont octobre 89, avec la libéralisation des SICAV, où en principe il y aura liberté totale de l'offre d'un pays à l'autre et juillet 90, avec la liberté de mouvement des capitaux. Cette deuxième échéance est la plus importante : toute une partie des métiers domestiques d'activités de détail, ce "haut de gamme" dont nous parlions tout à l'heure, sera beaucoup plus soumise à la concurrence.

Dans ce contexte, 92 n'apparaîtra que comme une étape, une date-repère.

PCM-Le Pont : Y aura-t-il à terme risque d'apparition de Cartels européens, contrôlant tel ou tel type d'activité ?

A. LEVY LANG : Tout est fait pour qu'il n'y ait pas ce genre de Cartels : c'est un des sujets principaux de la Commission Européenne. Je ne crois pas pour ma part que cela se produise.

PCM-Le Pont : A l'inverse, peut-on craindre un "super-Colbertisme" à l'échelle européenne ?

A. LEVY LANG : Un phénomène de ce genre risque en effet d'apparaître, au niveau de Bruxelles. Le chemin idéal est très étroit, en bordure du dirigisme nécessaire pour que l'Europe se fasse : en l'absence de volonté politique avec derrière, des directives, on avancerait moins vite voire pas du tout.

Prenons un exemple : la protection du consommateur. C'est un sujet important, d'autant plus que c'est un des motifs pour lesquels les Etats membres pourront faire obstacle à la libre prestation de service,

Bruxelles entend donc imposer dans ce domaine des normes homogènes. On a alors le choix entre prendre le plus grand commun dénominateur des réglementations des différents pays, auquel cas c'est très peu contraignant, et ceci permet aux pays qui veulent aller plus loin de se protéger. Dans ce cas-là, l'Europe ne se fait pas. Ou bien, pour l'éviter, Bruxelles peut imposer une règle qui soit la plus contraignante de toutes : il y a alors création de ce "super-Colbertisme" dont vous parlez.

Je crois qu'il n'y a pas de volonté politique d'aller dans un sens ou dans l'autre, entre la volonté de faire effectivement l'Europe et la crainte d'un dirigisme supra-national. Tout se négociera au cas par cas.

PCM-Le Pont : En conclusion, pourriez-vous nous dire quelle est à vos yeux la modification la plus importante que subit en ce moment votre métier ?

A. LEVY LANG : Je pense que c'est la "marchéisation" progressive de notre économie. C'est en liaison directe avec ce que nous venons d'évoquer : plus une entreprise se finance directement sur les marchés, sans recours à l'intermédiation, et plus on limite les effets d'un éventuel protectionnisme bancaire au niveau d'un Etat.

Sur ce point, l'économie française a très rapidement évolué ces dernières années. Si elle est encore en retard sur les USA, elle a pratiquement comblé son décalage par rapport à la Grande-Bretagne. Ceci nous amène à avoir, au niveau du Crédit aux entreprises, de moins en moins un rôle d'intermédiation, nuisible, parce qu'il crée un écran entre l'entreprise et la réalité économique.

Je citerai, à ce sujet, le projet de loi sur la "titrisation" qui devrait prendre effet avant l'an prochain. Cet outil consiste pour un organisme de crédit tel que le nôtre, à mettre sur le marché des titres représentant des "paquets de créances", correspondant à des crédits consentis à divers clients. Ces "paquets de créances" seraient alors assimilables à des valeurs mobilières, et donc refinancés directement par le marché.

Ce type de crédit est monnaie courante aux USA, commence à être utilisé en Grande-Bretagne. Ce sera une technique précieuse pour accroître encore la marchéisation de l'économie française, et donc sa compétitivité.

LES BANQUES FRANÇAISES MENACES OU OPPORTUNITES ?

Le Département Banques et Institutions Financières de Bossard Consultants a réalisé une enquête sur "Où et comment les Banques à réseau vont-elles investir dans les prochaines années", auprès d'une soixantaine de Banques françaises ainsi que de Banques étrangères. Cette enquête porte aussi bien sur l'informatique que sur l'international, sur les ressources humaines que sur le réseau d'agences ; ses résultats seront présentés lors d'un forum commun avec la revue Banque, les 18 et 19 octobre.

Les banques françaises à réseau seront-elles prêtes pour faire face à 1992, date repère, et même 1990, date prévue de la libre circulation des capitaux ?

Dans notre enquête, cet axe investissement n'apparaît qu'en 12^e rang des priorités, loin derrière l'informatique (12 Mds/an), la rénovation du réseau d'agences existant et les prises de participation. Mais il ne constitue souvent pas un axe en tant que tel, étant directement pris en charge par la Direction Générale.

En fait, on peut distinguer 2 types d'attitude :

- les grandes banques, pour lesquelles cet axe est primordial, et pour lequel l'une d'elles, par exemple, compte investir 2 milliards de francs par an.
- les moyennes et petites banques qui adoptent une attitude prudente, et qui envisagent peu d'actions : une banque moyenne pense investir 20 millions de francs par an.

Cette dernière attitude peut s'expliquer par 3 facteurs :

- une incertitude vis-à-vis de toutes les évolutions réglementaires, qui sont parfois imprévisibles,
- le manque de visibilité générale des banques sur les prochaines années, tant sur l'augmentation des concurrences diverses que sur les évolutions financières à venir,
- et, dans certains cas peut-être, une sous-évaluation des conséquences, du style "la clientèle est peu mobile, donc nous garderons la nôtre", ce qui est vraisemblable (à quelques % près) pour le nombre de clients, mais plus douteux quant au volume de la relation globale, en raison de l'attrait d'offres spécialisées.

Or, les risques sont grands :

En Allemagne, par exemple, non seulement les prélèvements sont plus faibles sur les placements financiers, mais en plus les banques ne sont pas tenues de déclarer les plus-values réalisées par leurs clients (ceci est d'ailleurs général en Europe, sauf en France !).

La France est à l'heure actuelle un des pays européens où les impôts sur l'épargne financière sont les plus forts (cf. tableau).

Ces banques préfèrent donc se renforcer sur leurs métiers et marchés actuels, en essayant d'optimiser la productivité : éventuellement, si l'occasion s'en présente, ces banques sont prêtes à nouer des alliances avec des banques étrangères.

A une attitude offensive, les banques préfèrent donc la prudence, en attendant les évolutions ultérieures.

Les grandes banques ont une attitude beaucoup plus volontariste, avec notamment des recherches actives de partenaires étrangers.

Leurs investissements à l'étranger ne seront pas globaux ("faire tout et partout"), mais plus segmentés et plus ciblés, l'universalité n'étant plus recherchée à tout prix :

- développer une banque de détail dans certains pays (par exemple surtout le crédit aux particuliers),
- se concentrer sur les activités de marché dans d'autres,
- ou se positionner sur le marché des entreprises.

A titre de comparaison, la stratégie des banques allemandes est assez voisine de celle des grandes banques françaises, avec deux précisions importantes :

- selon notre enquête, la France semble être une cible privilégiée d'implantation pour les grandes banques allemandes,

- elles misent en général beaucoup sur la technologie d'information (distribution de produits par télématique,...) pour progresser à l'étranger, plutôt que sur des implantations importantes et des alliances : le réseau classique n'apparaît plus comme une panacée.

La concurrence se fera davantage sentir sur 3 types de produits ou marchés :

- les produits facilement offerts via la télématique et le marketing (gestion d'épargne...),
- les activités de crédit (à l'équipement ou à la consommation), qui représentent un marché très important donc convoité,
- le marché des PME, car celui des grandes entreprises est déjà très ouvert et concurrentiel, avec des marges réduites, alors que les PME ont encore des besoins importants, notamment de conseil.

FACE A L'EUROPE DE 92 :

grâce par exemple à leur accès récent à de nouvelles formes de financement (Billets de Trésorerie).

Les banques françaises disposent de certains atouts :

- une avance reconnue dans certains domaines (banque à domicile, cartes bancaires, OPCVM...),
- des provisions pour risques pays déjà importantes (50 % contre exemple 5 % pour les banques japonaises),
- une adaptation à une plus grande liberté entreprise depuis 4 ans (déréglementation, liberté des changes...).

Mais des handicaps subsistent, comme par exemple :

- la diminution relative de l'importance des banques françaises : une seule parmi les 10 premières mondiales (en total de bilan), contre 4 en 1980, les banques japonaises ayant dépassé toutes les autres,

— le produit net bancaire n'est composé que de 20 % de commissions et de prestations de service, contre 40 % aux banques anglaises, ce qui est dû en partie à la réglementation et à la montée du consumérisme.

Si les banques les plus performantes ont de bonnes chances de bien "passer l'obstacle", les réseaux les plus fragiles actuellement pourraient connaître des difficultés supplémentaires.

Dans un marché plus vaste et beaucoup plus ouvert, les choix stratégiques vont donc devenir cruciaux, même s'ils s'expriment en arbitrages parfois surprenants, dus à la diminution du rapport capacité d'investissement/investissements souhaités :

- tarifier systématiquement ou non,
- ouvrir une succursale à Francfort ou développer le Marketing Direct,
- refaire une Salle des Marchés, ou renforcer le réseau de télécommunication international.

La réflexion devra donc être très structurée et les choix d'investissement mis en œuvre rapidement et efficacement.

Pour cela, des moyens de mesure de la situation locale et extérieure et de la rentabilité des choix doivent être mis en place.

Les deux principaux atouts seront donc :

- la maîtrise de la technologie d'information (informatique, télécommunication), permettant d'appuyer toutes les décisions,
- la qualité des ressources humaines, qui devront être adaptées et adaptables, pour faire face rapidement à tous ces engagements.

Aucune stratégie, aussi pertinente soit-elle, ne sera gagnante sans ces deux piliers.

L'IMPOT SUR L'EPARGNE FINANCIERE DANS LA CEE

	Dividendes versés à des non-résidents Taux de la retenue à la source (RAS)	Dividendes versés à des résidents (1) Taux de retenue à la source	Intérêts versés à des non-résidents Taux de la retenue à la source (2)	Intérêts versés à des résidents (1)
Luxembourg	15 %	RAS : 15 % Pas d'avoir fiscal	Obligations : 0 dépôts bancaires : 0	Barème de l'impôt sur le revenu
Grande-Bretagne	0	Pas de RAS Avoir fiscal : 61,8 % de l'IS (3)	Obligations : 25 % dépôts bancaires : 25 %	RAS : 25 % + barème RAS : 23,25 % barème
RFA	25 %	RAS : 25 % Avoir fiscal : 100 % de l'IS	Obligations : 0 (10 % en projet) dépôts bancaires : 25 %	Barème
Belgique	25 %	RAS : 25 % Avoir fiscal : 66 % de l'IS ou prélèvement budgétaire de 25 % sur option	Obligations : 25 % dépôts bancaires : 25 %	RAS : 25 % libératoire sur option ou barème RAS : 25 % libératoire sur option ou barème
Italie	32,4 %	RAS : 10 % Avoir fiscal : 100 % de l'IS	Obligations : 0 à 22 % selon la date d'émission : dépôts bancaires : 29 %	RAS : 6 à 21 % libératoire selon la date d'émission et l'émetteur RAS : 25 % libératoire
Espagne	20 %	RAS : 20 % Avoir fiscal : 10 % du dividende, non inclus dans la base soumise au barème	Obligations : 20 % Dépôts bancaires : 20 %	Barème RAS : 20 % + barème
Pays-Bas	25 %	RAS : 25 % Pas d'avoir fiscal	Obligations : 0 dépôts bancaires : 0 %	Barème
Danemark	30 %	RAS : 30 % Avoir fiscal : 37,5 % de l'IS	Obligations : 0 dépôts bancaires : 0 %	Barème
France	25 %	Pas de RAS Avoir fiscal : 69 % de l'IS	Obligations : 0 à 25 % selon la date d'émission dépôts bancaires : 45 %	RAS : 26 % libératoire ou barème (option) RAS : 47 % libératoire ou barème (option)

Source : ministère de l'Economie et des Finances (France).

(1) Sous réserve des abattements éventuels.

(2) Sous réserve de l'application des conventions fiscales internationales qui ont pour objet de supprimer les cas de doubles impositions et qui, généralement réduisent ou suppriment la retenue à la source.

(3) Impôt sur les sociétés.

François Millot, PC 83
Consultant du département
Banques et Institutions
Financières de Bossard
Consultants.



BOURSE DE PARIS : LIQUIDITE ET SECURITE



Régis Rousselle
Président du Conseil des Bourses de Valeurs

L'année 1988 est une date importante dans l'histoire de notre marché financier. En effet, la mise en place, le 31 mars dernier, des nouvelles institutions de la Bourse de Paris apparaît comme l'étape la plus spectaculaire d'une révolution qui aura duré dix ans et qui a permis tout à la fois d'élargir la gamme des produits proposés tant aux investisseurs qu'aux émetteurs, de moderniser et de rendre plus compétitives les techniques de cotation, d'adapter les structures du marché en réalisant l'unité de la Place et en élargissant la surface financière en même temps que les compétences des Sociétés de bourse.

Aujourd'hui, il nous faut parachever et renforcer ce qui a été fait. Le but est d'améliorer la liquidité et la compétitivité de la Place de Paris, tout en lui conservant la sécurité qui jusqu'alors la caractérisait.

En quelques années, le monde a connu une révolution financière sans précédent qui s'est développée suivant deux axes principaux : le mode de financement des entreprises et l'internationalisation des marchés.

De nouveaux codes de déontologie adaptés aux nouveaux marchés et aux nouveaux métiers sont en cours de rédaction.

Financement et internationalisation

Pour ce qui est du mode de financement des entreprises par l'emprunt, si celui-ci pouvait trouver quelques avantages en période de forte croissance de l'inflation, il a été modifié du tout au tout dès que l'inflation a battu en retraite et que la rémunération des obligations est devenue positive. Le financement par le bas de bilan a dû faire place au financement par le haut de bilan, avec la reconstitution des fonds propres des entreprises sous peine pour ces dernières de disparaître étouffées par la charge de la dette et le manque de compétitivité internationale. Or, la seule voie pour avoir accès au marché des fonds propres : c'est la Bourse.

Un chiffre illustre bien ce phénomène : le développement du volume d'activité de la Bourse au cours de ces dernières années : 56 milliards en 1976, plus de 3 000 milliards de francs en 1987.

En ce qui concerne l'internationalisation des marchés financiers, le phénomène est irréversible. Ce qu'il est convenu d'appeler le "krach" de 1987 nous en a montré les effets négatifs, aucune Bourse de signification internationale n'a pu échapper au mouvement parti de Wall Street, mais auparavant nous en avions ramassé les fruits. S'il est difficile d'apprécier en termes précis l'importance pour notre marché du phénomène d'internationalisation au mieux, peut-on remarquer que les achats étrangers ont représenté jusqu'à 30 % du volume des transactions sur les valeurs du règlement mensuel en 1986 et durant la première moitié de 1987. Les entreprises françaises ont pu ainsi bénéficier de l'afflux de capitaux étrangers pour financer leurs augmentations de capital et se donner les moyens de leur développement.

La tentation de Londres

Dans ce contexte nouveau, il est apparu rapidement et clairement que les marchés devaient s'adapter à la nouvelle donne. Londres plus sensibilisé dans un premier temps à ce phénomène avec le déplacement de la cotation de ses principales valeurs sur le continent américain a réagi en réalisant son big bang et pour ne pas demeurer dans une simple stratégie défensive est passé à l'offensive en utilisant sa réforme pour

capturer le marché des principales valeurs européennes. La Bourse de Londres d'ailleurs n'a pas pour appellation "the London Stock Exchange" mais "the International Stock Exchange" : cela n'est pas fortuit.

La réaction de Paris

Paris a donc dû réagir et réagir vite. Aujourd'hui, nous avons réussi à conserver le marché central des valeurs françaises de signification internationale. Mais ce résultat n'a été obtenu que parce que nous nous sommes engagés dans un processus de modernisation à marche forcée afin de répondre aux exigences, notamment, de la clientèle internationale. Sans donner une liste exhaustive de ce qui a été fait, il est bon de rappeler les principales étapes.

En ce qui concerne les techniques, nous avons adopté la cotation assistée en continu (CAC) à la place du système de cotation par fixing avec ce que cela suppose de modifications tant pour ce qui est de la diffusion de l'information que de la réponse des ordres traités ainsi que des opérations de règlement livraison car un marché en continu ne suppose pas que seule la cotation des valeurs le soit sinon cela n'aurait aucun intérêt.

Pour ce qui est des produits, se sont ouverts à Paris des marchés de couverture, indispensables aux grands investisseurs et aux intermédiaires boursiers comme le Matif et le Monep.

Enfin, nous avons modifié les structures de manière à donner à tous les intermédiaires financiers, en particulier ceux qui sont déjà impliqués dans la compétition internationale, l'accès au marché français. Cette ouverture a accru les capacités professionnelles des Sociétés de bourse et a permis d'élargir considérablement les moyens, en particulier financier, mis à la disposition directe de la Bourse de Paris. Les conséquences en seront en particulier le développement de la contrepartie, donc l'augmentation de la liquidité du marché et le renforcement de la surface financière des Sociétés de bourse donc celui de la sécurité du marché, toutes choses qui amélioreront la qualité du service rendu aux investisseurs.

Parachever et consolider

Aujourd'hui, les grandes lignes de notre révolution sont en place mais il nous est

nécessaire de parachever et de consolider.

Pour ce qui est de parachever, le système CAC devrait concerner au début de 1989 toutes les valeurs françaises du règlement mensuel et du comptant, obligations comprises. Nous allons poursuivre la montée en puissance du Monep, notamment en ouvrant un marché d'options négociables sur l'indice CAC 40, avant la fin de cette année. Cette opération s'effectuera en étroite liaison avec le Matif qui ouvrira de son côté un marché de "future" sur ce même indice.

Pour ce qui est de consolider, il est certain que les efforts de la Place doivent porter sur un renforcement de ce qu'il est convenu d'appeler le back office. L'explosion des volumes d'ordres traités sur le marché a fragilisé les structures existantes et entraîné un gonflement des suspens, aujourd'hui en voie de résorption. Nous participons aux grands projets visant à doter la Place d'un système de règlement et livraison des titres synchronisé, moderne et aux normes internationales.

La sécurité

Un autre point retient particulièrement notre attention : la sécurité du marché.

Jusqu'à une période récente, la Bourse française avait la réputation justifiée d'être l'un des marchés les plus sûrs du monde. L'explosion des volumes de transactions mais aussi et surtout la mise en place de nouveaux produits et de nouveaux marchés ainsi que le développement des opérations de contrepartie impliquent que la sécurité soit adaptée à ce nouveau contexte. Bientôt seront établies des règles prudentielles qui permettront de mesurer et proportionner à leurs moyens les risques pris par les Sociétés de bourse dans l'exercice de leurs activités, notamment en ce qui concerne les opérations de contrepartie.

Je rappellerai enfin que nombre de Sociétés de bourse se trouvent aujourd'hui adossées ou intégrées à de puissants partenaires financiers. De ce fait la sécurité financière du marché se trouve renforcée et paradoxalement n'a sans doute jamais été aussi bonne.

En conclusion, si la liquidité et la sécurité sont nécessaires à un marché financier à vocation internationale, j'ajouterais que pour qu'il soit compétitif face à la concurrence, il lui faut fonctionner au plus bas coût. C'est sur ce troisième point aussi que nous ferons porter nos efforts. ■

“LE MATIF ÇA PARAÎT SIMPLE...”



**Alain Gerbaldi, ICPC 71, Directeur à la société
Marseillaise de Crédit de 1985 à 1988.
Vient d'entrer chez FIMAGEST comme Responsable
du Développement International.**

Les marchés financiers à terme constituent un outil de travail particulièrement utile aux gestionnaires de capitaux, en raison notamment de la possibilité qu'ils offrent de protéger des actifs, actuels ou à venir, contre les variations des taux d'intérêt ou des cours des devises.

Paris a mis en œuvre le Matif au début de l'année 1986 pour répondre aux besoins correspondants.

Ce nouveau marché a connu un vif succès ; même si son caractère "spéculatif" a pu entraîner quelques dérapages, il constitue désormais un outil à part entière du marché français des capitaux.

Paris se devait de se doter d'un tel marché à terme comme Londres

Historique

Les marchés à terme ne sont pas une nouveauté : on peut dater leur naissance, aux États-Unis, de la création des contrats à terme sur les produits agricoles à la fin du siècle dernier : leur raison d'être première était déjà de donner à des opérateurs la possibilité de "couvrir", c'est-à-dire de protéger, des positions de "physique", en l'occurrence des quintaux (ou plus exactement des boisseaux) de blé contre les variations intempestives des cours.

Dès cette époque, Chicago, étant donné sa situation géographique (proximité des grandes plaines du Middle West), devenait la Mecque des "futures" (contrats à terme).

