

EDITO *New York détrône Londres comme premier centre financier mondial tandis que Paris, classée au 11^{ème} rang en mars 2007, l'est désormais au 36^{ème} ! Tels sont les enseignements de la dernière édition du classement des places financières dressé par le cabinet Z/Yen (GFCI 15), rendu public le 15 mars.*

Certes, on connaît les biais de ce type de classement, et on peut discuter à l'infini de savoir si la note attribuée au regard des différents critères de compétitivité retenus, qui nous situe juste derrière Kuala Lumpur, est justifiée ou non. Est néanmoins frappant le fait de voir que Paris a perdu 7 places en cinq mois, et qu'elle est loin en Europe derrière Zurich (5^{ème}), Francfort (11^{ème}), et même Vienne (24^{ème}) ... Comment ne pas s'en alarmer ?

L'inquiétude est bien sûr celle de la perte d'activités de marché que cela traduit, et donc de recettes fiscales et d'emplois hautement qualifiés, eux-mêmes générateurs d'emplois indirects qualifiés ou non.

Mais l'inquiétude est d'abord et avant tout celle du sens de cette perte pour ceux que servent les marchés, entreprises et épargnants. A un moment où le financement de notre économie devient plus dépendant des marchés, où la croissance dépend de notre capacité à la financer, où la France défend à raison la nécessité de marchés mieux régulés, est-il vraiment raisonnable de laisser à d'autres le soin de remplir une mission aussi essentielle ? Certainement pas. Cela fait des mois que l'Association le rappelle avec force. Elle continuera à le faire car notre enjeu collectif est trop important.

Pierre de Lauzun

Délégué général de l'AMAFI

DOSSIER

LES QUANTS, UNE FIERTÉ FRANÇAISE



Si l'on parle français dans toutes les salles de marché du monde, c'est un peu grâce à nos quants. Portraits de mathématiciens de haute volée que le monde entier nous envie.

SOMMAIRE

DOSSIER	P 2-3
NEWS / INTERNATIONAL - EUROPE - FRANCE	P 4-6
FISCALITÉ - SOCIAL	P 7
ZOOM AMAFI	P 8

LES QUANTS, UNE FIERTÉ FRANÇAISE

Dans le monde de la finance, on les appelle les *quants*, une contraction d'ingénieurs quantitatifs. Ils sont nés avec la recherche quantitative aux Etats-Unis dans les années 70. Globalement, l'exercice consiste à utiliser les mathématiques financières, et en particulier les probabilités pour élaborer des modèles permettant aux gestionnaires de fonds et aux traders d'évaluer les actifs financiers, en particulier les dérivés, et d'ajuster leur stratégie en fonction d'un calcul risque/rentabilité.

Ce sont les publications en 1973 par Fischer Black et Myron Scholes – le fameux modèle de *Black-Scholes* – d'une part, et Robert Merton, d'autre part, qui ont donné naissance aux Etats-Unis à ce courant de recherche en mathématiques financières et dans leur prolongement, à des innovations financières dans le domaine sophistiqué des produits dérivés. Myron Scholes et Robert Merton recevront d'ailleurs le prix Nobel d'économie en 1997 pour leurs travaux. « *En France, il faut attendre la création du MATIF et du MONEP à la fin des années 80 pour voir se développer la recherche quantitative. Après avoir enseigné aux Etats-Unis, j'ai convaincu à l'époque la Chambre de commerce de Paris de la nécessité de créer un Master spécialisé en finance quantitative de marché pour les ingénieurs, c'est ainsi qu'est né le premier Master à HEC, Master en tête du classement FT des Masters de finance* », se souvient Michel Crouhy, directeur recherche et développement chez Natixis. Depuis lors, l'école probabiliste française s'est développée, elle est à l'origine de théories aujourd'hui recon- nues dans le monde entier.

attrait des mathématiques de haut niveau

Pour ces matheux de haute voltige, les chaînes de Markov, le processus poisson, le calcul d'Itô ou encore la méthode Monte Carlo n'ont aucun secret. Et pour cause, pour devenir *quant*, il faut avoir reçu une solide formation en mathématiques, soit dans le cadre d'une grande école d'ingénieur ou de commerce, soit dans un cadre universitaire, complétée ensuite par un Master de mathématiques financières. En pratique, les *quants* sont souvent des ingénieurs de formation type polytechnique. Petit à petit d'ailleurs, les écoles d'ingénieurs ont compris l'intérêt des débouchés dans le monde bancaire pour leurs élèves et créé des formations dédiées aux mathématiques financières.

Adil Reghai, *quant* chez Natixis, est l'un d'entre eux. Ingénieur X-Mines, il était formé à l'origine dans le domaine automatique et traitement du signal, type robotique. « *J'ai fait un stage il y a 17 ans dans la finance, ça m'a plu car nous sommes en contact avec de très nombreux métiers, technique, informatique, vente, traders, c'est très stimulant. Nous rendons des services dans des délais très rapides. Par exemple, un avionneur a besoin de se couvrir contre les risques de tarifs liés aux variations du cours du pétrole. Ce n'est pas son cœur de métier, il a besoin de nous pour le libérer de cette dépendance liée à des risques géopolitiques. Notre rôle consiste à comprendre son problème et à concevoir des solutions* ».

Son collègue Nadhem Meziou a suivi à peu près le même parcours, il est X lui aussi et titulaire en outre d'un MBA en Finance. « *Quand on est quant, on a la chance de faire des mathématiques de bon niveau tout en travaillant sur des problématiques très concrètes, avec le challenge d'expliquer des phénomènes compliqués avec des mots simples. Rares sont les voies offrant cette double opportunité aux ingénieurs.* ».

Pour définir le métier, Michel Crouhy a une jolie formule : « *être quant, c'est apprendre à modéliser l'incertitude. Cela suppose, précise-t-il, d'innover en permanence et donc d'être créatif, ce d'autant plus qu'il n'existe pas de brevet dans cette activité* ».

En pratique, les *quants* exercent deux activités. La première consiste à développer des produits dérivés par exemple des options, des *warrants*, etc. Il s'agit alors pour eux d'évaluer le produit sous-jacent qui sert de fondement (par exemple une action) et de concevoir les stratégies de couverture. La seconde activité est la gestion du risque. Le rôle du *quant* est alors de concevoir des indicateurs de risque à court et moyen terme pour anticiper les variations des sous-jacents et des dérivés. Il est souvent appelé à réaliser ces calculs, mais aussi à modéliser une analyse de risque et même réaliser le logiciel qui sera ensuite utilisé par les acteurs financiers, ce qui nécessite, on l'aura compris, des compétences mathématiques, financières et informatiques. Cette deuxième activité prend le pas sur la première depuis la crise.



FRÉDÉRIC ABERGEL,
DIRECTEUR DE LA
CHAIRE FINANCE
QUANTITATIVE À
L'ÉCOLE CENTRALE

La complexité, un mauvais procès ?

Il faut dire que les *quants* ont été mis en cause lors de la catastrophe des *subprimes*. Pas nommément car peu de gens connaissent leur existence. Mais en pointant du doigt la complexité des produits financiers comme cause du séisme, on les attaquait indirectement. « *C'est un mauvais procès !* », rétorquent-ils en chœur. On ne peut en effet oublier que les *subprimes* sont nés de la volonté de l'administration Clinton de permettre à tous les américains de devenir propriétaires. La crise s'est déclaré lorsque la bulle immobilière a éclaté, rendant brusquement insolvables des gens auxquels on avait prêté en misant essentiellement sur la hausse des prix immobiliers. « *On a prétendu à l'époque que les produits avaient échappé à leurs concepteurs et empoisonné le système. En réalité, on sait comment les modèles se comportent et leurs limites, le danger survient lorsqu'ils sont alimentés avec des données trop optimistes ou erronées. Le problème n'est pas alors celui du degré de simplicité ou de sophistication des modèles, mais plutôt celui du caractère conservateur ou spéculatif des données qu'on leur renseigne* » analyse Nadhem Meziou. Et Adil Reghai d'écartier le problème de la complexité d'une phrase : « *il y a plus d'algorithmes dans un téléphone portable que dans une banque !* » Toujours est-il que la tempête a eu pour effet de calmer les appétits pour les produits exotiques. Les clients désormais veulent des mécanismes simples qu'ils comprennent et les régulateurs de leur côté exigent également la simplicité