Il fallut près d'un siècle (octobre 1975 vit la première cotation à terme d'un instrument de taux) pour que les instruments financiers fissent leur apparition, avec une finalité comparable, sur les marchés à terme (Chicago Board of Trade et Chicago Mercantile Exchange). L'origine et l'essor de l'activité correspondante se trouvent dans la très forte volatilité que connurent les devises et les taux d'intérêt à partir du moment où le Président Nixon suspendit la libre convertibilité du dollar en or (1971) puis où la Federal Reserve (la Banque Centrale US) commença d'utiliser à plein l'arme des taux d'intérêt (1979-1980) pour lutter contre l'inflation.

Les industriels traitant des marchés en devises étrangères, les assureurs détenant des portefeuilles d'obligations à taux fixe et plus généralement les gestionnaires de capitaux purent trouver dans ces marchés des instruments de "couverture" souples (cotation en continu) et "liquides" c'est-à-dire à fort volume (on traite chaque jour à Chicago 200 à 400 000 contrats de Treasury Bonds, emprunt à 30 ans du Trésor américain, de 100 000 dollars chacun).

A la fonction de protection considérée s'ajoutent nécessairement sur ces marchés à terme :

— une fonction de "spéculation" : assurée par les opérateurs qui, indépendamment de toute préoccupation de couverture, jouent la hausse (ou la baisse) d'un instrument déterminé (on cite souvent à ce sujet l'importance de toute une catégorie de "locals" à Chicago qui constituent une contrepartie utile et même indispensable des grands opérateurs institutionnels) ;

— une fonction "d'arbitrage" : assurée par des spécialistes qui décelent dans les cours des "anomalies" (entre les cours de plusieurs échéances ou entre le cours du comptant et les cours du terme) et les mettent à profit en "arbitrant" les marchés considérés (voir article suivant).

L'ampleur des volumes traités sur les marchés à terme de Chicago est devenue considérable et on estime que ce sont désormais ces marchés qui gouvernent, de par l'anticipation qu'ils expriment de l'évolution future des cours, les marchés du comptant ; aussi les opérateurs de Wall Street qui travaillent sur les titres du Dow Jones ont-ils les yeux fixés, souvent en priorité, sur les cours de l'indice Sand P (Standard and Poor's) à terme de Chicago. On a vu une des "meilleures" illustrations de ce phénomène lors des séances de la mi-octobre 1987 où les programmes d'arbitrage (programm-trading) et les systèmes de protection de portefeuille (portfolio insurance), souvent déclenchés automatiquement par ordinateur, ont eu les conséquences que l'on connaît...

Dans sa volonté de devenir une place financière internationale majeure, Paris se devait de se doter d'un tel marché à terme, comme Londres l'avait déjà fait, et avant que Francfort (où un projet analogue est maintenant prévu pour la fin de 1989) n'agit de même.

Cette mesure était d'autant plus nécessaire qu'elle s'inscrivait dans le cadre de la vaste réforme des marchés financiers entreprise par la Direction du Trésor à partir de 1985, qui visait à créer en France un marché unique des capitaux effaçant les cloisons érigées précédemment entre différents instruments ou différents types d'opérateurs.

Ainsi, le 20 février 1986, le MATIF — Marché à Terme d'Instruments Financiers (depuis août 88 Marché à Terme International de France) — organisait la première cotation à terme d'un emprunt d'état "notionnel". Son succès dépassa les plus fortes prévisions : 4 000 contrats par jour au départ, 50 à 100 000 contrats aujourd'hui, d'un emprunt d'état fictif d'une valeur unitaire de 500 000 F.

Un second "contrat", le Bon du Trésor à 3 mois, a été ensuite introduit, sans susciter le même volume de transactions. D'autres vont suivre, concernant le "Pibor" 3 mois, le marché des actions (indice CAC) et celui des devises (ECU).

LEXIQUE DE PREMIERS SECOURS

ARBITRAGISTE : Opérateur essayant de profiter, sans risque ni mise de fonds, des déséquilibres momentanés entre le marché du Terme et le marché du Terme.

COURS (Déterminer un) : Il faut pour cela évaluer les revenus futurs offerts par le titre (dividendes, prix de revente) et les actualiser. Cette évaluation peut se faire principalement :

1 - Par analyse de la situation réelle de l'entreprise (données comptables) pour déterminer sa valeur intrinsèque (Analyse fondamentale).

2 - Par analyse de l'évolution de l'entreprise vis-à-vis du Marché, et extrapolation. On considère ici que le Marché connaît la valeur intrinsèque de l'entreprise, que c'est lui, en quelque sorte, qui s'est livré à l'Analyse Fondamentale. On emploie alors les techniques du Charisme ou des moyennes mobiles (méthodes graphiques).

FUTURES : Cf. Options.

HEDGER (se) : Tenter de réduire son risque de taux en prenant sur le Terme une position inverse de celle qu'on va détenir sur le Terme (Gross-hedge).

LIBOR : (London interbank offered rate) Taux de base sur le marché de Londres.

OPTIONS : Contrat concernant la concession d'un droit d'achat (CALL) ou de vente (PUT) à un certain prix (prix d'exercice) et jusqu'à une certaine date (date d'échéance) pour un titre-support déterminé. C'est toujours à l'acheteur de ce contrat que revient le droit d'exercer son choix (exercer, revendre ou abandonner). Le vendeur reçoit en contrepartie un PREMIUM (prix de l'option). Les dates d'échéance des contrats sont standardisées (fin des trois trimestres à venir).

PIBOR : Frère jumeau du Libor, mais pour Paris.

SPECULATEUR : Tente de profiter des "erreurs" d'anticipation du marché à Terme, en acceptant un risque sur les taux ou sur les charges.

STELLAGE : Combinaison de contrats en sens contaires (CALL & PUT).

SWAP : Echange d'engagements de taux et/ou de devises entre différents intervenants.

T-BILLS, T-BONDS : (Treasury bills, treasury bonds) bons du trésor américain, servant de support aux options de couverture contre les risques de taux.

Principe du marché à terme

Prenons l'exemple du détenteur d'un portefeuille d'obligations à taux fixe dont le cours actuel moyen est de 100.

S'il craint que, d'ici une échéance déterminée, les taux d'intérêt ne remontent, entraînant alors une diminution de la valeur des obligations considérées, il peut certes revendre ce portefeuille "physique" et le racheter plus tard à des conditions plus avantageuses ; une autre possibilité s'offre à lui, se couvrir (en français, se "hedger") sur le marché à terme : dans ce second cas, il vend le même montant de contrats "futurs" à l'échéance considérée, par exemple à un cours de 98 (le cours du comptant et le cours du terme ne sont pas les mêmes, car le terme reflète les anticipations des opérateurs sur l'évolution des cours).

Si son hypothèse (hausse des taux) s'est révélée juste, le "future" baissera et cotera par exemple 97,50 ; rachetant à ce cours le contrat vendu précédemment à 98, il encaissera un gain de 0,50 ; parallèlement le comptant se sera dégradé d'autant (1) et la valeur moyenne de son portefeuille cotera 99,50. Le gain sur le marché à terme compensera donc la perte sur le portefeuille.

En face de lui, il aura trouvé un acheteur sur le marché à terme, par exemple :

— soit un "spéculateur" ayant fait le pari d'une évolution inverse (baisse des taux d'intérêt) et pensé qu'il pourrait revendre plus cher ses contrats (dans cet exemple "moral", le spéculateur a perdu, et l'investisseur a gagné ; ceci illustre toutefois le rôle "vertueux" des spéculateurs, qui contribuent à assurer la contrepartie) ;

— soit un "arbitrageur" qui aura par exemple vendu simultanément d'autres contrats sur une échéance différente.

Le choix par l'investisseur de la couverture sur le marché à terme plutôt que de la vente du portefeuille au comptant peut notamment s'expliquer par des frais d'intermédiation plus faibles ou par une "liquidité" de marché supérieure (possibilité de traiter des volumes importants sans trop peser sur les cours).

On peut recenser de nombreuses catégories d'utilisateurs pour lesquels le recours au Matif peut se révéler très utile ; à titre d'exemple :

— l'emprunteur (entreprise publique,

industriel) ayant décidé à une date donnée d'emprunter des capitaux quelques mois plus tard (compte tenu de ses besoins à venir d'investissement) et redoutant d'ici là une hausse des taux qui renchérirait son emprunt ; il se protégera contre la baisse des cours en vendant des contrats ;

— l'investisseur à long terme (caisse de retraite) sachant qu'il va percevoir quelques mois plus tard des cotisations qui seront remplacées en obligations et qui craint d'ici là une baisse des taux qui renchérirait les titres à acquérir ; il se protégera contre la hausse des cours en achetant des contrats.

Le "contrat Matif" sur le marché obligataire

Plutôt qu'un emprunt d'Etat déterminé tel que l'OAT (Obligation Assimilable du Trésor), 9,80 % janvier 1996, on a préféré coter un emprunt fictif, ou théorique, jugé représentatif d'un "panier" ou "gisement" de véritables emprunts d'Etat, dont les caractéristiques sont :

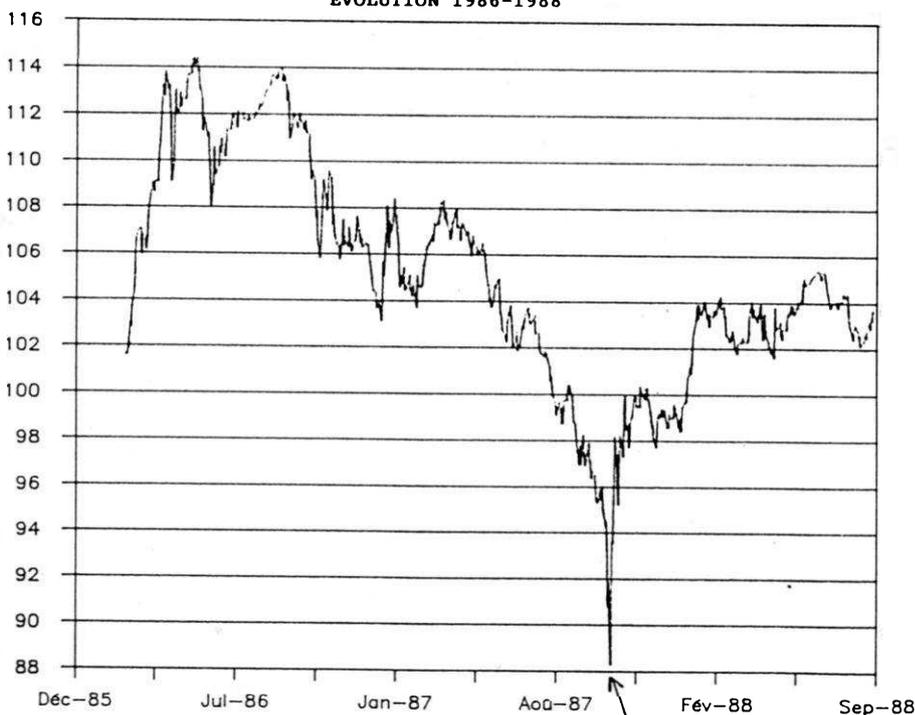
ALORS CENDRILLON SE HEDGEA EN SWAPANT SES T-BONDS CONTRE DES LIBOR À 3 MOIS...



Taux facial : 10 %
Nominal : 500 000 F
Durée de vie : 7 à 10 ans
Cotation : au pied du coupon
Il est coté sur 4 échéances trimestrielles

COURS DE L'EMPRUNT D'ETAT OAT
(obligation assimilable du Trésor)
9,80 % Janvier 1996

EVOLUTION 1986-1988



(©Copyright SMC/DF 1988) 19 octobre 1987

correspondant aux 4 trimestres suivants (décembre, mars, juin, septembre). Les opérations sont contrôlées par la CCIFP (Chambre de Compensation des Instruments Financiers de Paris) qui effectue chaque jour la "compensation" (règlement des soldes créditeurs ou débiteurs — ou "appel de marges" — des opérations exécutées la veille par ses adhérents — agents de change établissements financiers, GIE — pour leur compte ou celui de leurs clients). La cotation est effectuée en pourcentage (par exemple 103.20).

Tout opérateur est tenu d'effectuer un dépôt de garantie (deposit) d'un montant de 4 % du contrat (donc 20 000 F).

Les positions peuvent être dénouées à tout moment ou maintenues jusqu'à l'échéance du contrat, auquel cas elles donnent lieu à "livraison" d'un emprunt du gisement (moyennant l'application d'un facteur d'ajustement, dit "facteur de concordance", entre le notionnel et l'emprunt déterminé, puisque ceux-ci n'ont pas les mêmes caractéristiques), sachant que c'est le vendeur de contrat qui choisit l'emprunt qu'il livrera.

Un jeu facile, amusant et qui peut rapporter gros

Il est aisé de chiffrer le gain "facile" que peut faire un spéculateur heureux :

Supposons qu'avec un dépôt de 20 000 F celui-ci achète un contrat de 500 000 F qui cote 98,40 ; si une légère détente des taux d'intérêt se produit, le cours montera, par exemple à 98,80 (il suffit pour cela d'une baisse du taux des emprunts d'Etat d'environ 0,07 %) ; si le contrat est alors revendu, le gain sera de :

$(98,80 - 98,40) \% \times 500\ 000 = 2\ 000\ F$
soit 10 % de la "mise", ce qui, si l'opération est réalisée en quelques jours (ce qui est parfaitement plausible puisque des variations de cours de 0,5 sont courantes à l'intérieur d'une même journée) correspond à une rentabilité particulièrement appréciable des fonds placés.

Que dire si, entre l'achat et la revente, le prix du pétrole s'effondre ou si les USA annoncent une forte remontée du taux de chômage qui laissera penser à un ralentissement économique et à la possibilité d'un recul important des taux ! (2)

Dans ce cas, les cours peuvent progresser jusqu'à la "limit up", soit 3 "figures" (la figure vaut une unité de variation, elle-même subdivisée en "ticks" de 5 centimes, puisque les cotations s'effectuent par 0,05) plus haut, entraînant alors l'arrêt (provisoire) des cotations et un appel de marges des opérateurs par la Chambre de Compensation (gain dans ce cas : 15 000 F) (3).



Ce cas de figure se traduit généralement par d'assez gros soucis pour les opérateurs pris à contre-pied, quand il n'entraîne pas leur disparition pure et simple.

D'une manière générale, c'est le relativement faible taux de couverture imposé aux opérateurs pour les positions qu'ils prennent sur ce marché à terme qui confère à celui-ci un caractère spéculatif assez marqué (à titre de comparaison, le marché des actions à règlement mensuel autorise également la prise de positions pour des montants allant au-delà des fonds engagés, mais avec un taux de couverture plus élevé ; on remarquera toutefois que les cours des actions font preuve d'une volatilité en général supérieure à celle des obligations).

Il faut ajouter que la période écoulée depuis la création du Matif a vu des variations amples et parfois brutales des taux d'intérêt :

— le 1^{er} semestre 1986, marqué par la chute des cours du pétrole, a vu les taux baisser rapidement et donc les cours "s'envoler" ;

— l'été 1987 a vu la remontée des taux s'accroître ("guerre des taux" entre la RFA, le Japon et les USA), entraînant une forte chute des marchés obligataires (4) :

— le 20 octobre 1987, après le point culminant des taux connu la veille, qui coïncida avec l'effondrement des marchés d'actions, on connut un spectaculaire retournement de tendance. La crainte d'une récession entraînée par la chute de Wall Street et les injections massives de liquidités effectuées par les Banques Centrales déclenchèrent un violent repli des taux et donc une très forte hausse des cours ; le Matif (échéance décembre 1987) qui avait clôturé le 19 octobre à 86,90 termina la séance du lendemain à 92,20 après un plus haut de la journée à 93,45 !

Avec le recul, on peut considérer que l'apprentissage qu'ont effectué les différents opérateurs au cours de cette période agitée aura été riche d'enseignements.

Si l'on regarde au-delà des quelques "affaires" qui ont défrayé la chronique, le Matif est incontestablement devenu une composante majeure du marché financier français et concourt activement au développement de Paris comme place financière internationale.

(1) En fait, les cours du comptant et du terme n'évoluent pas de manière rigoureusement identique jusqu'à l'échéance des contrats, sachant néanmoins que les deux convergent à l'échéance du fait des possibilités de "livraison" (voir ci-après).

(2) Nota Bene : les cas de figure inverses ont des conséquences sur les cours du Matif relativement évidentes à imaginer et... quelque peu douloureuses pour notre spéculateur.

(3) On a connu récemment cette situation à Chicago, plusieurs journées consécutives, sur les cotations à terme des céréales en raison de la sécheresse.

(4) On a même vu à cette époque les gestionnaires allemands, en l'absence d'un marché à terme local, intervenir à Paris sur le Matif pour y "couvrir" leurs portefeuilles d'obligations allemandes (considérant que les taux en France et en RFA étaient amenés à évoluer de manière similaire).

... MAIS ÇA PEUT ETRE COMPLIQUE, ET DANGEREUX”

Intervenir sur la Matif dans un but spéculatif comporte des risques considérables, comme la montré Alain Gerbaldi. Cependant, comme ce n'est certainement pas le cas du lecteur de PCM-Le Pont, nous allons examiner quelques aspects de l'autre utilisation du Matif : en tant qu'instrument de couverture.

Tout d'abord, rappelons que le fait de verser ou de recevoir des appels de marges ne signifie en rien que l'on enregistre effectivement des résultats positifs et négatifs. Il faut réévaluer l'ensemble constitué par les contrats de l'actif ou le passif couverts.



**Baudouin
Courau
PC 84
En 1986, entre
à la Banque
Française
du Commerce
Extérieur
(Inspection
Générale).**

Participe à la mise en place de la gestion des nouveaux instruments financiers. Depuis 1988, analyste-arbitragiste à la Banque Internationale de Placement.

On l'a vu plus haut, le matif est essentiellement un instrument de couverture du risque de taux, par un échange de ce risque : ceux qui sont sensibles à une hausse des taux (emprunteurs futurs ou prêteurs actuels) vont vendre des contrats, ceux qui seraient exposés en cas de baisse des taux (prêteurs futurs ou emprunteurs actuels) vont en acheter.

Le matif n'est pas un simple indicateur reflétant les anticipations des opérateurs, indicateur totalement déconnecté du marché au comptant. Il est au contraire très lié au physique, dont il est le reflet. Cette liaison s'exprime en particulier dans la relation d'arbitrage fondamentale : on peut acheter des titres, et revendre les obligations à terme par l'intermédiaire de contrats Matif. Cet arbitrage comptant-terme, appelé "cash and carry", est équivalent à un placement à court terme. On appelle "taux implicite" le taux de rendement de ce placement. Si le marché est bien arbitré, le taux implicite est égal au taux du marché monétaire. D'où le lien entre prix au comptant, prix à terme et taux d'intérêt court terme :

Prix à terme = prix au comptant + coût du portage

où le coût du portage est égal à la différence entre les produits (coupon couru et les charges (financement de l'achat au taux monétaire).

Remarquons ici que, contrairement à ce que l'on a souvent écrit par référence aux marchés à terme de marchandises, ce ne sont pas les seuls spéculateurs qui assurent la contrepartie des besoins de couverture. Ils ne sauraient d'ailleurs suffire à cette tâche ! La contrepartie est assurée :

— par ceux qui pensent le contraire (ceux qui ont les mêmes anticipations et pour qui elles sont favorables ne se couvrent évidemment pas) ;

— par les arbitragistes. Détaillons un peu le mécanisme :

Supposons que tout le monde ait la même anticipation à la hausse des taux. Les détenteurs d'actifs à taux fixe vont vendre des contrats (en prenant sur le terme une position inverse de leur position physique), les emprunteurs futurs et certains emprunteurs à taux variable vont vendre aussi (en reportant leur position du comptant au terme).

Le déséquilibre entre l'offre et la demande va faire baisser le cours en-deçà de son point d'équilibre par rapport au comptant, provoquant l'entrée en action des arbitragistes. Ceux-ci vont acheter le terme pour vendre le comptant, jusqu'à ce qu'un équilibre soit atteint. Notons d'ailleurs qu'à travers l'intervention des arbitragistes, on aboutit bien à des ventes réelles, comme si les détenteurs d'actifs se défaisaient sur le marché de leurs titres à taux fixe.

Autre caractéristique du matif, qu'il partage avec les autres contrats futurs long terme : l'existence de plusieurs obligations livrables. L'instrument coté sur le matif n'existant pas en réalité, il faut pouvoir "convertir" les titres du gisement en emprunt notionnel. Cette équivalence est déterminée au moyen du facteur de concordance.

Le facteur de concordance est théoriquement le rapport entre le cours de l'emprunt livrable et le cours du notionnel, à l'échéance considérée. Il dépend donc des taux de rendement à l'échéance. Or il est nécessaire, pour pouvoir réaliser un arbitrage, de connaître dès l'origine toutes les conditions de l'opération. On a donc déterminé d'avance un facteur de concordance, certes légèrement différent du facteur de concordance réel, mais connu à l'avance pour tous les titres livrables et toutes les échéances.

C'est cette différence entre facteur de concordance théorique et facteur de concordance calculé d'avance qui est à la source



ARBITRAGISTE DÉNOUANT
UNE POSITION

du phénomène de titre le moins cher à livrer.