qui leur paraît une garantie d'une plus grande sécurité. « *Jusqu'à la crise, on nous demandait de concevoir des produits toujours plus complexes, aujourd'hui la tendance est plutôt à calculer les risques existants et notamment à évaluer le risque de liquidité qui est apparu avec la crise* » confirme Charles-Albert Lehalle, *senior research manager* à Capital Fund Management, membre du comité scientifique de l'AMF et enseignant au Master de finance de Paris 6.

Est-ce à dire que le métier aurait perdu de son attrait du fait de la crise ?

« *Au contraire, estime Michel Crouhy. Les quants sont au cœur du dispositif d'innovation financière et de contrôle des risques, donc on va avoir de plus en plus besoin d'eux. Il faut s'attendre à des recrutements importants dans le domaine du contrôle de risques* ». Une demande d'autant plus forte que la finance est devenue dans les années 2000 une véritable industrie. « *J'ai débuté ma carrière dans l'industrie et quand je suis arrivé dans la finance, j'ai retrouvé les mêmes mécanismes d'industrialisation du secteur que j'avais pu observer dans l'automobile ou l'aérospatiale. Il s'agit d'augmenter la production et de diminuer des coûts, ce qui suppose précisément de faire appel aux quants pour la rationalisation et la maîtrise des risques* » analyse Charles-Albert Lehalle.

De Londres à New York et de Hong Kong à Tokyo, les *quants* ont encore de beaux jours devant eux !

Olivia Dufour

Vous formez des ingénieurs aux mathématiques financières. De quoi s'agit-il exactement ?

Nous enseignons la modélisation mathématique, la compréhension des produits financiers et la phase de mise en œuvre numérique. L'objectif du *quant* est de livrer un logiciel même si l'informaticien intervient à la fin du processus. Avant la crise, la formation visait essentiellement à soutenir l'activité des traders sur les dérivés. Depuis la crise, les *quants* spécialisés dans la gestion de risques sont montés en grade. Par ailleurs, une autre activité s'est développée, l'arbitrage statistique, en lien avec le *trading* haute fréquence.

Donc le métier évolue davantage vers la maîtrise des risques ?

La crise en effet a mis fin à une certaine course à la sophistication. Les clients demandent désormais des produits plus simples et en plus grande adéquation avec la réalité économique. Si les *quants* ne sont pas à l'origine de la crise, celle-ci a quand même montré que sous la pression du temps et des exigences commerciales la tentation pouvait être grande de prédire l'avenir, ce qui est une dérive dangereuse. En réalité, l'objectif du *quant* doit consister à maîtriser les risques or la crise a montré que certains, par exemple le risque de défaut, n'étaient pas couverts.

Le métier attire-t-il toujours autant ?

Il y a eu en 2009-2010 une période durant laquelle il était un peu plus difficile de trouver un emploi de *quant*, mais le marché est reparti. De toute façon, la formation n'a jamais perdu son attrait. Nous formons chaque année entre 30 et 45 étudiants sur les 500 que compte une promotion. Pour les élèves qui aiment les mathématiques, c'est le meilleur débouché depuis 20 ans et c'est aussi le mieux rémunéré. L'informatique occupe une place de plus en plus importante, mais comme dans les autres activités d'ingénieurs.



■ ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ICSA, PARIS 14-15 AVRIL 2014

L'AMAFI organise cette année à Paris la 27^{ème} Assemblée générale annuelle d'ICSA, *International Council of Securities Associations*, organisation qui regroupe au niveau mondial les associations professionnelles représentant les acteurs des marchés financiers. L'AMAFI est membre fondateur d'ICSA.