En effet, si on envisage à l'échéance l'achat au comptant des emprunts du gisement, et leur livraison simultanée sur le Matif, on constate que le résultat de l'opération n'est pas nul (il peut être positif ou négatif). Le titre qui maximise ce résultat est appelé "Obligation la moins chère à livrer" (OMCL) ou, pour les anglophones, "Cheapest to deliver" (CTD).

La détermination de cette OMCL dépend du taux de rendement et de la durée des titres du gisement, et aussi des conditions du marché : un certain désintérêt pour un titre qui va sortir du gisement, donc ne sera plus livrable (on ne pourra plus le couvrir directement sur le matif), ou au contraire une forte demande sur le titre due à des positions vendeuses non dénouées.

Actuellement, l'OMCL est théoriquement le titre qui a la plus faible durée, c'est-à-dire la prochaine obligation à sortir du gisement.

Nous allons voir que l'OMCL ne concerne pas seulement les intervenants susceptibles de livrer ou de recevoir des titres à l'échéance des contrats (arbitragistes ou détenteurs d'obligations livrables), mais qu'elle conditionne certaines évolutions du futur par rapport au marché physique.

Mettre en place des couvertures adaptées

La mise en place d'une couverture efficace doit prendre en compte les risques qui lui sont inhérents. Ces risques sont cependant très faibles par rapport à celui que présente une position non couverte, et leur évaluation représente un degré de raffinement dans



Et les options ?

Une option est le droit d'acheter ou de vendre un actif donné (ici des contrats Matif), à un prix donné, et ce à (ou jusqu'à) une échéance donnée.

Le prix de l'option est composé d'une valeur intrinsèque (le gain que l'on réaliserait en exerçant l'option aujourd'hui) et d'une valeur temps qui dépend de la volatilité de l'actif sous-jacent et traduit la probabilité de gain due à des variations de ce prix d'ici l'échéance de l'option.

Caractéristique fondamentale des options : leur asymétrie. L'option est analogue à un contrat d'assurance. L'acheteur (l'assuré) se protège contre des variations de cours défavorables, tout en conservant un potentiel de gain illimité. Pour cela il paie une prime, qui est le coût de cette protection.

Le vendeur (l'assureur), perçoit cette prime qui sera un gain net si l'option n'est pas exercée ; dans le cas contraire son risque de perte est illimité.

Prenons un exemple simple : fin août 1987, le contrat décembre 87 cotait 100,35. Une option de vente à 100 valait environ 5 000 francs. Ce prix était composé de la seule valeur-temps, le cours d'exercice étant inférieur au cours du contrat. Le 19 octobre 1987, le matif était descendu à 86,9 et l'option valait 65 500 francs.

L'acheteur, qui risquait au plus de perdre la prime, a réalisé ainsi un gain égal à douze fois la mise initiale. Par contre, le vendeur (s'il n'était pas couvert) a perdu douze fois le montant du gain maximal qu'il aurait pu espérer.

Il y a sur le Matif des phénomènes techniques qui peuvent avoir des effets néfastes

l'analyse qui n'est pas forcément indispensable : il n'est pas toujours nécessaire de construire une couverture parfaite !

Le biais le plus visible est créé par les appels de marges : le financement ou le remplacement de ces flux va perturber le résultat de la couverture. Mais il existe deux autres phénomènes à prendre en compte : l'incertitude, faible mais réelle, sur le taux garanti et la détermination de ce taux, qui n'est pas celui du comptant.

Maîtriser l'incertitude sur le taux d'intérêt futur : risque de base et risque de corrélation

Dès que l'horizon de la couverture ne coïncide pas avec l'échéance du contrat matif, il existe un "risque de base". En effet, il faudra clôturer les contrats avant leur échéance ; or la base (différence entre le prix au comptant et le prix à terme de l'OMCL) évolue d'une façon non prévisible avant d'atteindre une valeur nulle à l'échéance. On peut donc être amené à clôturer ses positions à un "mauvais" moment. Un calcul de couverture prenant cette hypothèse comportera donc une part d'incertitude, ce qui n'est pas très grave en soi si on le sait. L'ordre de grandeur de cette incertitude sera évalué à partir d'hypothèses sur l'évolution de la base.

La couverture sera d'autant plus efficace que les variations de valeur ou de rendement de l'actif (passif) couvert et celles du notionnel seront bien corrélées, et que cette corrélation sera stable dans le temps. Ce n'est pas le cas lorsque l'actif à couvrir a des caractéristiques (échéance, coupon, signature) très différentes de celles du notionnel. L'efficacité de la couverture peut devenir plus incertaine, aussi faut-il déterminer avec précision cette corrélation.

Mais, demandera-t-on, comment évolue le notionnel puisqu'il n'existe pas ? Là encore, nous retrouvons cette fameuse OMCL qui intervient décidément beaucoup plus qu'on ne le penserait a priori. Le "future", en particulier aux abords de l'échéance, se comporte comme l'OMCL, et celle-ci peut changer, en fonction des prix du marché physique. Ceci introduit un biais supplémentaire dans les déterminations de couverture en sensibilité, biais qu'il est possible d'évaluer à l'aide d'outils de simulation sophistiqués.

Le taux d'intérêt garanti n'est pas le taux comptant

Le taux de rendement auquel correspond le

prix à terme des obligations, est le taux à terme, celui qui est déjà anticipé par le marché. Autrement dit, la couverture par les "futures" ne permet pas d'annuler les anticipations de variation de taux déjà traduites par la structure des taux à terme.

De plus, la couverture n'est efficace que si elle est initiée dès que le risque est connu. Si on attend que les choses tournent mal pour la mettre en place, elle ne pourra que figer les pertes existantes à l'instant où elle est réalisée.

Enfin, la couverture a comme effet secondaire de générer un taux de prêt ou d'emprunt voisin du taux monétaire pour la même durée. En effet, on a vu plus haut que le fait de prendre sur le marché à terme une position inverse de sa position au comptant dégage un taux implicite que les interventions des arbitragistes ramènent en principe à des valeurs comparables au taux monétaire.

En principe : car on constate que, pendant une période s'étendant approximativement d'octobre 1987 à l'été 1988, le taux implicite était notablement inférieur au taux monétaire, ce qui veut dire que le matif n'était pas cher par rapport au comptant. Pourquoi ? Parce que, du fait des besoins de couverture accrus à la suite du krach d'octobre, le matif était "plus vendu qu'acheté", d'où cette baisse relative.

Ces phénomènes sont connus et on peut les évaluer, ce qui permet de prendre en compte leur impact sur le coût d'une couverture. Citons-en deux : le renouvellement des couvertures et la position de place.

Le renouvellement des couvertures

Depuis le krach boursier, de nombreux



détenteurs d'actifs à taux fixe (OPCVM en particulier) les ont couverts en vendant des contrats. Comme l'échéance de ces contrats ne peut être supérieure à un an, et que la liquidité sur les échéances éloignées est faible, ils vont "rouler" la couverture d'une échéance sur l'autre, de trois mois en trois mois. Aux abords d'une échéance, ils vont racheter le contrat proche pour reporter leur position vendeuse sur le contrat suivant. Le contrat proche va donc remonter, mécaniquement, tandis que le contrat lointain va baisser. L'écart "lointain-proche" va devenir largement négatif, ce qui rajoute un surcoût à la couverture : si un écart entre deux échéances consécutives passe, par exemple, de 60 à 150 centimes, le surcoût est de 4 500 F par contrat à chaque renouvellement de la couverture.

La position de place

L'existence de ces couvertures se traduit par une position vendeuse massive qui se reconduit d'échéance en échéance. Face à cette position, on trouve bien entendu des acheteurs. Mais la position des vendeurs est beaucoup moins confortable : alors que l'acheteur, s'il est livré, peut toujours revendre ses titres sur le marché, le vendeur qui n'aurait pas débouclé sa position, lui, va devoir trouver les titres, s'il ne les possède pas, ou se défaire d'une partie de son portefeuille. Or il devra livrer... un titre livrable, et de préférence l'OMCL. Ce qui va induire une demande sur ce titre, dont le prix va monter — jusqu'à ce qu'il ne soit plus le moins cher à livrer.

En conclusion

Le Matif est un instrument de couverture très performant. Cependant son apparente simplicité cache de nombreux phénomènes annexes. Retenons deux caractéristiques principales :

— comptant, terme, taux d'intérêt, sont liés et doivent être pris en compte dans leur ensemble ;

— avant d'utiliser le Matif en couverture, il est nécessaire de savoir exactement ce que l'on veut couvrir, dans quelles limites et à quel coût.

Enfin, ne vous laissez pas effrayer par le contenu peut-être trop technique à votre goût de cet article ! tout complexe qu'il soit, le matif est bien maîtrisé par les professionnels qui le pratiquent et mettent leur savoir-faire au service des besoins de couverture des entreprises. ■

VOTRE AVENIR, PLUS LOIN, PLUS VITE.



ILLUSTRATION TRAITÉE PAR ORDINA/EUR

La réussite est affaire de volonté
La vôtre d'abord : aller le plus loin possible, le plus vite possible. Apprendre et maîtriser les techniques actuelles vitales pour le développement des entreprises. Trouver en permanence dans vos responsabilités et dans vos revenus la reconnaissance de votre formation, de vos efforts et de vos succès.

Diplômés de grandes écoles

Si vous avez cette volonté, CGI vous propose de rejoindre ses équipes d'ingénieurs, d'y acquérir une formation aux méthodes et outils informatiques les plus performants et d'y réussir une carrière conforme à vos ambitions.

Avec ses 2 000 collaborateurs, son développement, son importante implantation internationale et, surtout, une volonté de réussir identique à la vôtre, nul doute que vous trouviez au sein du Groupe CGI les moyens d'atteindre vos objectifs d'avenir. Ensemble, allons plus loin, plus vite.

Prenez contact dès aujourd'hui avec Madame JAMET,
CGI, 30, rue du Château-des-Rentiers - 75640 PARIS Cedex 13

CGI
Compagnie Générale d'Informatique
CGI
L'énergie créative

Angers, Barcelone, Bilbao, Bordeaux, Bruxelles, Chicago, Dallas, Delft, Genève, Lille, Londres, Lyon, Madrid, Marseille, Milan, Montréal, New York, Nantes, Orléans, Paris, Reims, Rennes, Toulouse, Tours, Vinn, Washington.

LE MARCHE DE L'ARGENT

Le marché monétaire est traditionnellement le marché où s'échangent les capitaux à court terme : il est alimenté par les Banques Centrales qui, en retirant ou en rajoutant des liquidités "à la place bancaire" et en fixant le taux de leurs interventions, déterminent en fait la politique monétaire. Plus généralement, les agents économiques se prêtent ou s'empruntent des capitaux sur les marchés des créances. Celles-ci, suivant leur durée ou leur nature juridique, s'échangent sur les marchés monétaires et obligataires (1).



Pascal Vanacker
PC 73
et titulaire
d'un Master
of Economics
de l'University
of Chicago
("Ecole
monétariste").
Depuis 1977,
il travaille sur
les marchés
monétaire et
obligataire,
d'abord à
la Banque
Indosuez en
tant qu'adjoint
au Trésorier
Franc,

1 1978-1988 : 10 ans d'évolution des marchés de capitaux

a) Les acteurs du marché français sont essentiellement :

- la Banque de France, bien sûr ;
- le Trésor Public ;
- la Caisse des Dépôts et Consignations ;
- les Banques et sociétés financières ou assimilées ;
- les Institutionnels (Caisses de Retraite et Compagnies d'Assurance) ;
- les Entreprises ;
- les Particuliers, notamment par le biais des Sicav et Fonds communs de placement ;
- les non-résidents Français ;
- les Intermédiaires (agents de change, courtiers et remisiers).

b) Evolution du fonctionnement du marché :

1 - En 1978, les marchés de taux d'intérêt se caractérisaient ainsi :

- un marché monétaire "fermé", c'est-à-dire réservé à la puissance publique et aux seules banques et sociétés financières.
- les autres agents économiques devaient ainsi emprunter leur argent :
 — soit sous forme de crédits bancaires
 — soit sur le marché obligataire
- De plus le crédit était limité réglementairement (encadrement) et les banques ne pouvaient en réalité pas acheter d'obligations : marchés obligataire et monétaire étaient bien cloisonnés ; les taux obligataires et des crédits étaient supérieurs aux taux "interbancaires".
- Enfin un contrôle des changes plus ou moins sévère mais toujours efficace achevait de verrouiller le système.

2 - 1981-1984 : Réglementation des dépôts et développement des Sicav de trésorerie.

Paradoxalement, — c'est une des ironies de l'Histoire — une nouvelle réglementation draconienne fut à l'origine en France d'un des plus forts et continus courants de réforme de type libéral dans le domaine financier :

En 1981, le taux "interbancaire" à court terme fut propulsé jusqu'à 20 %, mettant en péril le compte d'exploitation des banques, qui prêtaient alors à un taux plus bas à leur meilleure clientèle. M. Delors trouva la parade en imposant un taux maximum à la rémunération des dépôts à terme. Certaines banques proposèrent alors à leurs clients (investisseurs/dépôtsants) des placements obligataires à risque minimum : les premières "Sicav de trésorerie" étaient nées. Leur encours représente actuellement plus de 400 milliards de francs, soit presque 12 % de la masse monétaire M2.

3 - 1984-1988 : L'ère des réformes et le développement des marchés :

Un premier assouplissement à la réglementation des dépôts fut l'annonce fin 1984 de la création des certificats de dépôt ; un déposant pouvait désormais placer librement son capital à 6 mois et, si besoin en était, le récupérer au taux du marché 1 mois plus tard seulement, échappant ainsi à la réglementation des dépôts à un mois. Les premiers "titres de créance négociables" venaient de voir le jour, ouverts même aux "non-banques" (pour un montant supérieur à 5 millions de francs).

En février 1986, réforme majeure entre toutes, ouvrit le Matif (voir article), permettant ainsi aux opérateurs de "couvrir" des positions obligataires sans l'obligation — parfois gênante, notamment pour les Sicav — de vendre les titres eux-mêmes.

En même temps furent mis en place :

- les billets de trésorerie, instruments de financement à court terme négociables, peu chers pour les entreprises de bonne taille et qualité, les meilleures trouvant des capitaux à des taux inférieurs aux banques elles-mêmes. Il s'agit là de l'exemple même de la "désintermédiation" bancaire ;
- la suppression de l'encadrement du crédit ;
- la quasi-suppression du contrôle des changes ;
- une réforme du mode d'intervention de la Banque de France dans son approvisionnement en "Monnaie Banque Centrale" ;

AU GRAND LARGE



LIQUIDATION DES SICAV

- le statut de "Spécialistes en Valeurs du Trésor" (SVT), chargés d'animer le marché des Emprunts d'Etat et des Bons du Trésor, en forte croissance, alors même qu'était réformé le fonctionnement des émissions de l'Etat ;

- des marchés d'options sur actifs financiers.

Bref, Paris se dotait d'instruments financiers comparables à ceux des autres grandes places internationales.

Enfin, s'engageaient des réflexions nécessaires relatives à la fiscalité, à la comptabilisation et à l'environnement juridique, monétaire et réglementaire de tous les nouveaux produits.

Aanalyse et perspectives

a) Un mouvement irréversible

1 - Les critiques de cette modernisation des marchés financiers. A la suite du krach boursier d'octobre 1987, certains crurent trouver la cause de la crise dans les instruments de marché eux-mêmes. Certes, aux USA, le rapport Brady dénonçait certains excès, tel le "program-trading" (traitement et passage automatique d'ordres). En France, le

Rapport Deguen fit ressortir clairement que les nouvelles techniques jouent au contraire souvent le rôle de "ressorts de rappel". C'est notamment le cas du Matif qui, malgré quelques scandales dus à une mauvaise utilisation ou à un contrôle insuffisant ou tout simplement à des fraudes, permet sans doute possible d'enrayer la baisse de rendement de portefeuilles obligataires lors de mouvements de taux brutaux : sans le Matif, les Sicav de trésorerie auraient très certainement été largement liquidées lors de la période septembre 1986-octobre 1987, au détriment des plus petits porteurs.

2 - En effet, il convient de ne pas confondre la poule et l'œuf : la cause de la très-trop grande volatilité ou instabilité des marchés tient aux déséquilibres profonds de l'économie internationale. Citons parmi les plus criants :

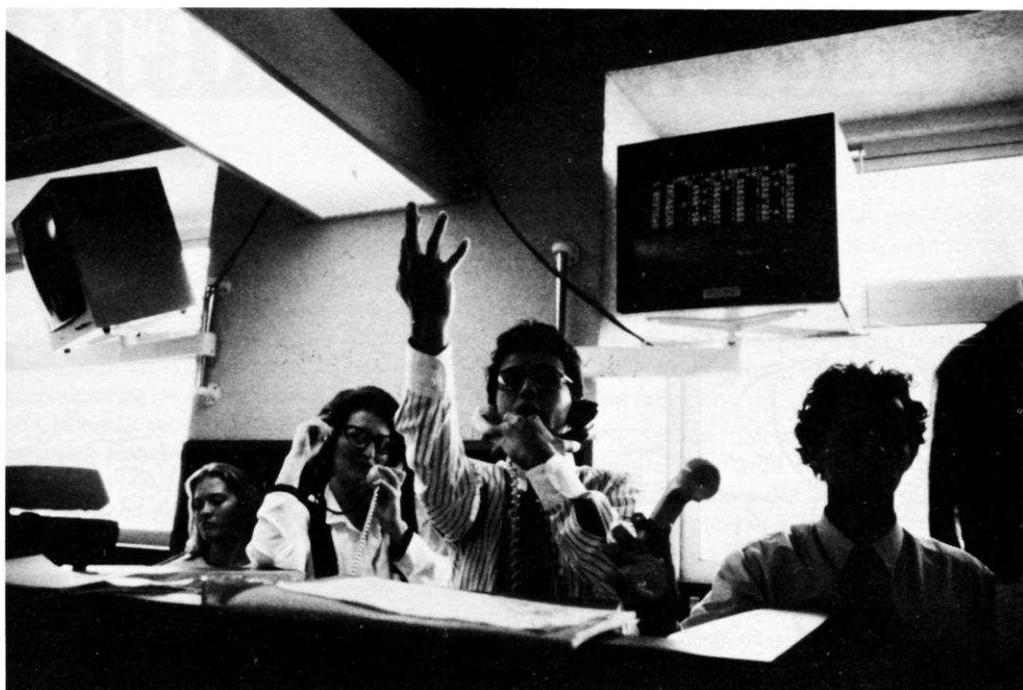
- Un cours du dollar qui ne cessa de monter jusqu'au printemps 1985 malgré une balance commerciale en dégradation permanente et un déficit budgétaire également impressionnant : dans de telles circonstances on comprend la difficulté d'enrayer un retournement de tendance. (Balance commerciale et déficit budgétaire américains supérieurs chacun à 140 milliards de dollars en 1987).

- Symétriquement, excédents de balances commerciales :

— Japon : 90 milliards de \$ (1987) environ

**puis
comme
Directeur
de marchés
à la Chase
Manhattan
Bank (Paris).
En 1987,
il réintègre
le groupe Suez
à travers une
de ses filiales
spécialisée sur
les marchés de
taux d'intérêt,
où il est
responsable
de Trésorerie :
la Caisse
de Gestion
Mobilière,
à la fois
"Opérateur
Principal
du Marché
monétaire"
et Spécialiste
en Valeurs
du Trésor".**

La presse a trop parlé du mythe des "golden-boys". Ceci dit, il est indéniable que les ingénieurs fraîchement diplômés ont la formation requise pour travailler efficacement sur les marchés : à titre d'exemple, rappelons que le marché des options utilise un modèle de cotation strictement dérivé de l'équation de propagation de la chaleur !



- RFA : 90 milliards de DM (1987) environ
- Au sein du SME (Système Monétaire Européen), certaines disparités de fonctionnement des économies ne peuvent pas ne pas créer des tensions au moins ponctuelles. Un exemple :
 - Déficit français de la balance commerciale : 20 à 30 milliards de FF par an ;
 - Excédent allemand de la balance commerciale : 14 milliards de DM en juin 88, soit 47 milliards de FF en un mois il est vrai exceptionnel.

b) Perspectives

1 - Les transformations en cours :

- elles touchent davantage le marché des fonds propres (bourses, actions) avec par exemple la création d'indices boursiers à terme ;
- la réforme du Statut des Agents de Change, actuellement "Sociétés de Bourse" ;
- dans le domaine des marchés de taux, l'époque est plutôt à la digestion, bien que soit à l'étude la "titrisation" des portefeuilles de créances bancaires ;
- adaptation des règles de fonctionnement du système bancaire français à des normes communes aux grandes Places financières (Comité Cooke, Instances de la CEE...).

2 - L'avenir

De nombreuses barrières demeurent avant d'aboutir à une totale, improbable et peut-être non souhaitable (actuellement) déréglementation des marchés de capitaux internationaux.

Ainsi presque toutes les réglementations nationales (USA, RFA, Japon, France) imposent aux Assurances d'investir dans leurs valeurs nationales (Fonds d'Etat notamment).