Cette manifestation, qui se déroulera sur deux jours, les 14 et 15 avril 2014 comprend une journée et demie consacrée à des échanges, sous forme de tables rondes, entre personnalités extérieures -représentants des organisations internationales et européennes, des instances de régulation, de l'industrie et des milieux universitaires - et membres d'ICSA.

Parmi les thèmes abordés, on peut noter particulièrement les conditions du financement de la reprise économique en Europe, l'impact des réformes en cours sur les modèles bancaires ou encore les avancées de la mise en œuvre des engagements du G20 et les nouvelles perspectives dans le cadre de la présidence australienne. L'autre partie de la manifestation sera consacrée à des discussions entre membres, l'un des objectifs étant de déterminer comment et dans quelles conditions accroître le rôle d'ICSA.

Véronique Donnadiou

■ MIF 2 - COMITÉ STRUCTURE DE MARCHÉ

Après l'accord politique intervenu en janvier dernier, le calendrier MIF 2 est aujourd'hui précisé. Les textes de la directive et du règlement devraient être approuvés par le Parlement Européen dans le courant du mois d'avril pour une publication au Journal officiel de l'Union avant le 30 juin 2014. A compter de la date de publication, les Etats membres et la Commission disposeront de trente mois pour d'une part, transposer la directive, et d'autre part élaborer les mesures de niveau 2 avec l'appui de l'AEMF. En pratique, le nouveau dispositif devrait être pleinement en vigueur fin 2016 ou début 2017.

S'agissant des mesures de niveau 2, l'AEMF a ainsi en charge la préparation de 106 documents sous la forme d'avis techniques, d'orientations et recommandations ainsi que de normes techniques d'exécution. Plus de la moitié de ces travaux ont trait à l'organisation des marchés. Il est aujourd'hui prévu que l'AEMF publie pour consultation un document d'orientations générales sur ces différentes mesures dans le courant du mois de juin.

Pour y contribuer de manière aussi efficace que possible, le Comité Structure de marché de l'AMAFI a d'ores et déjà entamé des réflexions sur certains des points cruciaux relatifs à l'organisation des marchés, comme la définition d'un marché liquide selon la catégorie d'instrument financier, les seuils permettant de déroger à la transparence de marché ou le devenir des systèmes fonctionnant sur un principe de demande de prix (*request for quote*) qui se sont fortement développés au cours de ces dernières années. Des points réguliers seront par ailleurs faits avec l'AMF au cours de l'avancée de ces travaux.

Emmanuel de Fournoux, Victor Maurin

FINANCEMENT DES ETI

Les travaux de Place conduits depuis plusieurs mois sous l'égide de la Banque de France et de la CCIP sur le financement des entreprises par les marchés s'achèvent.

Publication de la Charte de l'Euro PP

Comme annoncé précédemment (cf. *Info AMAFI n° 113*), la Charte relative aux Euro PP a été publiée en février par trois associations (l'AFTE, l'Af2i et l'AMAFI) particulièrement investies dans ces travaux et qui représentent les parties prenantes à ce type d'opération, émetteurs, investisseurs et intermédiaires. En complément de cet outil important pour favoriser les opérations d'Euro PP, un frein significatif au développement de ce marché a été levé par la publication par l'AMAFI d'une nouvelle version (*AMAFI / 14-11a*) de sa Norme professionnelle relative aux sondages de marché et aux tests investisseur, ce qui a également conduit à réviser la note de commentaires qui l'accompagne (*AMAFI / 14-11b*). La modification opérée, qui a été approuvée par l'AMF, a consisté à exclure clairement du champ de la Norme les opérations d'Euro PP, nombre d'investisseurs potentiels se trouvant en pratique découragés d'y participer du fait de la possibilité que la Norme s'applique à ces opérations. Naturellement toutefois, celles-ci restent soumises au droit commun issu de la directive Abus de marché lorsqu'elles donnent lieu à transmission d'informations privilégiées.