En ce qui concerne la France, de véritables "Money Market Funds" seront-ils bientôt autorisés ?

Mais le véritable enjeu pour notre pays c'est l'Europe des services de 1989, 1992, 1993, l'impossibilité de revenir à un système de contrôle des mouvements de capitaux nationaux. Et l'on entend que l'Etat français lui-même pourrait bientôt lancer des emprunts en ECU.

c) Les hommes de marchés

Encore faut-il que ces jeunes à l'aise dans les chiffres, aient le goût, le caractère, la disponibilité requis pour de tels métiers par ailleurs passionnants intellectuellement (analyse économique permanente, etc...), ainsi que le sens de la prudence, car ils manient rapidement de grosses sommes de capitaux (0.1 % de 100 millions de francs = 100 000 F !). Si certains excès ont été commis sur nos marchés, — imputables à toute crise de croissance — le mouvement enclenché en 1984 par M. Bérégovoy et poursuivi par les différents gouvernements, a jeté les bases d'une durable et véritable "industrie" de la finance dont Paris demeure le pôle continental respecté. ■

(1) On notera avec intérêt les articles hebdomadaires de P. Fabra dans "Le Monde" qui ont souvent pour objet des analyses pertinentes et approfondies sur le fonctionnement de ces marchés.

1988

ANNUAIRE DES PONTS ET CHAUSSÉES

INGÉNIEURS DU CORPS - INGÉNIEURS CIVILS

Téléphone : 260.25.33

Téléphone : 260.34.13

ÉCOLE NATIONALE DES PONTS ET CHAUSSÉES

28, RUE DES SAINTS-PÈRES - PARIS 7^e

Les Ingénieurs des Ponts et Chaussées jouent, par vocation, un rôle éminent dans l'ensemble des Services des Ministères des Transports, de l'Urbanisme et du Logement.

Ils assument également des fonctions importantes dans les autres Administrations, et dans les organismes du Secteur Public, Parapublic et du Secteur Privé, pour tout ce qui touche à l'Équipement du Territoire.

En outre, dans tous les domaines des Travaux Publics (Entreprises, Bureaux d'Études et d'Ingénieurs Conseils, de Contrôle) les Ingénieurs Civils de l'École Nationale des Ponts et Chaussées occupent des postes de grande responsabilité.

C'est dire que l'annuaire qu'éditent conjointement les deux Associations représente un outil de travail indispensable.

Vous pouvez vous procurer l'édition 1988 qui vient de sortir, en utilisant l'imprimé ci-contre.

Nous nous attacherons à vous donner immédiatement satisfaction.



BON DE COMMANDE

à adresser à

OFERSOP — 8, bd Montmartre, 75009 PARIS

CONDITIONS DE VENTE

Prix 500,00 F
T.V.A. 18,60 93,00 F
Frais d'expédition en sus 30,00 F

Veillez m'expédier annuaire(s) des Ingénieurs des Ponts et Chaussées dans les meilleurs délais, avec le mode d'expédition suivant :

- expédition sur Paris
- expédition dans les Départements
- expédition en Urgent
- par Avion

règlement ci-joint réf. :

règlement dès réception facture.

RESTE-T-IL UN AVENIR POUR LES BANQUES COMM

Il y a quelques années, un article du Monde intitulé "la Banque, sidérurgie de demain ?" avait soulevé peu d'intérêt. La question est maintenant évoquée régulièrement dans la presse mais laisse sceptique : plus l'on évoque les difficultés du secteur, et plus les banques françaises affichent des résultats flatteurs, quelles que soient les vicissitudes du moment. Cet article tente d'éclairer le débat qui se développe sur les résultats, les effectifs et les structures de nos banques.

L' importance de l'environnement économique

La santé des banques dépend d'abord de leur environnement. Quand les clients se portent bien, et même si les marges baissent, les banques restent gagnantes sur les provisions. A l'inverse, si l'économie souffre, les banques aussi. Les Etats-Unis en ont donné une démonstration à grande échelle depuis 1979. Les problèmes de l'Agriculture, de l'Immobilier et de l'Energie y ont entraîné une dégradation sans précédent de la rentabilité des banques. C'est ainsi par exemple que le secteur bancaire a enregistré 145 faillites par an ces dernières années, contre 6 en moyenne dans la période 1945-81. L'impact de cette mauvaise conjoncture a été largement amplifié par les évolutions structurelles : dès lors que les meilleures signatures se financiaient de plus en plus sur les marchés, les banques ont gardé en portefeuille les moins bons risques et l'ont chèrement payé.

Les banques françaises ont bénéficié pour leur part depuis cinq ans d'un environnement favorable à leurs résultats avec le redressement des entreprises, la baisse des taux et une faible inflation. Il n'est pas sûr que l'environnement reste aussi bon dans les années à venir.

L e poids croissant des évolutions structurelles

A côté du contexte économique, les évolutions structurelles du secteur prennent une importance qui devient déterminante, même si elle est encore mal perçue par le grand public.

La France est le pays où les banques sont passées le plus brutalement - en moins de cinq ans - d'une structure de large protection à une situation opposée de **concurrence quasi-totale**.

Les principales rentes de situation ont ainsi disparu les unes après les autres avec :

- la levée de l'encadrement du crédit ;
- la suppression des barèmes pour les émissions obligataires ;
- la suppression de la plupart des systèmes de bonification ;

- l'accès des grandes entreprises aux billets de trésorerie ;
- et d'une façon générale, l'arrivée de nouveaux entrants.

Les causes de cette intensification drastique de la concurrence sont à rechercher au-delà de la seule volonté gouvernementale. A la base, il y a la compétition mondiale pour attirer les capitaux, l'accroissement des profits des entreprises, les problèmes posés par la volatilité des marchés, et aussi le fait que ces évolutions récentes ont été rendues possibles par les nouvelles technologies.

La concurrence est donc là et elle est en fait mondiale. Les rémanences de la période passée telles que l'interdiction de rémunérer les dépôts à vue ou certains combats d'arrière-garde ne font que traduire la rapidité de l'évolution et le décalage entre la réalité - qui est celle de la concurrence - et les mentalités qui ont évolué moins vite. Les échéances européennes confirmeront le caractère irréversible de cette évolution.

Dans le même temps, la demande adressée aux banques a beaucoup changé : dans le sens des services et des opérations de marché plus que de l'intermédiation, des particuliers plus que des entreprises et avec une exigence croissante de qualité.

L a capacité de réponse de l'institution bancaire

Le secteur bancaire est globalement surcapacitaire. Il y a de plus en plus d'établissements et des effectifs stables, alors même que la demande globale ne progresse plus (le crédit aux entreprises a même baissé en 1987 pour la première fois). En outre, des investissements considérables en informatique ont été réalisés ces dix dernières années, dégageant des gains de productivité "latents" importants.

Des rigidités encore fortes s'opposent à des adaptations rapides telles qu'on en a vues aux USA l'année dernière, rigidités dans les mentalités, les

La compétition mondiale pour attirer les capitaux est à la base des mesures qui en moins

ÉRCIALES ?

de cinq ans ont fait passer la banque d'une large protection à une situation de concurrence quasi totale

statuts professionnels, ou le mode de management. Le problème le plus grave réside sans doute dans l'inadaptation globale des personnels, souvent anciens et peu formés.

Cependant, les grandes banques françaises ont incontestablement des réserves financières solides qui leur permettent de voir venir : provisions larges sur risques publics ou privés, plus-values latentes sur immeubles ou participations.

Quelles sont les évolutions possibles ?

Il est probable, dans le contexte évoqué ci-dessus, que les banques chercheront en priorité à court terme à consolider leurs parts de marché, et que les effets de la concurrence s'amplifieront encore : marges plus faibles sur la clientèle de particuliers, suppression progressive des jours de valeur, rémunération des dépôts à vue. L'impact sur la rentabilité — qui s'était déjà manifesté en 1987 où le résultat brut d'exploitation des banques AFB avait baissé de 10 % — devrait alors s'aggraver.

A partir de là, deux scénarios paraissent possibles à moyen terme.

Dans la première hypothèse, qui suppose un environnement favorable, les banques engagent une politique volontariste, de conquête de nouveaux marchés (conseil, assurances...), de formation intensive, de réduction des effectifs. L'adaptation se fait sans crise.

Dans une autre hypothèse, une chute brutale des résultats entraîne des mesures drastiques de restructuration.

A l'issue de ces évolutions, le paysage bancaire pourrait comprendre deux espèces bien distinctes :

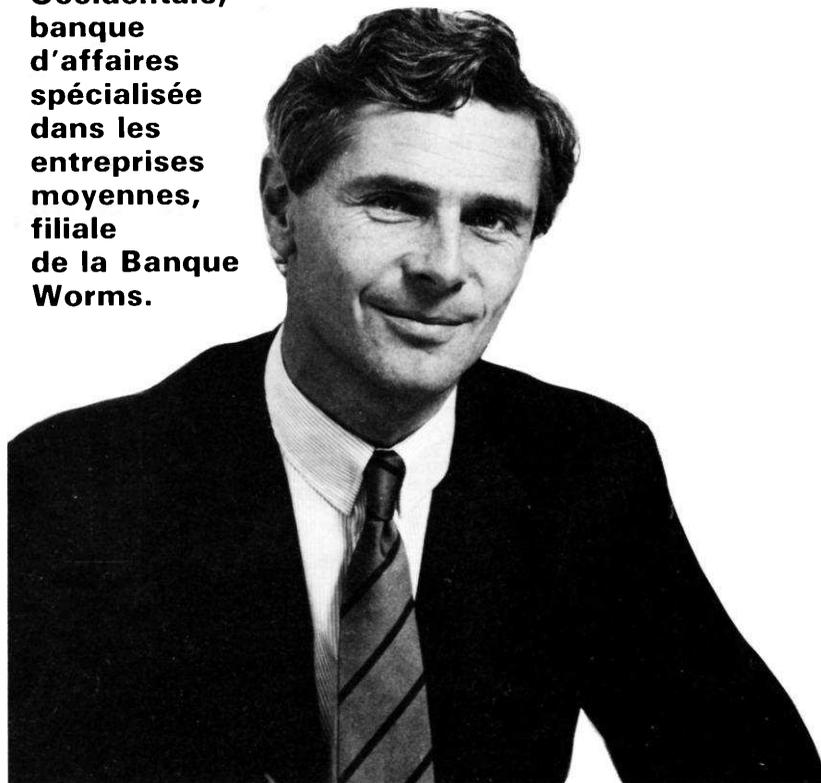
- quelques très grandes banques, qui seront devenues plus européennes que françaises :
- et, des petites structures qui auront exploité des niches, via une spécialisation précise de leur clientèle ou de leurs produits.

Tout cela implique que la géographie du capital des banques sera revue en profondeur. Quant au mode de gestion, il aura aussi évolué. Aux hom-

mes, l'on demandera de l'imagination et de l'initiative, aux structures la rentabilité et la qualité de service.

Dans ce contexte, la banque apparaît, de façon paradoxale, comme un secteur d'avenir pour les jeunes qui commencent leur carrière professionnelle. ■

François Blanchard, 38 ans, IPC 73 Président de la Banque de l'Union Occidentale, banque d'affaires spécialisée dans les entreprises moyennes, filiale de la Banque Worms.



Il a ensuite participé, comme conseiller technique, aux cabinets de M. Fabius, au Ministère de l'Industrie puis à Matignon.

LA BANQUE COMMERCIALE DEMAIN



Bernard Yoncourt,
ICPC 67
Président Directeur Général
de la Banque SNVB, Groupe CIC.

Néanmoins, quelques invariants balisent d'une façon relativement fiable les "possibles". Ils résultent pour l'essentiel de la rencontre dans un environnement concurrentiel renforcé et élargi de deux facteurs structurels :

- le progrès des technologies de l'informatique et des télécommunications, largement renforcé par leur vulgarisation ;
- le développement de marchés financiers internationalement connectés et directement accessibles à un nombre croissant d'intervenants de plus en plus diversifiés.

Quatre de ces invariants s'inscrivent déjà en clair et méritent à notre avis réflexion :

Dématérialisation accélérée des supports des opérations bancaires

Il n'est pas nécessaire de souligner le vaste et rapide mouvement de "dématérialisation" des supports des opérations bancaires :

Notre système bancaire connaît un bouleversement sans précédent. Nous sommes sans conteste — parmi les pays d'Europe — les plus rapides à nous inscrire dans un mouvement qui paraît désormais général et irréversible. Peut-être aussi avons-nous accumulé quelque retard en ce domaine, et ne résistons-nous pas toujours à un goût du modernisme par pulsion !

Les facteurs d'évolution ne sont pas à proprement parler tous nouveaux. Mais leur interaction complexe, la multiplicité et la concomitance des changements et des innovations (que vient parfois rappeler à quelque raison l'éclatement de telle ou telle "bulle financière"), les perspectives encore largement non imaginées du marché unique européen, rendent aléatoires et périlleuses toute prévision et toute tentative de description de la banque commerciale de demain, surtout au travers de quelques lignes sans nuances.

res : cartes bancaires ; valeurs mobilières ; LCR magnétiques (lettres de change, relevé) ; virements magnétiques, images chèque, etc...

La surveillance d'écran et d'exploitation de listage de contrôle informatique remplaceront de plus en plus souvent la manipulation des bordereaux d'opérations. Les conséquences sur les schémas d'organisation, les techniques de production, les compétences requises, etc... sont déjà perceptibles.

Mais il en résultera aussi de profonds bouleversements dans la conception des produits et services et peut-être surtout dans l'apparition de nouvelles concurrences.

Emergence du marketing comme facteur clef de succès

"Banquier ton client fout le camp" s'exclamaient l'un deux.

L'offre bancaire avait été bâtie autour de la proximité géographique et du déplacement physique de la demande. En contact

direct avec son guichet et connu de lui, le client était en fait — il le reste souvent — méconnu en tant que tel des systèmes d'information de la banque.

Multibancarisés, de plus en plus sollicités par divers modes de commercialisation et opérateurs nouveaux sur l'échiquier bancaire, disposant des moyens d'initier et de gérer à distance leurs opérations, moins de 20 % désormais de nos clients fréquentent nos agences et encore la plupart du temps ne le font-ils que lorsqu'ils ont des problèmes... ou "sont à problème" !

Les systèmes de distribution bancaire tendent alors à passer de la notion de proximité physique à celle de "disponibilité". Ils sont par ailleurs confrontés à une diversification et une sophistication de la demande et des attentes de leurs clients, et se trouvent contestés sur leur terrain. Seules l'acquisition et la maîtrise des techniques de marketing de pointe novatrices et agressives leur permettront de subsister et de s'affirmer. Nouveau pour la banque, le

"Expertise et réseaux informatiques : d'une activité de main d'œuvre à une industrie de matière grise".



marketing va devenir un facteur clé du succès, trouvant son application tant dans la segmentation et le ciblage des marchés des entreprises et des particuliers que dans la gestion des produits, la coordination des efforts commerciaux, la communication etc...

Financier-bancaire : une nouvelle intermédiation

Financiarisation, marchandisation, sécurisation... le langage torturé trahit la surprise et le désarroi devant un développement sans précédent (une hypertrophie non régulée ?) d'un marché financier désormais internationalisé, lieu d'expertise, d'opportunités et de technicités mais aussi de mimétismes et de volatilités structurelles.

Causes et conséquences, les innovations financières sont génératrices de flexibilités vitales pour les investisseurs et ce par trois au moins de leurs caractéristiques :

- le choix, conséquence d'une extraordinaire multiplication des supports négociables ;
- le démembrement des titres de créances et la négociabilité séparée de leurs divers composants ;
- les mécanismes d'assurance des créances (options de change ou de taux par exemple).

La grande majorité des clients de la banque commerciale n'ont et n'auront pas accès en direct à ces marchés et à ces produits (et l'abaissement récent du montant unitaire des billets de trésorerie n'a été imposé

qu'accompagné d'une possibilité de garantie bancaire, c'est-à-dire de la substitution de la signature de la banque à celle de l'entreprise !).

Mais quelles que soient les amères leçons du krach boursier d'octobre la race des nouveaux trésoriers d'entreprise veut la "liberté de construire et de modifier les opérations dans différents sens en utilisant toutes les facilités créées" : non seulement gestion en trésorerie zéro, mais aussi gestion active du passif.

Les banques ne pourront conserver tous ces degrés de liberté dans leur bilan ; elles se placeront de plus en plus souvent en "contrepartistes", en adossement au marché financier, recourant pour gérer leur position nette aux techniques d'allocation et d'assurances de portefeuilles (la généralisation aux crédits bancaires par exemple, des techniques d'OPCVM).

Celles qui réussiront à fusionner le "financier" et le "bancaire", ces deux versants de leur activité, l'un — longtemps négligé — des opérations impliquant des valeurs mobilières, l'autre des crédits, récolteront les bénéfices de l'appétit pour ces nouveaux instruments de crédits hybrides et ces nouveaux produits synthétiques.

Mais les banques commerciales seront-elles capables d'exploiter pleinement ces nouvelles opportunités : les querelles intestines, les fossés culturels entre les hommes de marché financier et ceux de crédit pourront-ils être comblés. Banques commerciales ou institutions nouvelles spécialisées ? Impossible de prévoir aujourd'hui les principaux bénéficiaires !

Un positionnement "Service"

De nouveaux partenaires, des clients mieux informés et plus avertis, aux attentes de plus en plus sophistiquées, la sortie de l'économie d'endettement pour les entreprises et peut-être l'entrée dans celles-ci des ménages, tout concourra à exiger des banques commerciales de rester "universelles" (distribution d'une gamme complète de produits pour un très large spectre de clientèle). Mais dans ce secteur d'activité comme dans d'autres, les produits ne seront plus que le support et l'occasion d'une prestation de Service. Les banques commerciales seront contraintes à se repositionner : d'un positionnement "produits" à un positionnement "service" !

Ce mouvement pourrait certes paraître déjà largement engagé : depuis quelques années l'offre bancaire de services a été considérablement enrichie (conseil et aide à l'export — si souvent jugés insuffisants ou inefficaces — service de gestion automatique des flux financiers, ingénierie, etc...).

Mais les banques ont développé des services ; elles ne se sont pas positionnées "Service".

Les organisations et les procédures sont à revoir de fond en comble ainsi que, et peut-être surtout, les comportements et les cultures de nos maisons.

Toutes les questions spécifiques à ce type d'industrie se posent alors avec une acuité renouvelée : jusqu'où pousser l'organisation par marché ? comment mailler sur le terrain les spécialistes et les généralistes et coordonner leur action ? par quelles méthodes diffuser le savoir-faire des experts (systèmes expert ?) ; faut-il décentraliser — pour une meilleure intégration commerciale — ou reconcentrer au moins partiellement — pour une meilleure productivité — le traitement des tâches administratives résiduelles ? Comment mettre en œuvre un efficace contrôle qualité du Service ? etc...

Peut-être aussi pourrions-nous rêver à l'acceptation dans notre pays, à l'instar d'autres, d'une véritable et explicite facturation des services et d'une gestion intelligente et concertée de la transition de nos systèmes de rétribution !

Conclusion

Les évolutions de la banque commerciale iront à n'en pas douter en s'accéléralant dans les toutes prochaines années ; des redistributions de cartes s'opéreront ; des situations supposées acquises seront contestées, des concurrences nouvelles se feront jour.

Compte tenu des incertitudes dont les quelques "invariants" proposés ci-dessus ne viendront que partiellement borner le champ, une très grande souplesse tactique alliée à une clairvoyance stratégique et des politiques d'alliances parfois même concurrentielles seront demain encore plus qu'aujourd'hui nécessaires.

C'est certain, nos prochaines années relèveront plus de la navigation en haute mer par gros temps que de la navigation de plaisance ! Et assurément, il restera donc passionnant d'être banquier commercial ! ■

L'informatique est aujourd'hui l'un des éléments du moteur du développement des banques

L'INFORMATIQUE, COEUR DU REACTEUR



**Bernard Legris,
PC 63,
Sous-Directeur
au Comptoir
des
Entrepreneurs,
il dirige
l'Organisation
et
l'Informatique**



**Charles Cussac,
PC 65,
Il dirige actuellement l'informatique du Crédit Local
de France et celle du Logement Social de la Caisse
des Dépôts et Consignations.**

Dès les balbutiements de l'informatique de gestion, le secteur bancaire a compris tout l'intérêt qu'il pouvait tirer de ces nouvelles techniques. Aussi, les banques ont-elles toujours été les enfants chéris des constructeurs d'ordinateurs. En effet, ce secteur, gros consommateur de traitements de masse et de calculs, a pu augmenter la rapidité, la fiabilité de ses opérations en remplaçant les bataillons d'employés aux écritures par des machines de plus en plus sophistiquées (ce qui a entraîné une augmentation de la rentabilité et permis une baisse du coût d'intermédiation, problème social mis à part).

Ainsi l'Informatique s'est imposée petit à petit et constitue maintenant le "cœur du réacteur" des Banques et des Etablissements Financiers.

Même les sociétés d'ingénierie financière, les banques spécialisées à forte valeur ajoutée utilisent les services de la technique informatique et télématique pour accéder à des banques de données, accélérer les échanges d'informations, simuler des stratégies. L'informatique bancaire existe en tant que telle, par l'importance du marché qu'elle représente, par les débouchés qu'elle offre aux jeunes diplômés par l'attrait qu'elle joue sur eux, par une certaine spécificité des logiciels et des matériels requis.

En contrepartie de cet engouement, la banque est devenue dépendante de l'informatique : le moindre arrêt de l'ordinateur est vécu comme une catastrophe (cf. les arrêts des ordinateurs assurant les cotations de la Bourse de Paris). On ne peut plus se passer de la rapidité de traitement et de transmissions des informations. La fragilité de l'ensemble du système a considérablement augmenté. Un événement rendant inutilisable les ordinateurs nous plongerait dans un abîme de désorganisation, plus personne ne sachant faire "à la main" ce que font les machines, plus personne ne sachant organiser à temps les traitements de masse nécessaires. Ce schéma catastrophe est bien sûr contrebalancé par toute une série de mesures de sécurité (redondance des machines, alimentation autonome, sites de secours, sauvegardes de données,...).

Par ailleurs, la banque a quelquefois du mal à résister aux charmes de l'automatisation. La mise en œuvre de programmes, déclenchant des ordres de ventes automatiques, a accentué le krach boursier du 19 octobre 1987. L'automatisation doit être sérieusement contrôlée.

Appartenance à la "communauté informatique"

L'informatique dite bancaire a certes sa spécificité, mais elle participe comme dans d'autres secteurs économiques, à cette grande aventure des temps modernes où l'on voit la puissance de calcul doubler tous les 18 mois, et ce, depuis des années. Il faut s'arrêter sur ce point quantitatif fondamental : jamais dans l'histoire de l'humanité on n'avait vu une telle explosion ; les ingénieurs de l'après-guerre connaissaient les doubléments de puissance en 10 ans pour la consommation d'énergie, cela laissait à une génération le temps de prendre la mesure du problème. Aujourd'hui, nos "générations informatiques" durent 18 mois, ce qui entraîne deux conséquences :

— si le matériel évolue vite, la manière de l'employer peut prendre du retard (la confection du logiciel ne suit pas au même rythme ni avec la même productivité : le carnet de commandes des réalisations ne cesse de s'allonger) ;

— les informaticiens peuvent vieillir très rapidement, en tout cas, ils doivent en permanence retourner à l'école.

Leur capacité d'adaptation devient un critère majeur. Or, cette capacité est bien souvent en corrélation avec le niveau culturel de base, d'où la très forte demande des entreprises vers des ingénieurs "Grandes Ecoles". On observe actuellement un relèvement du niveau d'engagement des jeunes informaticiens, ce qui accentue la pénurie et entraîne parfois une surenchère des rémunérations génératrices de tensions, en particulier lorsque les conventions collectives ou les politiques salariales des établissements offrent peu de souplesse.

La formation permanente est indispensable : un vaste marché s'est donc ouvert où le pire côtoie le meilleur. Une à deux semaines par an doivent être réservées à la formation si l'on ne veut pas rester le spécialiste de l'avant-dernière génération et perdre rapidement toute valeur sur un marché du travail en évolution.

Le problème ne se circonscrit pas uniquement aux difficultés de recrutement car une fois l'informaticien engagé et formé, il faut le garder. Les chasseurs de têtes spécialisés en informatique sont très actifs et ne

savent plus quoi inventer pour accrocher l'informaticien ayant 3 à 5 ans d'expérience. Gare aux sociétés qui ont une politique salariale faite pour d'autres professions.

Alors, comment faire face ?

L'idéal est bien entendu d'être moins dépendant des techniciens, de pouvoir en réduire le nombre. Tous les efforts des constructeurs vont dans ce sens, car ce que l'on économise en salaire peut être investi en matériel et logiciel de base, dont les coûts unitaires ne cessent de décroître.

Par ailleurs, le simple bon sens pousse dans cette voie. Il a été estimé aux USA que les besoins en création de programmes, à satisfaire d'ici l'an 2000, nécessiteraient un nombre de programmeurs équivalent à la population de la nation américaine !

L'informatique est donc condamnée à faire des gains de productivité par différents moyens :

- efforts méthodologiques ;
- utilisation de langages plus performants ;
- conception et la "programmation assistée par ordinateur" ;
- utilisation de progiciels permettant de partager les coûts entre plusieurs sociétés. Cette démarche semble tout à fait logique, mais elle est parfois plus compliquée et plus

chère qu'elle ne paraît pour certaines grosses applications vitales ;

— simplification de l'emploi des systèmes informatiques permettant au client-utilisateur de travailler directement sans l'assistance d'un spécialiste.

Cette dernière démarche, fort prometteuse, est basée sur la diffusion de la culture informatique auprès des cadres et des employés non informaticiens. Ce changement culturel est bien long à venir : il repose sur un effort au niveau de l'Education Nationale et de la Formation permanente. Il a été heureusement accéléré par l'invention, puis la foudroyante et foisonnante progression de l'emploi des micro-ordinateurs. Il peut et doit être renforcé par l'insertion d'informaticiens professionnels dans les services opérationnels des sociétés.

Si conjoncturellement, tout ceci ne peut se mettre en place, la seule solution restante est de faire appel à la sous-traitance qui se fera un plaisir de vous déléguer des gens généralement compétents pour travailler en régie ou au forfait dans vos équipes.

L'essor et la bonne santé de ces sociétés montrent que la solution idéale n'a pas encore été trouvée. Il n'est pas rare d'entendre dire maintenant que la moitié ou la totalité de la réalisation d'une application est sous-traitée.



"L'AUTOMATISATION DOIT ÊTRE SÉRIEUSEMENT CONTRÔLÉE !"

Dernier point que le secteur bancaire partage avec l'informatique en général : le contrôle et la maîtrise des coûts. L'industrie, le commerce, les services ont été très tôt sensibilisés aux dépenses informatiques. Le secteur bancaire l'a découvert plus tardivement, le renforcement récent de la concurrence pousse à ce contrôle, ainsi que l'accroissement permanent des besoins informatiques et donc, des coûts afférents.

Spécificité de l'informatique bancaire

Le secteur bancaire n'est pas un secteur comme les autres :

— Son degré d'autonomie vis-à-vis des pouvoirs publics n'est pas le même que celui des fabricants de lessive. Il est très suivi, très encadré. Des organes de contrôle exigent un monceau d'états, des coefficients à respecter sont créés périodiquement, les politiques changent, les règles aussi, les résultats doivent être visibles rapidement.

La conséquence de cette tutelle se traduit par des modifications à faire toutes affai-

res cessantes... ce qui généralement nécessite un recours à des sociétés de services.

— Les Etablissements Financiers travaillent sur un produit banalisé, l'argent ou plutôt une information assimilée à de l'argent (piste magnétique, impulsions sur une ligne téléphonique...). Ce produit a pour vocation d'être échangé. Les Etablissements Financiers ont donc dû réfléchir très tôt à l'organisation de ces échanges. Ainsi, fut créé avant la dernière guerre le Comité Français d'Organisation et de Normalisation Bancaire (CFONB), creuset de toutes les innovations françaises et organe de concertation technique sans équivalent à l'étranger. De cette coopération sont nés le prélèvement automatique, les virements automatisés, la carte bancaire, etc... et sont en train de naître le titre interbancaire de paiement, le système interbancaire de télécompensation, l'échange d'images-chèques...

Une grande interactivité des entreprises du secteur existe donc entraînant l'obligation de faire coopérer sur un plan technique des établissements concurrents sur le plan commercial : l'interbancaire a pu être réalisée

grâce à un très large recours aux techniques informatiques.

— L'innovation dans le domaine financier va vite actuellement, très vite. On dérégule, on débonifie, on banalise, on "swappe", on "cap", on "floor", on "tiop", on ouvre les frontières, on mondialise. Le "front office" est à la fête. Le "back office" doit suivre et faire face à des montées en charge rapide de nouveaux traitements correctement intégrés aux anciens.

Sans l'informatique et la télématique, rien ne pourrait être fait, mais il faut que ces deux disciplines "suivent" à bonne vitesse, ce qui n'est pas sans poser problème. On a coutume de dire que l'informatique a vécu trois époques :

- l'informatique de production, destinée à augmenter la productivité des services ;
- l'informatique de décision, destinée à faciliter la prise de décision ;
- l'informatique stratégique pour attirer et fidéliser le client.

Actuellement, avec cette frénésie d'innovation financière, l'informatique et la télématique sont une des composantes vitales du succès de toute l'entreprise bancaire. ■

ANTOINE PICON

ARCHITECTES ET INGÉNIEURS AU SIÈCLE DES LUMIÈRES



Les rapports entre architecture et technique, architectes et ingénieurs au XVIII^e siècle sont au centre de cet ouvrage qui envisage tour à tour les principes de formation, les attitudes face à la construction, à la ville et au territoire de deux professions qui déjà divergent inexorablement. Du côté des architectes, les itinéraires de personnages comme Jacques-François Blondel, le plus grand professeur d'architecture de son temps, Pierre Patte, spécialiste des questions de construction et d'urbanisme, et bien sûr les architectes visionnaires Boullée et Ledoux servent de fils conducteurs. Du côté des ingénieurs, une place privilégiée est accordée à l'École des Ponts et Chaussées dont le livre décrit la genèse et l'organisation progressive. Le discours aux accents volontiers rousseauistes des ingénieurs des Ponts, leur conception de l'éducation technique, leurs projets d'ouvrages d'art, les exercices de cartographie de l'École des Ponts et Chaussées font l'objet de plusieurs chapitres abondamment illustrés. Dans ce contexte se détachent des personnages comme Jean-Rodolphe Perronet, le créateur et le premier directeur de l'École des Ponts ou Gaspard Riche de Prony qui dirigea l'École à partir de 1798. Un tel ouvrage concerne tous ceux qui s'intéressent à l'histoire des ingénieurs des Ponts et Chaussées et à l'émergence de la pensée technique moderne.

Ingénieur des Ponts et Chaussées et architecte DPLG, Antoine Picon est chercheur en histoire des techniques au Centre d'Enseignement et de Recherches Techniques et Sociétés de l'École Nationale des Ponts et Chaussées.

Editions Parenthèses, 72, cours Julien, 13006 MARSEILLE.
Tél. : 91.48.74.44

SOLUTION PROGICIEL DANS L'INFORMATIQUE BANCAIRE

L'informatique est devenue depuis plusieurs années l'outil du banquier. Elle est présente dans toutes les facettes du métier, que ce soit dans les services aux particuliers ou dans les transactions interbancaires quotidiennes ou dans le montage d'opérations de financement de grande envergure.

La mise en place d'une solution informatique peut se faire par le recours à une application réalisée "sur mesure" ou par l'acquisition d'un progiciel.

Du fait de la multiplication des produits et des services bancaires, l'informatique "sur mesure", qui était de règle auparavant, pose actuellement de plus en plus de problèmes de moyens financiers (particulièrement pour les petites et moyennes banques) et humains (pour assurer la disponibilité des compétences nécessaires). Dans un monde bancaire en pleine mutation, le progiciel est une solution qui offre de nombreux avantages :

- rapidité d'installation,
- sûreté de fonctionnement,
- prix de revient réduit,
- enrichissement du savoir-faire par apport d'une vision extérieure.

Le progiciel s'est imposé comme la solution dans bien des domaines de l'informatique (logiciels système, Atelier de Génie Logiciel, gestion du personnel, comptabilité,...).

Il ne l'a fait que très partiellement dans le monde bancaire.



François Lovas
PC 79

**34 ans, est, au sein
de l'Ingénierie Bancaire,
de CGI responsable de plusieurs grands comptes
et de l'activité Logiciels Bancaires.**

Obstacles passés au développement du progiciel bancaire en France

On constate aujourd'hui qu'il n'y a pas de grands progiciels dans le domaine bancaire mais une multitude de solutions souvent très ponctuelles (l'Annuaire des Logiciels bancaires en recense plus de 120). Les raisons en sont les suivantes :

- Taille du marché

Du fait de la spécificité des structures, des procédures et de la réglementation bancaire en France, les solutions développées pour répondre au marché français ne sont pas exportables. On peut par ailleurs remarquer que les offreurs étrangers de progiciels (US notamment) ont été jusqu'à présent peu attirés par le marché français, aux spécificités assez fortes.

- Segmentation du marché

Une première segmentation est due à la typologie marquée des établissements financiers : institutions spécialisées, établissements de crédits, organismes financiers...

Elle se double d'une segmentation technique : multiplicité des constructeurs (même si l'un d'entre eux est dominant), multiplicité des environnements techniques chez un même constructeur (OS, SGBD...), adoption par de nombreuses banques d'architectures réparties mini-mainframe peu standardisées.

- Architecture logiciel

Un progiciel couvrant un domaine d'activité bancaire est à insérer dans l'ensemble du système d'information de la banque. Or il n'existait pas, jusqu'à un passé récent, de standard d'architecture d'un système d'information bancaire. Les découpages en domaines sont variables dans leurs définitions, les solutions d'intégration sont diverses.

Ce n'est que depuis quelques années qu'apparaissent des idées d'architecture telles que base clients, nomenclature de produits, générateur paramétré pour l'interface des applications opérationnelles avec la comptabilité, catalogue des tarifs,...

- L'offre produits

L'offre de solutions est limitée : beaucoup



de produits naissent, quelques-uns connaissent un certain succès commercial mais très peu engendrent une activité durable.

Perspectives actuelles

Les environnements bancaire et informatique sont actuellement en pleine évolution.

Du fait de la déréglementation, le marché potentiel devient européen et même mondial. Par ailleurs, on assiste à un décloisonnement des spécialités bancaires (français puis bientôt européen), amenant de plus en plus de professionnels à affronter les mêmes problèmes. Les traditions, les circuits spécifiques, la "monoculture" bancaire perdent du terrain.

La diversité des environnements techniques devient plus facilement maîtrisable, du fait notamment des progrès du génie logiciel et des techniques de portabilité. C'est également le début d'une phase de convergence des solutions techniques vers des standards (Systèmes de gestion de base de données, langage de requête, systèmes d'exploitation).

Les banques et leurs directions informatiques deviennent rapidement plus réceptives à l'idée d'acheter des progiciels.

Les offreurs de solutions, dont les SSII, deviennent plus puissants, plus crédibles et plus conscients du caractère stratégique des progiciels.

La simultanéité de ces facteurs amènent à prédire que le champ d'emploi des progiciels ne cessera de s'étendre dans le secteur bancaire. Les meilleurs progiciels disponibles seront plus complets, plus pérennes et plus évolutifs que ceux d'aujourd'hui.

Encore faut-il que des opportunités se déclarent pour que les grands progiciels de demain se construisent, soit à partir de solutions existantes, soit dans le cadre de nouveaux projets. Les solutions existantes souffrent du poids du passé, présentent des inconvénients en matière de conception technique et de règles de gestion bancaires. Les nouveaux projets affrontent la difficulté du financement (et il faut compter plusieurs dizaines de millions de francs pour un progiciel sectoriel tel que les Valeurs Mobilières, les Instruments de Trésorerie, les Crédits,...) et du rassemblement des compétences nécessaires. Cette seconde voie apparaît toutefois la plus prometteuse. Les partenariats entre SSII et banques constituent un type de structure adéquat pour aboutir



aux futurs progiciels : le problème du financement se règle grâce à des formules originales de retour sur investissement, les compétences les meilleures dans chaque domaine sont mobilisées, et une garantie de pérennité est acquise pour faire face aux évolutions inévitables, tant de la technologie informatique que du métier de banquier.

Adieu à Bernard Hirsch



Bernard Hirsch... Un ingénieur, un constructeur, un administrateur, un enseignant, un commis de l'Etat, un grand directeur de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées, et, avant tout, un homme, un vrai.

Une carrière toute droite, exemplaire, entièrement dévouée à l'intérêt général au sens le plus noble : celui du bien public.

Une intelligence simple et lumineuse : par conséquent, de brillantes études qui le conduiront à l'Ecole Polytechnique, à l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées puis, tout naturellement, au Corps des Ponts.

Mais, auparavant, un vrai citoyen qui révèle dès l'adolescence ses convictions et sa bravoure : à 16 ans Bernard Hirsch s'engage résolument dans la résistance, à 17 ans, volontaire pour le "bataillon de choc", il participera, à la pointe des combats, aux campagnes de France et d'Allemagne. Il en reviendra, l'âme trempée, avec la médaille de la Résistance et la Croix de Guerre.

A travers une grande diversité, ses activités professionnelles gardent une caractéristique commune : elles s'exercent toutes au service de l'Etat au sens le plus large.

Grand commis de l'Etat, Bernard Hirsch servira d'abord outre-mer. Affecté à la Direction Générale des Travaux Publics de l'Afrique Occidentale Française à Dakar, il sera ensuite Directeur par intérim du port de Conakry puis Directeur des Travaux Publics de Mauritanie et enfin du Mali. Quelles responsabilités dès la sortie de l'Ecole, mais aussi quelle formation ! On imagine sa maturité : à 32 ans il cumule l'épreuve du combattant et l'expérience déjà longue de l'Administrateur.

Ingénieur des Ponts, il sera, bien sûr, un constructeur... un grand constructeur. En Afrique, avec des travaux d'hydraulique, de construction de ports, d'aéroports... En Seine-et-Oise, où il sera affecté à son retour d'Afrique, avec la construction des ponts de Chatou, d'Argenteuil, de Pontoise et la déviation de Sannois-Franconville. Il sera urbaniste, aménageur et bâtisseur.

Tout d'abord comme directeur de l'Etablissement Public de la ville nouvelle de Cergy-Pontoise. Il y jouera un rôle décisif, depuis les études préliminaires jusqu'à la réalisation de la ville et à l'accueil de ses nouveaux habitants, en passant par les acquisitions de terrains, les études détaillées, la réalisation des infrastructures et des bâtiments.

Ces activités de grand aménageur il va ensuite les élargir à l'ensemble de la Région Ile-de-France, comme Préfet, Directeur Régional de l'Equipement et, dans le même temps, directeur général de l'Institut d'aménagement et d'Urbanisme. Il y donnera toute sa mesure, par ses capacités d'ingénieur et de dirigeant, certes, mais, plus encore par ses exceptionnelles qualités humaines qui trouveront là un immense champ d'action.

Très tôt, dès 1959, il va être associé aux problèmes de l'enseignement et tout d'abord comme chargé de mission à la direction des équipements scolaires et universitaires de l'Education Nationale : il y aura notamment la charge de la carte scolaire et de la programmation des Universités. Il sera plus tard membre de la commission de réforme des études médicales et président de l'Ecole de musique du Val-d'Oise. Ce sera enfin son premier poste à l'Ecole des Ponts : il y devient maître de conférences de Mathématiques appliquées.

Un esprit universel, certes, avec une expérience extrêmement diversifiée. Un véritable ingénieur, constructeur, aménageur et bâtisseur, mais aussi un administrateur et un gestionnaire. Une expérience des problèmes généraux de l'Education Nationale en même temps qu'un professeur.

Quel meilleur directeur pouvait-on imaginer en 1983 pour l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées. Le choix de Bernard Hirsch s'imposait : il est tout à l'honneur des responsables de l'époque de l'avoir fait sans hésiter.

La tâche était passionnante et immense. Elle avait été pensée puis amorcée par les directeurs précédents et, tout particulièrement, par Jacques Tanzi qui, convaincu de la nécessité d'une évolution radicale, avait eu la clairvoyance et le courage de l'entreprendre.

C'est que l'Ecole des Ponts, création révolutionnaire des grands commis de Louis XV, première au monde des Grandes Ecoles et creuset dans lequel se forgeront les autres — notamment l'Ecole Polytechnique — pépinière de savants et de grands ingénieurs, cherchait sa voie depuis la fin de la guerre. Malencontreusement coupée de la recherche, trop enfermée dans une formation scientifique — certes du plus haut niveau — dispensant un enseignement des technologies générales et appliquées qui restait l'un des meilleurs du monde, elle n'avait pas pleinement fait le tournant de l'économie moderne et de sa dimension mondiale.

Entre les mains de Bernard Hirsch reposait le succès ou l'échec de cette transformation fondamentale : faire de cette Ecole de Génie Civil un creuset de grands généralistes adaptés au monde moderne. Il fallait, certes, pour cela, s'appuyer plus que jamais sur une formation scientifique de haut niveau ainsi que sur les disciplines du génie civil et des grands aménagements de surface avec ce qu'elles impliquent de prise en compte des problèmes sociaux et humains. Mais il était, en même temps, indispensable de développer et d'approfondir la connaissance de l'économie, de l'informatique, de la gestion et de la stratégie d'entreprise, du monde international et de fournir ainsi aux différents secteurs de l'économie — et pas seulement aux Travaux Publics — des généralistes d'un genre nouveau, plus complets et plus ouverts. Telle était l'ambition.

Cinq ans après, grâce à Bernard Hirsch et, bien sûr, à l'équipe qu'il avait su réunir et animer autour de lui, la révolution est accomplie, le pari gagné.