Après la publication de la Charte, les travaux de Place se sont poursuivis au sein d'un Comité de suivi auquel l'AMAFI participe activement, ce qui devrait permettre prochainement la publication d'une version anglaise de la Charte et de ses annexes, indispensable au développement de ce marché à l'international. Plusieurs autres associations ayant répondu par ailleurs favorablement à la demande que le Ministre avait faite à la Place de soutenir l'utilisation de ce nouvel outil, c'est donc avec un soutien élargi qu'une nouvelle version, française et anglaise, de la Charte et de ses annexes sera publiée prochainement.

Les travaux du Comité de suivi se poursuivent avec l'objectif d'améliorer, compléter et adapter régulièrement les outils disponibles pour permettre aux opérations d'Euro PP de contribuer de façon de plus en plus significative au financement des ETI, en France et à l'international.

Travaux de Place sur les billets de trésorerie

Un groupe de travail auquel l'AMAFI a apporté son soutien s'est concentré sur les billets de trésorerie. Ce groupe a ainsi élaboré une plaquette d'information destinée à mieux faire connaître cet instrument de financement à court terme des entreprises. Cette plaquette, publiée par l'AFTE, l'Af2i et l'AMAFI, est disponible sur les sites web des trois associations.

Sylvie Dariosecq

RÈGLEMENT EMIR – TRAVAUX DE L'AMAFI

L'AMAFI a procédé à la mise à jour du document de synthèse, élaboré sous la forme de questions-réponses, des échanges intervenus lors des réunions de son Comité Juridique concernant la mise en œuvre progressive des obligations du règlement EMIR.

La version révisée de ce document (*AMAFI / 14-01*) intègre désormais les questions examinées par le Comité Juridique entre le 10 septembre 2013 et le 20 janvier 2014, et les éclaircissements apportés pendant cette même période par la Commission européenne et les différents régulateurs, nationaux et internationaux, sur la mise en œuvre et l'interprétation des dispositions du règlement EMIR et de ses règlements d'application. De nouvelles questions-réponses ont ainsi été ajoutées en ce qui concerne le champ d'application du règlement EMIR, s'agissant en particulier de la notion de « contrepartie non financière » ou de l'obligation d'atténuation des risques et celle de déclaration des contrats dérivés à un référentiel central, entrée en application le 12 février dernier.

Par ailleurs, l'Association poursuit les travaux engagés dans le cadre de son Groupe de travail EMIR qui s'est de nouveau réuni afin de faire un premier bilan de l'entrée en application de l'obligation de déclaration des contrats dérivés à un référentiel central. Cette réunion a également permis d'identifier des difficultés relatives notamment à l'identifiant unique des transactions et à la déclaration des contrats dérivés échus, qui ont donné lieu à de nouveaux échanges avec l'AMF.

**Sylvie Dariosecq, Emmanuel de Fournoux,
Julien Perrier**

FINANCEMENT DES ENTREPRISES PAR LE CAPITAL

L'AMAFI participe à un groupe de travail qui vient d'être constitué par le MEDEF sur le thème du financement des entreprises par le capital, avec une large représentation d'associations professionnelles, d'entrepreneurs et de fonds d'investissement. L'objectif est d'identifier les actions qui peuvent être engagées pour favoriser l'ouverture par les entreprises de leur capital et encourager les épargnants à mobiliser leur épargne en direction d'entreprises innovantes, cotées ou non cotées. Le groupe de travail devrait poursuivre ses travaux jusqu'à l'été avant de formuler des propositions concrètes.

Sylvie Dariosecq

■ RÉMUNÉRATIONS

Mise en œuvre de la directive CRD4

La mise en œuvre de la réglementation européenne sur les rémunérations des personnels des établissements

financiers se poursuit. L'ordonnance publiée le 21 février 2014 (ordonnance n°2014-158) a ainsi achevé la transposition de la directive CRD4, entrée en application le 1er janvier 2014, et a notamment fixé le plafonnement de la rémunération variable des preneurs de risque à une fois la rémunération fixe, sauf décision de l'assemblée générale de la porter au double de la rémunération fixe.

Parallèlement, la Commission européenne a approuvé le 4 mars dernier, sans modification de fond, les standards techniques que l'EBA (*European Banking Authority*) lui avait proposés et qui définissent de manière stricte les critères de détermination des preneurs de risque.

Dans ce contexte, la manière dont la France mettra en œuvre le principe de

proportionnalité prévu par la CRD4 se révèle essentielle pour ne pas introduire des distorsions concurrentielles significatives, particulièrement par rapport à Londres. Ce principe permet en effet, lorsque cela est approprié, de neutraliser certaines règles de structuration de la rémunération. Dans cette perspective, sur la base des règles applicables au Royaume-Uni, l'Association a formulé des propositions au Trésor et à l'ACPR pour mettre en œuvre cette proportionnalité.

Politiques et pratiques de rémunération – Position AMF

L'AMF, qui s'est engagée à respecter les orientations publiées par l'AEMF sur les politiques et pratiques de rémunération, les a reprises au travers d'une Position faisant partie de son corps de doctrine, applicable depuis le 31 janvier 2014.

Ce faisant, elle a modifié le champ d'application initial en précisant que, s'agissant de la clientèle professionnelle, les PSI doivent justifier des raisons pour lesquelles ils n'appliqueraient pas certaines dispositions à

cette clientèle, opérant ainsi, par rapport au document de l'AEMF, un renversement de la charge de la preuve.

Par ailleurs, les exemples de bonnes et de mauvaises pratiques des orientations de l'AEMF, intégrés à la Position AMF, posent des difficultés d'interprétation dans la mesure où, dès lors, ils devraient préjuger des conditions dans lesquelles les services de l'Autorité considéreront les situations assimilables. Alors qu'ils ne sont qu'illustratifs et non prescriptifs pour l'AEMF, la question se pose ainsi de la nature des attentes de l'AMF en la matière, s'agissant de thématiques aussi structurantes que le paiement en différé, la détermination de la rémunération variable à partir d'éléments non quantitatifs et la prise en compte de la performance dégagée par le client. Ce point est d'autant plus important que cette position vise une population plus large que celle des preneurs de risques.

L'AMAFI est aujourd'hui en contact avec les services de l'AMF pour discuter de ces difficultés afin de les résoudre.

Stéphanie Hubert, Julien Perrier

■ CONTRÔLES DE CONFORMITÉ

Plusieurs adhérents ayant formulé le besoin d'échanger sur leurs pratiques de contrôle en matière de conformité, le Comité Conformité de l'AMAFI a décidé de créer un nouveau groupe de travail permanent qui lui est rattaché. Celui-ci est consacré aux contrôles réalisés en matière de conformité et a vocation à servir de lieu d'échanges sur les meilleures pratiques et les sujets d'actualité dans ce domaine.

Les thèmes spécifiques de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme d'une part, des risques opérationnels de façon générale d'autre part, n'ont toutefois pas vocation à être abordés par ce groupe.

Stéphanie Hubert, Julien Perrier

■ CHARTE DU CONTRÔLE ACPR

L'ACPR a mis en consultation un projet de charte d'une mission de contrôle sur place, dont l'objectif est de présenter en un document unique les modalités d'exercice des missions de contrôle sur place réalisées par ses services.

Ces modalités sont en effet actuellement décrites dans deux chartes sectorielles distinctes, l'une pour le secteur de la banque et des services d'investissement, l'autre pour le secteur de l'assurance.

Parmi les observations formulées, l'AMAFI a souhaité que les différentes étapes d'une mission de contrôle sur place soient clairement présentées (*AMAFI / 14-06*). Elle a en

outre insisté sur la nécessité que la charte décrive précisément la procédure d'élaboration du rapport de contrôle et rétablisse la pratique au terme de laquelle l'avant-projet de ce rapport est présenté à l'établissement concerné.

Il est en effet envisagé de laisser à l'appréciation du chef de mission, d'une part, l'opportunité d'organiser une réunion avec l'établissement avant la communication de son projet de rapport de contrôle et, d'autre part, la fixation du délai pendant lequel des observations peuvent être formulées sur ce rapport.