L'engagement dans la recherche est accru. L'économie et la gestion sont devenues des disciplines majeures. L'informatique occupe une place grandissante. Un cours, en langue anglaise, procure une solide initiation à l'exportation.

Le "Collège des Ingénieurs" forme à la stratégie d'entreprise. L'indispensable extension de l'Ecole est enfin décidée et l'on peut espérer que sa réalisation à la Cité Descartes, à Marne-la-Vallée, sera bientôt irréversiblement engagée.

Tout ceci a été développé en association avec d'autres grandes écoles, avec des universités et, bien sûr, les grands laboratoires et centres de recherche de génie civil et de transport.

L'appui ferme et déterminé des Pouvoirs Publics a, bien entendu, constitué un élément décisif du succès.

Pour mener à bien ce grand œuvre, il fallait toutes les qualités de Bernard Hirsch : l'intelligence et l'expérience, certes, la patience et l'obstination face aux difficultés et aux obstacles, l'exceptionnel sens de l'humain, surtout, qui permet de convaincre, d'emporter l'adhésion, de susciter l'enthousiasme.

Comme Président du Conseil de Perfectionnement de l'Ecole, j'ai vécu cette période exaltante avec Bernard Hirsch, en m'efforçant de l'aider de mon mieux. Je suis donc bien placé pour mesurer les difficultés qu'il rencontrait, l'ampleur de sa tâche, le talent et la foi avec lesquels il conduisait l'Ecole au succès.

On me pardonnera, pour terminer, de personnaliser un peu plus mon propos. C'est que je connais bien et de longue date Bernard Hirsch. De surcroît, nos chemins se sont rejoins par deux fois : lorsque, directeur général de la RATP, je travaillais en constante liaison avec le Directeur Régional de l'Equipement de l'Ile-de-France qu'il était alors ; plus récemment — comme je viens de le rappeler — grâce à nos cinq années d'étroite coopération à l'Ecole.

J'ai connu l'homme et j'ai infiniment apprécié l'ami très cher qu'il était pour moi. Je l'ai vu concevoir, travailler, réagir, diriger. J'ai peu mesuré ses motivations éthiques, son dévouement exclusif au bien public, son désintéressement, la modestie de son comportement et de sa vie personnelle. J'ai admiré sa bienveillance innée — je ne l'ai jamais entendu médire de quiconque — sa gentillesse pleine de fermeté, son humour aussi.

Si réservé et pudique qu'il fût, il avait évoqué avec moi ce que représentaient pour lui sa femme et ses enfants. On peut imaginer ce qu'il représentait pour eux et je ne cesse d'y penser depuis le malheur imprévu qui l'a si soudainement enlevé.

Bernard Hirsch était, à mes yeux, l'exemple même d'une noble vie. Il était passionnément attaché à l'Ecole. Il nous laisse le devoir de poursuivre et de développer son œuvre.

Pierre Giraudet, *Président du Conseil de Perfectionnement de l'Ecole Nationale des Ponts et Chaussées*

La situation de l'emploi se maintient à un niveau élevé, aussi j'utiliserai ces lignes pour d'autres nouvelles :

— Une coopération prend forme avec le Point : les correspondants locaux et présidents de groupe de l'Association recevront régulièrement un document inscivant les offres d'emploi du magazine, documents qu'ils tiendront à disposition des membres de leur groupe. Ceci nous vaudra des retombées médiatiques que chacun pourra juger.

— Sur un autre plan, le Figaro ouvre une rubrique sur les promotions professionnelles de jeunes diplômés (de 28 à 36 ans). Aussi, plus encore que par le passé, faites-moi connaître vos réussites ! Nous n'avons pas à rougir de la comparaison !

Les Grandes Ecoles paraissent avoir aujourd'hui la faveur médiatique, il me semblait important que notre Ecole y soit présente.

Il est évident enfin, que nous répondrons positivement à d'autres supports dès lors qu'il y a de l'intérêt de l'Ecole... donc de nous tous.

J. Baulès

REF. 8195 : INGENIEUR RESSOURCES HUMAINES, ORLY. Aura la responsabilité d'opérations de recrutement de A à Z, ainsi que le suivi des candidats embauchés. Mise en place des outils informatiques nécessaires au développement d'une gestion prévisionnelle des carrières et de l'emploi. CA 6,7 milliards de F, ouverture sur l'Europe à l'horizon 92. Adresser lettre et CV à Mme Catherine Gondard, Air Inter, Direction Ressources Humaines, 91551 Paray Vieille Poste Cedex.

REF. 8243 : CHEF DE PROJET, ST-DENIS, 280 KF. Développement de projets de gestion commerciale et d'administration des ventes sur site IBM 3090 (MS/XA, CICS, ADABAL, NATURAL). Exp. 5 ans IBM, CICS, COBOL. Pour un groupe de 3 000 personnes, distribution et entretien de biens d'équipements industriels, se préparant à l'ouverture européenne. Adresser lettre et CV à M. Ballu, cabinet Ortis, 13, rue Auber, 75009 Paris.

REF. 8320 : INGENIEUR D'ETUDES GEOTECHNIQUES, COLOMBES + DEPLACEMENTS 170 KF. Travail en groupe, suivi de chantiers et relations avec la clientèle. Rattaché au Directeur des études. Accessoirement déplacements province et étranger. De préférence débutant (ou quasi). Ouvert au contact, bonne capacité à rédiger, esprit d'équipe. Anglais souhaité. A pourvoir rapidement. Pour société de reconnaissance des sols et études de fondations, 25 personnes, CA 11 millions F. Adresser lettre et CV au secrétariat.

REF. 8300 : INGENIEUR D'ETUDES, PARIS. Affecté au Département Innovation et Recherche Développement. En charge d'études et de développement. Ingénieur 2/5 ans d'exp., motivation R et D. Le CEBTP (Centre Expérimental de Recherches et d'Etudes du Bâtiments et des Travaux Publics), SA cap 10 MF. Adresser lettre et CV à M. Absi, CEBTP, 12, rue Bioncion, 75015 Paris.

REF. 8354 : INGENIEUR D'ETUDE, PARIS. Intégré aux équipes de projet, travaillant en étroite relation avec des architectes. Con-

ception de structures diverses (avec des matériaux divers). Contribue à la créativité du bureau. Ing. débutant ou expérimenté, motivation technique. Terrel-rooke associées. Société Civile, activité BET (conception de projets : rénovation ou construction neuve, en France et à l'étranger). Adresser lettre et CV à M. Rooke, sté Civile Terrell et Associés, 12, rue de Milan, 75009 Paris.

REF. 8334 : INGENIEUR D'ETUDE GENIE CIVIL. Affecté à des projets de structures industrielles ou nucléaires. Ing. débutant ou 1^{re} exp., motivation technique. Postes basés à Paris, Clermont-Ferrand, Strasbourg, Bordeaux, Toulouse et Marseille. SEEE, SA cap. 10 MF, important BET du groupe Entreprise GTM cherche pour son département structures. Adresser lettre et CV à M. Mamruth, SEEE, BP 718, 133, rue S.-Allende, 92000 Nanterre.

REF. 8081 : INGENIEURS CONSEILS, PARIS + DEPLACEMENTS. Intégré dans des équipes d'intervention en clientèle (BE, Méthodes, Fabrication). Importante formation continue (en France et aux USA). 2 à 4 d'expérience industrielle acquise en entreprise, dans des fonctions diversifiées : BE, méthodes, fabrication. Qualités de communication. Arthur Andersen, importante société internationale en conseil en organisation cherche, pour son département conseil aux entreprises industrielles. Adresser lettre et CV à Mme Bovry, Arthur Andersen, Tour Gan, Cedex 13, 92082 Paris-la-Défense.

REF. 8176 : INGENIEURS CAO/CFAO. Plusieurs activités sont possibles : recherche développement (rhéologie, traitement des surfaces, maillage, commande numérique...). Support technique. Au sein de Matra Datavision. Filiale du Groupe Matra. L'un des leaders mondiaux sur le marché de la CFAO commercialisant en France et à l'étranger un logiciel modulaire de CFAO 3D volumique EUCLID-IS, destiné à l'industrie. Il sera répondu à toutes candidatures adressées à Mme Laurent, Matra Datavision, Service du Personnel, 3, rue de la Terre de Feu, 91940 Les Ulis.

REF. 8454 : INGENIEUR TRAVAUX GENIE CIVIL RHONE-ALPES. Rattaché à la direction régionale, prise en charge de la gestion

complète (technique, budgétaire, contractuelle) d'importants chantiers (liés au JO), Ing. 28/35 ans, exp. travaux d'environ 5 ans, maîtrise des problèmes de gestion, sens du travail en équipe. BORIE-SAE RHONE-ALPES, filiale régionale génie civil/ouvrages d'art du groupe international SAE (CA 22 MMF, 25 000 personnes). Adresser lettre et CV à Catherine BOYER, CENTUR, 17, rue Louis-Guérin, 69626 Villeurbanne cedex.

REF. 8498 : INGENIEUR D'ETUDE PARIS + DEPLACEMENTS. Intégré et progressivement au niveau d'équipes de projet. Développement et utilisation de l'outil informatique. Ing. débutant ou 1^{re} exp., motivation technique, bon niveau informatique, ISL, SARL cap 100 KF, société d'ingénieurs conseils, 10 personnes intervenants, sur un plan international, dans le domaine des grands ouvrages (notamment barrages et ouvrages hydrauliques). Adresser lettre et CV à Mme LINO, ISL, 42/52, rue de l'Aqueduc, 75010 Paris.

REF. 8666 : INGENIEUR HAUTES TECHNOLOGIES, PARIS, REGION PARISIENNE, TOULOUSE. Recrutement à différents niveaux : Ingénieur d'Etude de Développement, de Recherches Appliquées, de Chef de Projet dans des Secteurs Diversifiés. Ingénieurs débutants ou première expérience ou 3 ou 10 ans d'expérience au plus, excellent niveau technique. Société de Prestations Intellectuelles intervenant dans des secteurs très diversifiés (Aéronautique, Temps Réel Embarqué, Imagerie Médicale, XAO, Génie Logiciel, Analyse Numérique) recrute 160 Ingénieurs. Dossiers à envoyer à Jean-Michel MARTIN, ALTRAN TECHNOLOGIES, 58, boulevard Gouvion, Saint-Cyr, 75017 Paris.

REF. 8174 : DIRECTEUR INDUSTRIEL, PROVINCE, 450 KF. Mettra sur pied le programme de sous-traitance internationale. Supervisera les 2 usines du groupe (700 personnes). 35/42 ans. Anglais indis. Rattaché au DG. Exp. indus. Pour société de lingerie féminine en fort développement, 1 000 personnes, CA 400 MF.

REF. 8108 : RESPONSABLE DES SYSTEMES D'INFORMATION, ILE-DE-FRANCE NORD, 320 KF.

Prise en charge du système d'information d'une branche du Groupe, animation de 15 personnes. Conçoit et réalise le plan directeur. Mène à bien la refonte du système existant. 28/33 ans. Anglais indis. 1^{er} exp. cabinet de conseil. Pour un important groupe multinational américain (8 000 personnes, 5 MMF en Europe) du secteur industriel.

REF. 8109 : RESPONSABLE INFOCENTRE, GENTILLY, 300 KF. Définit et met en œuvre une politique infocentre, en liaison avec des correspondants de différents sites. Véritable Chef de produit conçoit, réalise, met en place et promeut ses services. Travaille en contexte international. Rattaché au Directeur Informatique Développement. Anglais courant. Exp. 5 ans études informatiques (ou infocentre). Pour Société Electronique.

REF. 8110 : RESPONSABLE DE PRODUCTION INFORMATIQUE, SOPHIA ANTIPOLIS, 260 KF. Contrôle l'ensemble des activités de production du centre (système et exploitation). Développe le système et les procédures. Assure la formation. Rattaché au Directeur du système d'information. 30 ans. 5 ans exp. similaire système VM/DOS-VSE. Pour laboratoire pharmaceutique.

REF. 8111 : RESPONSABLE MOYENS D'ESSAIS MOTEURS. Responsabilité globale (humaine, technique et financière du service (160 personnes dont 10 ingénieurs) chargé de la conception, de la maintenance et la gestion des moyens d'essais (mécanique, électronique, informatique). Rattaché à la Direction des Etudes moteurs. 30/40 ans. Exp. encadrement pour une importante société de construction automobile (86 000 personnes, CA 72 MF).

REF. 8112 : CHEF DE PROJET, PARIS + DEPLACEMENT, 250 KF. Responsabilité d'encadrement d'équipes de projet d'informatique graphique et éditoriale (en environnement Unix + langage C). Expérience confirmée dans l'un des domaines : info documentaire ou éditoriale, photo-composition, rattaché au Directeur du Département d'Informatique Editoriale. 30 ans. Anglais indis. Pour une société intervenant dans l'industrie de l'imprimerie et de l'édition (700 personnes, CA 440 MF).

REF. 8122 : INGENIEUR COMMERCIAL, PARIS. Après formation, assure la promotion et la vente d'une banque de données juridique, financière et économique auprès d'une clientèle PME/PMI, initialement en France, ouverture possible ultérieure sur l'Europe. Pour importante SSII, 2 000 personnes.

REF. 8123 : CHEF D'AGENCE, PARIS. Gère et encadre une équipe de 3 commerciaux. Définit la politique marketing et commerciale. Développe le VA de l'agence spécialisée dans le secteur tertiaire (banque, assurance, presse) : solutions. A pourvoir d'urgence. Exp. 3 à 5 ans milieu informatique. Pour importante SSII, 2 000 personnes.

REF. 8131 : INGENIEURS D'AFFAIRES GESTION INDUSTRIELLE. Intervention en avant vente (soutien de l'équipe commerciale) et en après-vente pour des opérations de gestion industrielle (GPAO, comptabilité, gestion commerciale). Postes basés à Orsay, Aix ou Lille. 1^{er} exp. en environnement industriel, maîtrise des outils informatiques et de la gestion des entreprises industrielles, qualités aiguës de conseil. Pour SSII, 300 personnes, implantation nationale.

REF. 8134 : RESPONSABLE COMMUNICATION, PARIS, 400 KF +. Prend en charge la promotion, les relations avec les médias de la société. Contribue à donner une image forte et dynamique. Prend en charge l'organisation. Exp. confirmée communication secteur hijs tech. ou informatique. Pour sté filiale d'un important groupe.

REF. 8136 : DIRECTEUR DE DIVISION, NORD, 450 KF. Responsable d'un centre de profit (développement produits, marketing) animation d'équipes d'ingénieurs commerciaux, supervision du laboratoire. 35 ans. Anglais. MBA souhaité. Rattaché au DG. Pour la filiale française d'un groupe international (spécialisé dans le développement et la commercialisation de produits et procédés destinés aux industries lourdes), vente de produits et procédés destinés à l'industrie de transformation des métaux.

REF. 8138 : INGENIEURS D'ETUDES INFORMATIQUES, CLAMART. Affecté à la définition et à la mise en

œuvre de l'architecture des postes de travail scientifiques. Anglais. Pour le Département ICI (Ingénierie de la Communication Informatique) d'une multinationale.

REF. 8149 : RESPONSABLE QUALITE LOGICIEL, PARIS. Implantation et maintenance des nouvelles méthodes du type SADT. Support et contrôle qualité au niveau du développement. Exp. chef de propa. Temps réel. Rattaché au Chef de Service. Pour importante Société Télécom, leader sur son marché, dans le domaine de technologies avancées.

REF. 8150 : DIRECTEUR D'AGENCE, AUVERGNE/BAS CENTRE LIMOUSIN. Développer les activités bâtiment, carrières et béton dont CA > 15 MF. Ingénieur confirmé possédant expérience significative en bâtiment, ayant déjà bénéficié d'une large autonomie d'action auprès de donneurs d'ordres locaux. Pour entreprise de Bâtiment, grande notoriété, siège en région parisienne.

REF. 8152 : GERANT OBLIGATAIRE, PARIS. Création de poste, en charge de l'ensemble de la gestion obligataire, soit plusieurs milliards de F. Participera à la cellule de réflexion et d'action sur les nouveaux produits financiers. Exp. obligataire. Formation universitaire maths. Pour banque de siège de taille moyenne (< 500 p.), spécialisée dans la gestion financière pour le compte de particuliers et d'institutionnels.

REF. 8161 : INGENIEURS SUPPORT. Intervention en clientèle sur les plans technique et commercial (avec l'appui d'une équipe technique) : réseau locaux et connexions sur mini et micro-ordinateurs. Postes basés à Orsay, aix, Lille, Lyon, Nantes et Metz. Connaissance IBM, HP, APPLE ou COMPAQ. Pour SSII "ensemblier informatique". 300 personnes, 7 implantations : Aix, Lille, Lyon, Metz, Nantes, Rennes et Les Ulis.

REF. 8162 : INGENIEURS ANALYSTES SENIOR, FRANCE. Intégré à des équipes de projet de pointe d'informatique industrielle, scientifique ou de gestion. Appelé à prendre des responsabilités de projet. Postes basés à Orsay, Aix, Lille, Lyon, Nantes et Metz. Ingénieur 1^{er} exp. informatique (industrielle, scientifique ou gestion), maîtrisant des

systèmes d'exploitation VAX/VMS, les réseaux Ethernets et Decnet. Pour SSII "ensemblier informatique". 300 personnes, 7 implantations : Aix, Lille, Lyon, Metz, Nantes, Rennes et Les Ulis.

REF. 8169 : INGENIEUR SYSTEME SENIOR, PARIS, 300 KF +. Interventions en clientèle : Audits de système, tests de performances, assistance système... Environ 5 ans d'expérience Informatique sur gros site IBM comme Ingénieur Système MVS, connaissances de CICS et/ou IMS et/ou DB2 etc. Qualités de communication, sens des responsabilités, motivation technique. Pour une Société de services filiale d'un grand groupe, 40 personnes, intervenant dans toute la France, spécialisée dans le conseil et l'assistance "Système" sur IBM haut de gamme.

REF. 8156 : PRESIDENT, PARIS, 600 KF +. Développement de grands projets avec les institutions financières et la distribution. Consolidation des accords de partenariat. Animation et développement d'une équipe d'ingénieurs de haut niveau (automates ou guichet et réseaux). 40 ans. Pour une SSII spécialisée en monétique, à vocation européenne.

REF. 8157. INGENIEUR CONSEIL SYSTEME, PARIS, 300 KF. Prend en charge des études prospectives des grands systèmes et des réseaux. Animation fonctionnelle d'ingénieurs systèmes. 30/38 ans. Anglais. Exp. grands systèmes IBM. Nota : un autre poste est disponible : ingénieur réseau VAX. Pour un important groupement informatique.

REF. 8158 : INGENIEUR EN ORGANISATION, PARIS REGION. Mener à bien un projet de refonte informatique de son système d'information avec l'assistance de son système d'information avec l'assistance d'un SSII (budget sur 3 ans : 35 MF). Interface entre DG, patrons opérationnels de 5 unités de production et les intervenants extérieurs. Directement rattaché au PDG. Pour la filiale industrielle française (CA 600 MF, 690 personnes) d'un groupe chimique international (CA 18 MMF, 20 000 personnes).

REF. 8159 : ADJOINT AU RESPONSABLE DES SCES GENERAUX, PARIS, 300/350 KF. Responsable de la

gestion opérationnelle des services intérieurs et de la maintenance. Participe à la définition des Services Généraux du siège dans le cadre du schéma directeur immobilier. 35 ans. Connaissance IGH souhaitable. Exp. 10 ans environ dans les domaines du management opérationnel (activités de services ou conduites de projets). Bonne connaissance de l'évolution des Services Généraux de l'immobilier tertiaire. Pour un important groupe bancaire diversifié opérant en France et en Europe.

REF. 8165 : CHEF DE DIVISION, PARIS. Membre du Conseil de Direction de la Direction du Personnel. Participe à la définition de la politique sociale, assure le développement social et anime 4 services : Hygiène et Sécurité, Ergonomie, Management Participatif, Action Sociale. Rattaché au Directeur du Personnel. 35/45 ans. Exp. acquise au sein de grands groupes industriels (plus de 10 000 salariés), aptitude à la communication et à la conduite de grands projets, sachant déléguer, créativité constructive. Pour une société 160 000 personnes, CA 100 MMF (milliards de francs), organisme public profitable.

8168 : INGENIEUR COMMERCIAL, PARIS. S'appuyant sur une compréhension technique des produits, complète l'équipe commerciale (1 ing.). Prospecte, des entreprises BTP pour des contrats importants (cycle de division 6 mois, 10 contacts pour 1 contrat. A priori 1^{er} expérience de 2 à 3 ans (éventuellement débutant, fort potentiel). Connaissance du secteur BTP, apte à commercialiser des produits sophistiqués, esprit d'entreprise, sens commercial. Pour entreprise créée en 1986, SA cap. 3,5 MF (sociétés publiques et privées + personnes privées : 40 %). 10 personnes dont 5 cadres, fabriquant et commercialisant des produits électroniques pour la gestion technique du bâtiment.