Stéphanie Hubert, Julien Perrier

FISCALITÉ

■ TTF FRANÇAISE – MISE À JOUR DU GUIDE D'APPLICATION DE L'AMAFI

En début d'année, l'administration a mis à jour sa doctrine relative à la taxe sur les acquisitions de titres de capital ou assimilés sur laquelle l'AMAFI avait été consultée l'année dernière. Les précisions apportées (champ d'application, opérations des OPCVM, qualification du redevable, détermination de la base d'imposition...) complètent les réponses données par la Direction de la Législation Fiscale (DLF) aux différents organismes professionnels à la suite des diverses interrogations exprimées sur les modalités de mise en œuvre du dispositif TTF. C'est pourquoi l'AMAFI a décidé de publier une nouvelle version du document élaboré en mars 2012 et actualisé en novembre suivant destiné à fournir un ensemble d'éléments d'appréciation sur le dispositif applicable (AMAFI / 12-52). Celle-ci sera disponible dans les prochains jours.

Eric Vacher

■ INSCRIPTION DE DPS ET BSA DANS LES PEA

D'importantes préoccupations se sont exprimées auprès de l'Association quant à l'interprétation que pourrait donner l'administration fiscale de l'interdiction, posée par l'article 13 de la loi de finances rectificative pour 2013, d'inscrire sur un plan d'épargne en actions (PEA) des droits et bons de souscription ou d'attribution attachés à des actions éligibles au PEA.

Dans un courrier adressé à l'AMAFI, disponible dans l'espace adhérent du site web de l'Association, la DLF accorde une tolérance conditionnelle pour les droits préférentiels de souscription (DPS) attribués à compter du 1er janvier 2014 lorsqu'ils visent à compenser financièrement la dilution des droits pécuniaires et de vote résultant d'une augmentation de capital d'une société cotée. Début mars, l'Association a par ailleurs souhaité que la tolérance ainsi accordée aux DPS puisse être étendue à certaines opérations d'augmentation de capital donnant lieu à émission de bons de souscription d'action (BSA), présentant des caractéristiques similaires à celles des opérations par DPS.

Eric Vacher

SOCIAL



■ SALAIRES MINIMA HIÉRARCHIQUES

Aux termes de l'accord signé par la CFTC-MF, la CFE-CGC MF, la CGT-BI et FO Bourse, le nouveau barème des salaires minima hiérarchiques applicable, en vertu de la Convention Collective Nationale des activités de Marchés financiers (CCNM), à compter du 1^{er} janvier 2014 est le suivant :

Catégories	I.A	I.B	II.A	II.B	III.A	III.B	III.C
SMH mensuels	1.566 €	1.935 €	2.336 €	2.564 €	2.776 €	3.315 €	4.161 €

En application de l'article G.2 de l'Annexe I de la CCNM, une grille spécifique transitoire concernant les anciennes catégories A (3^{ème} et 4^{ème} échelon), ainsi que B (3^{ème} et 4^{ème} échelon), D (1^{er} à 4^{ème} échelon) et E (2^{ème} et 4^{ème} échelon) est maintenue jusqu'au 31 décembre 2014.

En conséquence, à partir du 1^{er} janvier 2014, les salaires minima pour ces catégories, sont les suivants :

Catégorie A, 3 ^{ème} échelon :	1.611 €	Catégorie B, 3 ^{ème} échelon :	1.654 €
Catégorie A, 4 ^{ème} échelon :	1.685 €	Catégorie B, 4 ^{ème} échelon :	1.730 €
Catégorie D, 1 ^{er} échelon :	1.975 €	Catégorie E, 2 ^{ème} échelon :	2.393 €
Catégorie D, 2 ^{ème} échelon :	2.074 €	Catégorie E, 4 ^{ème} échelon :	2.622 €
Catégorie D, 3 ^{ème} échelon :	2.173 €		
Catégorie D, 4 ^{ème} échelon :	2.270 €		

Par ailleurs, il est rappelé que les règles de la garantie d'augmentation minimum conventionnelle s'appliquent en années glissantes. Dans ce cadre, il est nécessaire que les entreprises vérifient le respect des dispositions de l'article 52 de la CCNM. L'ensemble des documents nécessaires à cette vérification est consultable sur le site de l'Association.

Alexandra Lemay Coulon

D É B A T

PEA-PME : MATINÉE-DÉBAT LE 18 MARS 2014

PME Finance, l'AMAFI, l'AFG et le Medef ont organisé une matinée-débat le 18 mars dernier sur le thème : « **PEA-PME : le coup d'envoi** ». L'événement qui a réuni plus de 100 participants était articulé autour de 3 tables rondes : « *De nouveaux fonds pour les entrepreneurs* », « *Vers une Bourse européenne des PME ?* » et « *Orienter l'épargne vers les PME-ETI* ».

Philippe Tibi, Président de l'AMAFI, a participé à la deuxième table ronde, centrée sur la question : « *Si le PEA PME réussit à faire de Paris la place financière d'Europe la plus liquide pour les PME et ETI, comment poser les bases ensuite d'une Bourse pan-européenne des PME-ETI ?* ».

Emmanuel de Fournoux

a CTIVITÉS

AMAFI

Chiffres clés du
01/03/2013
au 01/03/2014

28 Réponses à des consultations publiées ou en cours

17 Notes d'analyse / de position

10 Conférences et événements AMAFI

5 Normes professionnelles

3 Bonnes pratiques professionnelles

ZOOM AMAFI

MÉCÉNAT LOUVRE - OFFRE PRÉFÉRENTIELLE AMAFI

© 2009 Musée du Louvre / Leoh Ming Pei / Stéphane Olivier



Depuis deux ans, l'AMAFI propose à ses adhérents un partenariat privilégié avec le Musée du Louvre dans le cadre de leur politique de relations publiques et de mécénat. Ce partenariat est renouvelé pour 2014.

Le partenariat AMAFI - Musée du Louvre offre aux membres de l'Association plusieurs niveaux d'adhésion préférentiels au Cercle Louvre Entreprises - dont, exclusivité AMAFI, un statut de membre bienfaiteur - avec différents avantages permettant aux adhérents d'associer leur image à celle du Louvre et d'organiser des événements d'entreprise dans le cadre prestigieux du Musée.

**Partenariat AMAFI – Musée du Louvre
disponible sur amafi.fr, rubrique « Documentation »**

Philippe Bouyoux

VOS CONTACTS

- **Philippe Bouyoux**
01 53 83 00 84 - pbouyoux@amafi.fr
- **Sylvie Dariosecq**
01 53 83 00 91 - sdariosecq@amafi.fr
- **Véronique Donnadieu**
01 53 83 00 86 - vdonnadieu@amafi.fr
- **Emmanuel de Fournoux**
01 53 83 00 78 - edefournoux@amafi.fr
- **Stéphanie Hubert**
01 53 83 00 87 - shubert@amafi.fr
- **Alexandra Lemay-Coulon**
01 53 83 00 71 - alemaycoulon@amafi.fr
- **Victor Maurin**
01 53 83 00 73 - vmaurin@amafi.fr
- **Julien Perrier**
01 53 83 00 76 - jperrier@amafi.fr
- **Bertrand de Saint Mars**
01 53 83 00 92 - bdesaintmars@amafi.fr
- **Eric Vacher**
01 53 83 00 82 - evacher@amafi.fr

ASSOCIATION FRANÇAISE
DES MARCHÉS FINANCIERS
13, RUE AUBER • 75009 PARIS
TÉL. : 01 53 83 00 70
TÉLÉCOPIE : 01 53 83 00 83
www.amafi.fr

■ Les documents cités dans cette lettre sont disponibles sur le site www.amafi.fr lorsqu'il s'agit de documents publics (notamment les réponses de l'AMAFI aux consultations publiques). Pour les autres documents, ils sont disponibles sur le site réservé aux adhérents.

Directeur de publication : **Bertrand de Saint Mars**
Rédacteur en chef : **Philippe Bouyoux**
Rédaction dossier : **Olivia Dufour**
Création et Maquette : **Sabine Charrier**
Imprimeur : **PDI** - N° ISSN : 1761-7863