REF. 8178 : INGENIEURS "ANALYSE DE STRUCTURES" : LYON, 200 KF. Etude de flambage (structures métalliques à hautes températures). Lois du comportement des matériaux (structures métalliques). Etudes dynamiques. idéalement 3 à 5 ans d'exp., éventuellement débutant motivée par des

études techniques, de haut niveau, maîtrise de l'outil informatique (CRAY, VAX), esprit d'équipe. Pour société d'ingénierie nucléaire, cherche pour le Service Dimensionnement (Division Etudes de Structures) à pourvoir 3 postes.

REF. 8179 : INGENIEUR D'ETUDES, VAUCRESSON, 166 KF. Responsable d'opérations de bâtiment (structures) : conception, contrôle d'exécution, ordonnancement et création. Pratique informatique 1 à 5 ans d'expérience. Pour SA cap. 250 KF, activité ingénierie générale, infrastructure, bâtiment, industrie (intervenant notamment pour des problèmes techniquement difficiles).

REF. 8180 : INGENIEURS INFORMATIENS, PARIS. Prise de poste précédée, pour les non informaticiens d'une formation théorique et pratique de 3 mois. Intégré en poste opérationnel au sein d'équipes de réalisation. Evolution rapide vers chef de projet. Débutant. Pour groupe décentralisé de 800 personnes (80 % de cadres), spécialisé en informatique de gestion, croissance de 20 %.

REF. 8185 : DIRECTEUR D'ETUDES INTERNATIONALES, PARIS, + 250 KF. Intègre une équipe de 50 permanents avec d'importants moyens techniques. Responsable d'un centre de profit, développe de nouveaux produits (études qualitatives et quantitatives) et marketing. Grande consommation de nouveaux clients, notamment vers les groupes internationaux. Rattaché au DG. 30 ans. Anglais ind. / espagnol. 5 à 7 ans exp. Pour une importante société française d'études, cherche, dans le cadre de son développement.

REF. 8175 : DIRECTEUR TECHNIQUE IARD, PARIS. Conception de nouveaux produits, mise en place et élaboration de tarifs, supervise les activités entreprises (machines, incendies, ...) et particuliers (auto et multirisques). Rang de sous-directeur, évoluant sous 5 ans vers DGA. Rattaché au PDG, fait partie du Comité de Direction. 35/40 ans. Allemand/anglais. Exp. 5 ans assurances IARD. Pour la filiale française (CA 600 MF dont 450 en IARD) d'un important groupe européen d'assurances, réseau de 300 agents.

REF. 8184 : DIRECTEUR COMMERCIAL, PARIS REGION, + 400 KF. En étroite liaison avec l'équipe dirigeante, promeut l'image de l'entreprise et développe le CA. Définit une politique commerciale, anime les équipes commerciales. Fait connaître les produits de sa société aux constructeurs (IBM et HP). Accès au capital à terme. Exp. infor. confirmée. Pour une SSII, 50 personnes, CA 30 MF, informatique industrielle, informatique de gestion, télécommunication dirigée par un Président fondateur et 2 directeurs associés.

REF. 8188 : RESPONSABLE DU SYSTEME D'INFORMATION, PARIS, 420 KF. Conçoit et met en place l'architecture du système d'information de la banque, en définit l'orientation à moyen terme. Anime une équipe de 60 personnes, élabore et suit son budget, coordonne l'ensemble des projets. 35/45 ans. Anglais courant. Pour une importante banque française présente dans plus de 60 pays, 40 000 personnes, CA 700 MMF.

REF. 8189 : DIRECTEUR DE PROJET "COMPTABILITE-GESTION BANCAIRE", PARIS, 450 KF. Contribue à la définition d'un nouveau système de comptabilité gestion pour la banque, fait évoluer le système actuel vers ce nouveau système, tenant compte des besoins. Dirige et anime une équipe de 120 personnes. 35/45 ans. Anglais courant. Pour une importante banque française présente dans plus de 60 pays, 40 000 personnes, CA 700 MMF.

REF. 8192 : INGENIEUR D'AFFAIRES, PARIS-OUEST. Sera pleinement responsable du développement d'un CA (env. 200 MF) avec les sociétés clientes. Chargé de détecter de nouvelles opportunités et faire émerger des propositions en relation avec les services marketing et études. Rattaché au Directeur Commercial. Anglais ind. / allemand. Pour la filiale française (1,5 MMF CA, 160 personnes) d'un groupe international leader dans les biens d'équipements automobiles recherche pour sa Direction Commerciale.

REF. 8193 : DIRECTEUR TECHNIQUE, PARIS, 320 KF. Très large fonction englobant la recherche et le développement produits, les études, la fabrication, l'entretien et les méthodes

(60 pers. environ). Pour la filiale française (60 M de CA, 80 pers.) d'un groupe international, spécialisée dans la conception, la fabrication et la vente de rouleaux et galets multifonctions dans des secteurs d'applications très variés, recherche pour seconder le PDG.

REF. 8206 : DIRECTEUR DE L'INGENIERIE, PARIS. Responsable d'une équipe de 50 personnes. Maintenir les chaînes d'exploitation existantes, développer les nouvelles chaînes, assurer les missions d'étude et de conseil auprès des clients, mener les études de projets et en assurer la réalisation. Exp. confirmée acquise au sein d'une SSII, société d'ingénierie ou dans le milieu bancaire. Formation supérieure scientifique ou technique. 35/40 ans. Charisme et potentiel pour s'imposer. Attentif, meneur d'hommes, motivé et organisé. Pour filiale d'un important groupe de services et d'ingénierie informatique dont le CA avoisine 1 milliard F, en forte expansion, cherche dans le cadre de son développement.

REF. 8197 : RESPONSABLE DE CENTRE, LANNION. Assurera le développement du centre de compétences en Intelligence Artificielle (technique, humain, gestion). 5 à 10 d'expérience informatique technique et conduite de projets. Connaissance des outils et langages IA, excellent technicien, tempérament commercial, goût du challenge. Pour importante SSII évoluant vers les techniques de pointe.

REF. 8215 : INGENIEURS, PARIS OU PROVINCE. Intégrés dans les différentes activités de l'entreprise (études, chantiers...). Progressivement formés et responsabilisés pour assurer le futur encadrement dirigeant de l'entreprise. Pour importante entreprise française, initialement de terrassements, implantée hors de France, ayant diversifié son activité (TP, Bâtiment, Promotion), comptant à l'horizon 1992 doubler son CA et le nombre de ses cadres.

REF. 8209 : INGENIEURS BUREAU D'ETUDES, ROUEN. Etudes d'avant-projets et études d'exécution bâtiment, TP et Génie civil. Méthodes et organisation de chantiers. Assistance travaux. Pour filiale construction d'un groupe 1 400 collaborateurs, basé en Normandie/Picardie, CA

87-1 100 000 000 F, dans le cadre d'une expansion.

REF. 8210 : INGENIEURS TRAVAUX, NORMANDIE. Préparation de chantier, suivi des travaux. Gestion financière et économique, animation d'équipe. Consultation, sélection et coordination des sous-traitants. Pour filiale construction d'un groupe 1 400 collaborateurs, basé en Normandie/Picardie, dans le cadre d'une expansion.

REF. 8211 : INGENIEUR COMMERCIAL, NORMANDIE. Etudes de prix, métrés et chiffrage d'affaires commerciales TCE, bâtiment, TP et Génie civil. Appels d'offres et/ou marchés négociés. Evolution vers la négociation, le montage d'opérations et la promotion... Pour filiale construction d'un groupe 1 400 collaborateurs, dans le cadre d'une expansion.

REF. 8242 : INGENIEUR D'ETUDES. Développement de logiciels appliqués à des problèmes physiques (océanographie, acoustique sous-marine, traitement du signal). Double compétence : informatique (UNIX, HP/RTEA, VAX/VMS, INGRES, GKS, UNIRAS, processeurs vectoriels) et technique (océanographie, acoustique sous-marine, traitement du signal, physique des capteurs). SSII spécialisée dans le traitement du signal, le traitement de l'information et l'ingénierie des systèmes embarqués.

REF. 8238 : DIRECTEUR DE L'ORGANISATION ET DE L'INFORMATIQUE, AFRIQUE, R/24 MOIS, 450 KF. Détaché à l'étranger pour une mission de 2 ans afin d'améliorer les systèmes de gestion, et d'information, dans le double objectif : accroissement de la rentabilité et préparation de la diversification. 35/45 ans. Pour une société agro-industrielle.

REF. 8236 : INGENIEURS INFORMATIENS, PARIS REGION. Intégré à des équipes de projet dans les domaines : logiciel, traitement du signal, hyperfréquences et ensembles radars. Pour sté fabrique de matériel électronique, pour sa division systèmes défense et contrôle.

REF. 8233 : INGENIEUR INFORMATICIEN, PARIS. Après formation aux moyens et méthodes informatiques. Participation à des projets diversifiés (planification, marketing, communication, finance, organi-

sation). Motivation généraliste, qualités de communication. Evolution soit vers une fonction de Chef de Projet, soit hors du service informatique. Pour Organisme Financier, 2 000 personnes, 76 agences en France, crédits aux particuliers (logements), aux entreprises et aux promoteurs, filiale groupe bancaire pour son service informatique! 1 500 personnes, 1 600 terminaux, 2 000 minitel sur matériel IBM).

REF. 8234 : INGENIEUR INFORMATICIEN, PARIS. Après formation théorique et pratique (2 à 3 mois) aux méthodes (MERISE) et outils (générateurs de programmes), intégré au sein d'équipes jeunes, participe à la conception et au développement de projets. Sens du conseil, qualités d'organisation et de communication. Pour SSII d'un groupe bancaire, 180 pers. (dont 90 ingénieurs).

REF. 8229 : CHEF DE SECTEUR, CHARGE D'OPERATIONS, BESANCON. Prise en charge d'opérations : lotissements, équipements publics, équipements touristiques, constructions de lycées, étude d'une station ski de fond. Mène ses opérations avec responsabilité globale (administratif, juridique, technique, financier et Rattaché au Directeur. A pourvoir rapidement. Pour SA d'économie mixte, cap. 1,5 MF, 19 personnes sur 2 implantations, 90 MF d'opérations par an (aménagements publics, aménagements urbains, développement économique, tourisme).

REF. 8239 : AUDITEUR/CONTROLEUR, NORD DE PARIS, 300 KF. Prend en charge les problèmes de sécurité informatique, de contrôle et d'audit interne. 28/32 ans. Rattaché au DG. Création de poste. Pour le GIE Informatique d'un puissant organisme financier.

REF. 8244 : INGENIEUR SYSTEME, 270 KF. Contribue à l'évolution et à la maintenance du système. Exp. 3 à 5 ans. Pour un établissement spécialisé dans les domaines bancaires et boursiers, 2 IBM 3090 (MVS/XA, CICS, DBII).

REF. 8247 : INGENIEURS METHODES, 250 KF. En charge de l'élaboration et du suivi des méthodes. Exp. 3 à 5 ans. Pour un établissement spécialisé dans les domaines bancaires et boursiers, 2 IBM 3090 (MVS/XA, CICS, DBII).

REF. 8248 : ORGANISATEUR, 250/300 KF. Responsable de missions d'organisation interne. Exp. 3 ans. Pour un établissement spécialisé dans les domaines bancaires et boursiers. IBM Grands Systèmes et Digital (TP/SGBD).

REF. 8249 : CHEF DE SERVICE, EVRY, 300 KF. Responsable d'un service informatique. Pour une société spécialisée dans le crédit à la consommation des particuliers. Équipement AMDHAL 50/300, MVS/XA, IMS DBDC, DBII, PACBASE.

REF. 8250 : CHEF DE PROJET, EVRY, 250/300 KF. Responsable de la conduite de projets d'info de gestion. Pour une société spécialisée dans le crédit à la consommation des particuliers, équipement AMDHAL 50/300, MVS :XA, IMS DBDC, DBII, PACBASE.

REF. 8252 : INGENIEUR CHARGE D'ETUDES, PARIS, 170 KF. Contribue au développement de l'agence Ile-de-France. Participe à la prospection et à la négociation, intervient sur les études (études de marchés industrielles) et technologiques, études de faisabilité et développement). Débutant ou 1^{re} exp. Pour société d'ingénieurs conseils (marketing industriel, stratégie d'entreprise, technologies nouvelles), travaillant en collaboration avec un cabinet espagnol et un cabinet belge, 6 agences en France.

REF. 8260 : INGENIEUR INFORMATICIEN, PARIS. En charge de la conception et du développement d'applications télématiques sur micro-ordinateurs (messagerie d'entreprise, télémaintenance,...). Rattaché au Responsable du Groupe microsystèmes. Pratique C ou Assembleur. Pour une importante SSI, 2 200 personnes, CA 14 MMF, spécialisée dans les technologies de pointe et les réseaux à valeur ajoutée.

REF. 8261 : DIRECTEUR D'USINE, BRETAGNE, 300 KF. Supervise : gestion de production et qualité, entretien maintenance et travaux neufs, gestion des relations sociales, achats de matières premières. Anglais nécessaire. Rattaché au Directeur de Division. 35 ans mini. Pour un groupe alimentaire français (3 000 personnes, 2 MM F de CA) 7 unités de production en France.

REF. 8262 : CONSULTANT EN SYSTEMES D'INFORMATION, PARIS + DEPLACEMENTS, 500 KF. Intervient comme conseil interne en systèmes d'information, gestion industrielle et GPAO : élaboration de schémas directeurs. Assistance aux services informatiques de différents secteurs du groupe. Rattaché au Directeur Organisation et Informatique du Groupe. Anglais ind. Pour un important groupe industriel, CA 60 MMF.

REF. 8264 : RESPONSABLE INFORMATIQUE, PROVINCE. Développe et coordonne l'informatique du groupe. Finalise un schéma directeur à moyen terme. Assure la maintenance et l'interface avec les partenaires extérieurs et les services. Rattaché au Directeur Financier. Exp. Informatique de quelques années. Pour un groupe de 120 personnes, constitué de sociétés financières et immobilières, en développement rapide, qui lui impose de refondre et d'unifier les systèmes informatiques des différents sociétés.

REF. 8268 : INGENIEUR INFORMATICIEN, PARIS, 165 KF. Initialement intégré dans des équipes de développement de projets, une liaison avec les utilisateurs terminaux. Participation aux réflexions sur les ateliers de génie logiciel et les méthodes de production de logiciel. Qualités de conseil, compétences informatiques. 30 ans maxi. Pour une SSI (filiale d'un important groupe français), conception de systèmes applicatifs en informatique distribuée dans des secteurs diversifiés (banque, assurance, santé, secteur public, distribution, industrie...).

REF. 8275 : INGENIEUR D'ETUDES, CENTRE-OUEST. En liaison avec l'exploitation des chantiers, mène des études mettant en œuvre des calculs par éléments finis et l'informatique associée. Bon niveau mécanique des roches et géotechnique. Evolution vers des responsabilités en exploitation aux niveaux des sièges miniers. Affectation ultérieure pour 3 à 5 ans en exploitation Outre-Mer. Poussée du domaine nucléaire.

REF. 8278 : INGENIEUR DE PRODUCTION, PARIS OU PROVINCE. Initialement affecté à l'exploitation des mines de fer, avant évolution ultérieure au sein du

groupe. Eventuellement débutant (mais avec stage long production) ou de préférence avec 1^{re} exp. minière. Potentiel d'évolution vers tous postes production, études, gestion à tous niveaux de responsabilité. Pour 3^e groupe mondial de production d'acier.

REF. 8281 : DIRECTEUR GENERAL ADJOINT, PARIS REGION, 450 KF. Rattaché au DG, assiste le PDG au niveau du Comité de Direction. Responsabilité sur l'ensemble de la société. Prise en charge de l'ingénierie (atelier de production, système télématique). Ingénieur 40/45 ans, 15 ans mini d'exp. dans l'informatique de gestion, solide exp. de l'encadrement. Pour une SSI, 100 personnes intégrée dans un important groupe français.

REF. 8288 : CHEF DE PROJET, PARIS. Responsabilité d'une équipe de projet de 6 personnes : développement d'applications assurances sur DPS 7. Ingénieur, expérience informatique confirmée, exp. de l'animation d'équipe de projet, connaissance Système DPSG souhaitée. Pour la filiale d'un groupe international d'assurances.

REF. 8293 : ADJOINT DU DIRECTEUR DU SERVICE APRES-VENTE, PARIS REGION, 350 KF. Assiste le Directeur d'un service réalisant un CA de 1,2 MMF. Prise en charge d'études à caractère commercial et technique, afin de préparer l'expansion de l'entreprise ; centralisation des informations provenant des filiales et développement d'une politique harmonieuse entre filiales envers les clients. Ingénieur 35 ans environ, anglais nécessaire, exp. opérationnelle en Biens d'Equipements Industriels, mentalité de leader, imaginaire, à l'écoute, esprit d'innovation. Pratique de la micro informatique. Pour une entreprise de Distribution et Service aux Entreprises (équipements, matériels de TP et de maintenance).

REF. 8297 : RESPONSABLE NEGOCIATION DE LICENCES, PARIS, 400 KF. Rattaché au Directeur de la Propriété Intellectuelle. Initialement en position d'assistant du Directeur, puis se substituant progressivement à lui pour : prendre en charge les négociations de licences avec fabricants et concurrents du Sud-Est asiatique. Ingénieur 30 ans environ, spécialisé en propriété industrielle,

ayant négocié comme représentant de sa société, bilingue anglais et de préférence culture américaine, connaissance appréciée du chinois ou du japonais. Qualité de négociateur. Pour un important groupe international d'électronique domestique, CA > 20 MF, plus de 30 000 personnes.

REF. 8298 : CONSULTANT, PARIS. Missions de diagnostic, mise en œuvre de systèmes de management (projets d'entreprise, plan stratégique, gestion des compétences). Suivi des résultats et mise en œuvre éventuelle d'actions de formation. Ingénieur 28/35 ans, exp. du management informatique, qualités de communication, sens du conseil, tempérament commercial. Pour une société de conseil en management de haut niveau auprès des DG et des divisions informatiques de moyennes et grandes entreprises (privées ou publiques) : gestion des hommes, communication.

REF. 8299 : FORMATEUR SENIOR, PARIS. Rattaché au DG. Mise en place et animation de séminaires et opérations de formation (management motivationnel, gestion des carrières) notamment dans le secteur informatique. Ingénieur 30/40 ans, exp. pratique de la formation, autonome, forte culture, ouvert. Pour une société de conseil en management de haut niveau.

REF. 8315 : RESPONSABLE COMMERCIAL, PARIS, 500 KF +. Développement de nouvelles affaires (de préférence dans le secteur de la distribution, de l'Assistance Publique et des Offices d'HLM). S'appuie sur un centre de calcul performant. Ing. 30/40 ans, anglais courant indispensable, exp. commerciale réussie en milieu informatique, connaissance appréciée du matériel BULL. Pour une SSI (filiale d'un groupe industriel), vente de solutions informatiques, en développement rapide.

REF. 8316 : RESPONSABLE DES OPERATIONS, PARIS, 300 KF + Gère des contrats de matière première et leur exécution. Optimise les niveaux de stock. En liaison avec les coordinateurs du Trading. Ing. plus de 30 ans, nationalité européenne, anglais et français impératif, goût pour la négociation, exp. en organisation. Pour une société multinationale.

REF. 8317 : DIRECTEUR CENTRAL DES METHODES ET DE LA QUALITE, PARIS. Formalise et fait adhérer une méthode de conduite des projets informatiques. Prévoit l'évolution des grandes bases de données. Réalise le contrôle qualité des grands programmes. Ing. plus de 32 ans, exp. de la conduite de grands projets informatiques acquise dans une SSI techniquement avancée. Pour une SSI.

REF. 8322 : INGENIEUR RESPONSABLE DE PROJET, PARIS. Assure, avec autonomie, la maîtrise d'œuvre de projets de bâtiment depuis la conception jusqu'à la livraison et la réception. Ing. 27/35 ans, nationalité indifférente, exp. de l'ingénierie, sens aigu des responsabilités. Pour BET de bâtiment, 10 personnes (dont 4 ingénieurs), SARL indépendante.

REF. 8328 : INGENIEUR CONSULTANT. Mène des missions de conseil de haut niveau (audit, conception). Mise en œuvre de systèmes info (jusqu'au suivi de mise en place). Ing. 25/35 ans, 2/5 ans d'exp. comme consultant ou chef de projet informatique. Qualités aiguës de communication. Pour une SSI, 25 personnes, méthodes, génie logiciel, gestion de la qualité des projets.

REF. 8347 : CONSULTANT JUNIOR, PARIS, 320 KF. Après formation aux méthodes du cabinet, participe au développement du cabinet (conduite de missions, contact client, portefeuille d'affaires). Ing. 30 ans mini, exp., de 4 à 6 ans chez un constructeur ou une SSI, qualités aiguës de communication, personnalité de conseil. Pour la filiale française d'un groupe de conseils en ressources humaines) spécialisée dans le recrutement par approche directe de cadres (électronique, informatique et télécommunication).

LES PONTS EN MARCHÉ

PRIVE

Jean-Claude BON
CORPS (70) Président de la
Société Auxiliaire de
Chauffe.

Jean-Pierre CAMBLAIN
(62) Directeur Général
d'ARCADE.

Jean-Pierre CAMUS (85)
Sous-Directeur SCET.

Jean-Jacques DES
CAMPS (58) Directeur
Associé chez BEIGBEDER et
CAUDE.

Olivier DUPONT (73)
Directeur du Département
des Affaires Industrielles de
la Société Nancéenne
VARIN-BARNIER.

Philippe FLEURY (64)
PDG de CHAGNAUD.

Alain GERBALDI (71)
Directeur du Département
des Actions Françaises et
Étrangères de FIMAGES
(Financière Internationale
des Marchés et des Ges-
tions).

Pierre GARNIER (76)
Sous-Directeur de la SCET.

Jean-Louis GERBENNE
(79) Sous-Directeur de la
SCET.

Daniel LAURE (80) Ingé-
nieur Chef d'Unité de Fabri-
cation dans la branche "chimie"
du Groupe ELF-
AQUITAINE.

Jacques LECLERCQ (68)
PDG de SMAC ACIEROÏD et
d'ETDE.

Xavier LOTT (65) Union
Nationale des Fédérations
d'Organismes d'Habita-
tions à Loyer Modéré
(UNFOHLM) Directeur du
Centre National d'Études
Techniques (CNET).

Jacques PELLEGRIN
(66) Directeur des Études,
de la Planification et de la
Recherche de la SNCF.

François RELOTIUS (63)
Directeur Régional Ile-de-
France de la Cie Générale
de Chauffage.

Dominique TUARZE (82)
Directeur de l'Agence de
Paris de SEDASIS, Société
d'Ingénierie Informatique.

PUBLIC

CABINETS MINISTERIELS
1^{er} Ministre :
Gérard MASSIN (70).

Économie et Finances :
Michel COTTE (80).

Budget :
Philippe GIRARDOT (77).

**Éducation Nationale-
Recherche :**
Roland PEYLET (72).

Équipement :
Christian LEYRIT (85).
Jean LAFONT (68).
Claude HOSSARD (65).
Gilbert SANTEL (81).

Industrie :
Danièle BESSIS-GUEDJ (86).
Jean MIZRAHI (83).

Transports :
Dario d'ANNUNZIO (77).
Thierry KERISEL (66).

**Transports Routiers
et Fluviaux :**
Anne BERNARD-GELY (79).

Santé :
Jean-René BRUNETIERE.
DOM-TOM :
Marc d'AUBREY (75).

Mer :
Yves BLANC (83).
Jacques ROUDIER (71).

**Prévention
et Risques Majeurs :**
Jean-Yves BAUCHOT (83).

**Culture et Communication
Grands Travaux :**
Marc DUCOURNEAU (85).
Christian CLERET (77).

**Secrétariat d'État chargé
des Droits de la Femme :**
Maurice NAIM (59).

Emmanuel AUREAU (88)
Direction Départ. Équipe-
ment Hte-Garonne.

Michel BAUER (87)
ENPC (CERMA).

Yves BOISSEREINQ (52)
Mission d'Inspection des
Services Maritimes (250
circonscriptions - Hte et
Basse-Normandie).

Marc BOREL (87) Minis-
tère de l'Économie.
Eric BRASSART (74)

DDE de la Drôme.
Bernard CAILLAUD (82)
ENPC (CEPREMAR).

Eric CONTI (87) SETRA.
Rémi CUNIN (87) Direc-
tion Départ. Équipement de
la Moselle.

Vincent DANOS (87)
ENPC (CERMA).

Patrick DIENY (88)
Direction Départ. Équipement
de l'Isère.

Xavier DURAND-
DELACRE (87) Direction

Départ. Équipement de
l'Aisne.

Maryse GAUTIER (88)
Délégation Régionale à
l'Architecture et à l'Environ-
nement des Pays de la
Loire.

Olivier GOBINELLI (87)
Stage au CEA.

Jean GUILLET (76)
RATP, Chef de Direction à
la Direction du réseau ferré.

Pierre HERVIO (50) Prési-
dent de la première sec-
tion du CGPC.

Jean-Louis HUMBERT
(88) CETE Méditerranée.

Frédéric JUMENTIER
(87) Ministère de l'Indus-
trie, Direction Régionale de
Haute-Normandie.

Guy KAUFFMANN (87)
Direction Départ. Équipement
de l'Eure.

Jean LABAUNE (62)
CGPC.

Serge LAFONT (83)
Ministère des Finances.

Philippe LAPILLONNE
(56) CGPC.

Olivier LE BER (87)
Direction Départ. Équipement
des Pyrénées-
Orientales.

Anne Marie LEVRAUT
(88) Service de la Naviga-
tion de Strasbourg.

Paul MARTIN (69) Direc-
tion du Personnel.
René MAYER (52) Prési-
dent de la deuxième section
du CGPC.

Jean MILLET (59) Ins-
pection spécialisée des
Transports Terrestres.

Joël MILLET (73) DDE de
la Mayenne.

Jean Marc MONGUIL-
LET (86) Ministère de
l'Industrie (SERICG).

Vincent MOTYKA (87)
INRETS.

Pierre MOULLADE (87)
Ministère des Finances.

Michel MOULIN (85)
Direction Départ. Équipement
des Vosges.

Francis PAPON (87)
INRETS.

Jean-Claude PAUC (72)
DDE du Vaucluse.
Jacques PERRIER (62)
CGPC.

Christophe PERSOZ (87)
DDE du Finistère.

Louis PINATELLE (63)
Ministère des Finances.

Michel PINET (87) Stage
au Laboratoire d'Intelli-
gence artificielle de l'École
des Hautes Études en Infor-
matique.

Jean-Noël ROUX (87)
LCPC.

Stéphane ROUX (85)
ENPC (CERAM).

Jean-Charles SAMY (87)
Ministère de l'Industrie.

Jean-Marie SAVET (70)
CGPC.

Hélène SEIZILLES de
MAZANCOURT (87) Direc-
tion de la Construction.

Claire WEILL (87) ENPC
(CERAM).

Bernard THUAUD (63)
Chef du SRE Région Auver-
gne.

Frédéric VELTER (88)
Direction Départ. Équipement
Martinique.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

Thierry VEXIAU (70)
Direction de la Sécurité et
de la Circulation Routière.

NOMINATIONS

Les IE dont les noms sur-
vent sont nommés IPC à
compter du 1^{er} septembre
1988.

Marc BANNELIER
Pascal BERTEAUD.
Fabrice BETHUEL
Armel de La BOURDON-
NAYE.

François CHEVOIR.
Christophe DAVID.
Xavier DUCLAIROIR.
Denis DUHAMEL.
Xavier DURAND.
Alain FAUVEAU.
François-Xavier FOU-
CAULT.

Sophie GROSS.
Roger KERJOUAN.
Stéphane KHELIF.
Gérald KOWASLSKI.
Philippe LABORIE.
Florence LAFONTA.
Eric LANZI.
Antoine LELOUP.
Hervé LEROY.
Christophe RABAUULT.
Richard ROUQUET.
Dominique THON.
Philippe UNTERREINER.
Jacques VEYRAT.
Jean-Eric VIMONT.

RETRAITES

Charles BALME (64)
Pierre LEBLANC (68).
Jacques LONGUEVAL
(69).
Georges PERISSE (64).
Jean Jacques POGGI
(50).
Charles VILA (61).

MARIAGES

François TAREL (89) et
Françoise ARNAUD, le 30
avril 1988.
Patrick KLEIN (84) et
Sylvie TOME, le 2 juillet
1988.
Philippe MOTHIRON (84)
et Martine POTIER, le 22
octobre 1988.

NAISSANCES

Ingrid, 2^e enfant de Mar-
tine TORRELLI, épouse
DUCATEL (89), le 8 juin
1988.
Olivier, fils de Pierre (78)
et Guylaine CHAPEY, le 16
juin 1988.

Jérémie, fils de Christo-
phe de CHARENTENAY
(87), le 19 juillet 1988.
Aude, 3^e enfant
d'Antoine (84) et Elisabeth
DAVID, le 2 septembre
1988.

DECES

Pierre HENRY (46), le 17
juillet 1988.
Georges BENGHOUI
(48), le 20 août 1988.

ASSEMBLEE GENERALE DU 9 JUIN 88 DE L'ASSOCIATION DES ANCIENS ELEVES DE L'ENPC

I. Approbation des comptes

Le Trésorier Auguste Marchetti présente au nom de Comité de l'Assemblée les bilans et comptes de résultats pour l'exercice 1987.

Ces comptes portent sur les activités de l'Association :

— Activités associatives — Département Formation Permanente — Département Recherche

1) ACTIVITE ASSOCIATIVE. Compte d'exploitation du 1/1/1987 au 31/12/1987.

RECETTES		DEPENSES	
1) Cotisations dons	510 439	1) Achats Fournitures Prestations	155 742
2) Recettes Publicitaires (Le Pont)	279 557	2) Services extérieurs	46 824
3) Redevances annuaires	141 174	3) Autres Services extérieurs	516 469
4) Banquet annuel	20 900	4) Impôts et Taxes	22 924
5) Autres recettes	33 665	5) Frais de personnel	
6) Subvention MULT	55 000	(y compris charges sociales)	267 381
7) Produits Financiers	60 740	6) Charges de gestion courantes	50
8) Produits exceptionnels	20 400	7) Dotation aux provisions	9 000
		Excédent de l'exercice	103 485 F
TOTAUX	1 121 875 F		1 121 875 F

Commentaires : L'exercice 1987 est marqué par la réintégration de l'activité de la revue "Le Pont" et sa régularisation dans les comptes de l'activité associative.

Au chapitre "RECETTES" : Le montant des cotisations et dons est en augmentation d'environ 6 %. Il correspond à 1 511 cotisants dont 89 élèves. Les recettes publicitaires sont celles des derniers numéros de la revue "Le Pont". Les autres recettes proviennent de dons pour services rendus à des entreprises dans la recherche d'ingénieurs et d'un contrat de subvention passé par le MULT.

Les produits financiers proviennent des valeurs immobilières de placement (principalement NATIO Association). Les produits exceptionnels correspondent à des remboursements de prêts.

Au chapitre "DEPENSES"

— Les achats et fournitures études et prestations se décomposent en :	
frais de création et routage de la revue "Le Pont" pour	96 724
participation avec l'AIPC aux frais de maquette de "PCM Le Pont" pour	47 440
et fournitures diverses pour	11 578
— Les services extérieurs	
utilisation de l'informatique	40 000
machine à affranchir	6 824
— Autres services extérieurs : se décomposant en	
ristournes sur publicité revue "Le Pont"	132 318
affranchissements "Le Pont" et honoraires	39 343
affranchissements	73 175
cotisations (FAFSID-CNIF)	15 378
frais de réception et mission	64 022
dîner annuel	39 895
subventions aux élèves (sports, vidéoclips, concours photos,	
voyage annuel, gala des Ponts	132 500
divers	19 838

Le bilan qui s'établit à 2 113 374 F fait apparaître un montant de capitaux propres s'élevant après report à nouveau du résultat de l'exercice à 1 041 182 F. A l'actif les valeurs mobilières de placement s'élèvent à 780 596 F et les disponibilités au 31/12/87 à 357 700 F.

2) FORMATION PERMANENTE

Il est présenté à l'Assemblée le compte de résultats au 31 décembre 1987, le bilan arrêté au 31 décembre 1987. Le chiffre d'affaires de l'année est de **23 212 870 F** en augmentation de 18 % en francs courants par rapport à l'exercice précédent due en grande partie à une forte progression du département international et à une nouvelle progression des recettes d'édition.

L'année fait apparaître un résultat positif de 3 787 613 F dû pour 1 473 000 F à la reprise d'une provision pour charges URSSAF sur honoraires devenue sans objet. La masse salariale représente 28,2 % du CA.

Au bilan qui s'établit à **16 508 602 F** le montant des capitaux propres est de **7 865 474 F** après report du résultat de l'exercice.

3) DEPARTEMENT RECHERCHE

Il est présenté :

— Le compte de résultats au 31 décembre 1987

— Le bilan arrêté au 31 décembre 1987

Le chiffre d'affaires de l'année est de **7 469 075 F** comparable à celui de l'exercice 1986.

Le résultat positif de l'exercice est de **818 451 F**. La masse salariale représente 66 % du chiffre d'affaires. L'activité se répartit en 7 centres de recherche. Au bilan qui s'établit à **5 275 285 F** le montant des capitaux propres s'élève à **3 144 571** après report du résultat de l'exercice. Ces comptes ont été regroupés dans un compte de résultats et un bilan consolidés de l'exercice qui ont été présentés à l'Assemblée. Après la lecture du rapport des Commissaires aux Comptes le Cabinet FRINAULT Fiduciaire — 8, rue Bellini, 75016 Paris — représenté par M. ATZEL Commissaire aux Comptes, Membre de la Compagnie de Paris, l'Assemblée a approuvé à l'unanimité les comptes de l'exercice écoulé, donné quitus au Comité et aux Commissaires aux Comptes de leur mandat et décidé de reporter à nouveau le résultat de l'exercice sur le fonds de dotation.

II. Fixation du taux des cotisations - Proposition de J.-P. Grezard au nom du Comité

Vote de l'Assemblée. Le compte rendu de l'Assemblée Générale de fin 87 reproduit dans le n° 2 de PCM-Le Pont a été envoyé à tous ; dans le rapport moral et le rapport des activités associatives de J. Baules était rappelé l'action de l'Association : assistance aux élèves, informatisation en cours, liaisons avec organisations extérieures, etc... Il reste toutefois beaucoup à faire pour être une association efficace qui puisse en particulier faire face à ses obligations de solidarité.

Sans faire de catastrophisme, la situation de l'emploi subit une détérioration pour les ingénieurs confirmés : encore 18 camarades dont 5 de plus de cinquante ans sont en difficulté et bien sûr il ne s'agit que des cas que nous connaissons. Cette année nous avons obtenu quelques résultats, notamment dans le domaine des missions temporaires : 30 offres, 10 missions pourvues dont 4 ont débouché sur des emplois définitifs mais on devrait faire mieux : localiser d'autres camarades en difficulté — démarcher les entreprises pour trouver des missions temporaires qui dans certains cas peuvent être très favorables à l'indemnisation de chômage — mobiliser les groupes régionaux et améliorer nos liaisons avec eux — possibilité de consentir des prêts lorsque nécessaires.

Cela veut dire des dépenses et des moyens

A très court terme, nous allons embaucher une assistante de très bon niveau pour J. Baules qui s'occupera de premier emploi et des relations avec les élèves. A plus long terme, nous pourrions envisager un délégué général permanent.

Pour faire face il faut envisager un relèvement des cotisations que nous avons étudié au sein d'une commission constituée de : MM. Joubert, Marchetti, Baules, Porot, Président du bureau des élèves de 2^e année et moi-même. Il a été convenu de fidéliser les élèves à l'Association dès leur présence à l'Ecole en leur faisant mieux connaître, entre autre par : présentation de l'association aux élèves de 1^{re} année à Aix — information similaire pour les ingénieurs du Corps et les admis sur titre en 1^{re} année — diffusion partielle aux élèves de PCM-Le Pont — assistance d'un élève aux réunions du comité — participation aux activités de l'association

en contrepartie la cotisation des élèves serait légèrement augmentée : 50 F + 50 F de droit à l'annuaire = 100 F. La cotisation des anciens serait portée à 500 F, ce qui est plus voisin de la moyenne des cotisations des autres associations. Par ailleurs, sans qu'il soit membre titulaire, dans l'état actuel de nos statuts, un élève pourra, dès son entrée en première année bénéficier au droit de l'annuaire. Enfin, il serait souhaitable, pour d'évidentes raisons de solidarité que le mécanisme des cotisations ne soit plus lié au nombre d'années écoulées depuis la sortie de l'Ecole. Une révision des statuts serait nécessaire pour que, par exemple, un membre en activité s'acquitte d'une cotisation sans réduction, mais que, sans revenu, la cotisation due soit celle du tarif "élèves". Rappelons enfin que les membres faisant appel au service carrières doivent être à jour de leurs cotisations des trois dernières années. L'Assemblée approuve ces propositions à l'unanimité. Les cotisations sont donc les suivantes pour 89 :

Anciens : 500 F. Elèves : 50 F + 50 F de droit à l'annuaire

III. Michel QUATRE a présenté une étude prospective sur l'Ecole des Ponts dont nous reparlerons ultérieurement

IV. Remise du diplôme d'ingénieur européen à Claudine MARTIN

La remise par Bernard Hirsch à Claudine Martin (CIV 84) du titre d'Ingénieur Européen a clôturé l'Assemblée Générale. Polyglotte puisqu'elle parle parfaitement l'anglais, l'allemand, l'espagnol et le japonais, notre camarade après un stage long à la Raffinerie des Antilles et un DEA d'informatique s'occupe de la mise en place d'un robot de manutention aux Usines Chausson. Le Général Guerin (FEANI) et Mme Ozenfant (CNIF) s'étaient déplacés pour la circonstance.

Mieux financer vos projets avec l'épargne locale.



La réalisation des projets, quelle que soit leur importance, quel que soit leur nombre, dépend pour une grande part des modes de financement et de gestion adaptés au management actuel des collectivités locales.

Face à la complexité de la fonction financière des collectivités locales et face à la concurrence parfois sauvage qui s'est développée, il est plus que jamais nécessaire pour vous, responsable des projets et des finances locales, de traiter en confiance avec un organisme puissant, compétent et proche de vous. Avec ses partenaires régionaux et nationaux, votre Caisse d'Épargne Ecureuil vous apporte ces garanties.

30% DU MARCHÉ DU FINANCEMENT DES COLLECTIVITÉS.

Une tradition d'échanges s'est établie naturellement entre les collectivités locales et la Caisse d'Épargne.

L'emploi des fonds des livrets A a permis aux Caisses d'Épargne depuis plus de 30 ans d'offrir les prêts MINJOZ à des taux réduits et de créer en même temps des liens de véritables associés connaissant bien vos préoccupations.

Aujourd'hui, avec les prêts MINJOZ et les prêts directs qui totalisent plus de

30% du marché, l'Écureuil occupe une place de premier plan dans le financement des investissements publics locaux. C'est pour vous une sécurité.

DU FINANCEMENT A 100%... JUSQU'À LA GESTION ACTIVE DE LA DETTE.

Prêts à taux fixes ou révisibles, prêts avec différé d'amortissement, prêts en devises, prêts à court, moyen ou long terme... votre Caisse d'Épargne est à même de vous apporter les solutions vous permettant d'ajuster le financement de vos projets aux capacités financières de votre collectivité. Etant plus proche de vous, connaissant mieux vos besoins, la Caisse d'Épargne étudiera et réalisera pour vous les montages financiers les plus optimisés avec le maximum de garantie.

Vous réalisez par exemple un investissement dont les recettes évolueront progressivement dans le temps?... des annuités de remboursement progressives vous seront proposées pour s'aligner ainsi sur l'évolution des recettes. Autre cas devenu courant : pour rentabiliser votre trésorerie, une ouverture de crédit pourra vous être accordée dans les meilleurs délais.

LES ÉLUS LOCAUX DANS LES CONSEILS DES CAISSES D'ÉPARGNE.

Des élus locaux, élus eux-mêmes par les maires, sont membres de droit des Conseils d'Orientation et de Surveillance de votre Caisse d'Épargne.

C'est la meilleure démonstration de la volonté des Caisses d'Épargne de privilégier les relations avec les collectivités locales et de s'impliquer dans le développement économique local.

Ainsi, les Caisses d'Épargne offrent tous les crédits et les services bancaires à une clientèle de plus en plus élargie : associations, artisans, commerçants, professions libérales... et maintenant les entreprises.

Partenaire naturel et banquier de proximité des acteurs de l'économie locale, l'Écureuil joue son rôle premier : aider à la réalisation des projets et au développement local, pour améliorer le cadre de vie.

C'est l'Ami Financier de chacun... et des collectivités locales.

 **L'Ami Financier**
Caisse d'Épargne Ecureuil



Demain les futures.

A Chicago, première place des marchés à terme, sont traités 70% du volume mondial des futures et des options. Les futures et les options permettent de gérer les variations des taux d'intérêt et de change : la technique financière poussée à l'extrême.

Pour la Banque Indosuez, maîtriser les futures et les options, c'est maîtriser l'évolution des marchés financiers à l'échelle mondiale, c'est aussi l'occasion d'offrir à ses clients sa capacité d'adaptation à des situations de grande instabilité. Percevoir un nouveau marché, l'appréhender, le comprendre, vous y associer, c'est ce que propose la Banque Indosuez grâce à ses experts et à son implantation internationale.

Déjà installée à Chicago, la Banque Indosuez, présente dans 65 pays du monde, prépare les opportunités de demain.

Jeunes diplômés des Grandes Ecoles rejoignez nous !



BANQUE INDOSUEZ

Service Recrutement Carrières
9 rue Louis Murat - 75371 Paris Cédex 08

BANQUE INDOSUEZ. TOUT UN MONDE D'OPPORTUNITÉS.