

L'ambition de Paris EUROPLACE

**Assurer un financement efficace d'une croissance durable
de l'économie française et européenne.**

Note de Synthèse

Augustin de Romanet, Président de Paris EUROPLACE

A l'heure où les entreprises s'attachent à préciser leur « raison d'être », la Place financière de Paris s'est également engagée dans cette démarche. Clarifier nos objectifs est la condition pour en permettre l'atteinte.

Dans un contexte où des mutations fondamentales de notre environnement se profilent à l'intérieur et hors de nos frontières : des taux bas – voire négatifs – qui s'installent dans la durée, fragilisant la performance des banques comme des assureurs ; la probabilité d'une fin de cycle économique qui s'accroît, à mesure que les signes de ralentissement se multiplient et que les prévisions de croissance mondiales sont revues à la baisse ; le Brexit et l'incertitude entourant ses modalités qui pèsent sur les décisions des acteurs économiques et favorisent l'attentisme. A cela s'ajoute le nouvel agenda de la Commission européenne, qui élève le niveau des ambitions économiques communautaires et, partant, la nécessité de couvrir des besoins à la hausse en matière d'investissement et de financement.

C'est pourquoi nous devons nous interroger sur nos atouts, redéfinir notre projet collectif, nous imposer une discipline de travail afin de renforcer la place financière de Paris et son rôle dans l'économie française comme européenne.

Cette note présente les fondements de l'action de Paris EUROPLACE, ainsi que les pistes de travail nécessaires à sa concrétisation.

Les réflexions qui ont alimenté cette note, menées au cours de 2019, ont impliqué une centaine de personnes et de nombreuses parties prenantes :

- **7 groupes de travail** (Banque de Financement et d'Investissement, Gestion d'actifs, Infrastructures de marché, Capital investissement, FinTechs, Directions financières des grandes entreprises, Ecosystème général),
- Environ **40 institutions financières et grandes entreprises**,
- **8 associations** de représentation (FBF, FFA, AFG, AF2I, AFTI, France Invest, MEDEF, AFEP, Paris EUROPLACE),
- **3 régulateurs** français (AMF, Banque de France, ACPR),
- **3 institutions publiques** : Direction Générale du Trésor, Région Ile-de-France, Métropole du Grand Paris.

LA RAISON D'ÊTRE DE LA PLACE FINANCIÈRE : FINANCER UNE CROISSANCE DURABLE DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE ET EUROPÉENNE

Le 22 mai dernier, la loi Pacte était promulguée par le Président de la République. A travers ce texte, la France s'engage dans un « *nouveau temps dans la transformation de son économie en remettant les entreprises au centre de la société* » (Bruno Le Maire, ministre de l'Économie et des Finances). Le premier objectif de cette loi consiste à « *lever les obstacles à la croissance des entreprises à toutes les étapes de leur développement, de leur création à leur transmission, en passant par leur financement* ». En outre, le Président de la République souligne que « *l'accélération de la croissance économique est la condition pour développer l'emploi et la croissance durable* ».

La Place de Paris souhaite contribuer à l'atteinte de ces objectifs.

Une raison d'être clairement définie pour guider notre action future...

Quelle ambition la place financière de Paris doit-elle porter dans le nouveau contexte européen ? Quelle valeur ajoutée entend-elle offrir à chacun des acteurs ? Quel rôle doit-elle s'assigner en France, en Europe, dans le monde pour contribuer au développement de l'économie durable ? Quelle est sa vocation s'agissant de l'attractivité du territoire, du développement des talents, de l'innovation ?

La place de Paris entend être l'acteur décisif qui ***assure un financement efficace de la croissance durable de l'économie française et européenne.***

Ce faisant, elle s'engage à développer une industrie financière qui serve pleinement la société, participe à l'économie réelle, au développement de l'emploi et à un développement durable tant sur le plan de l'environnement que dans le domaine social. Par opposition à une finance autocentrée, Paris EUROPLACE souhaite promouvoir la satisfaction des besoins sociétaux, la réduction des inégalités et le développement des territoires.

La Place de Paris a également vocation à favoriser l'utilité sociale de la finance en favorisant l'émergence d'outils d'inclusion sociale, comme la microfinance, le micro-crédit et plus généralement les outils de finance solidaire.

Paris EUROPLACE promeut ainsi une finance qui poursuit trois objectifs

■ **Un financement efficace :**

- Permettant aux entreprises et collectivités locales d'accéder au financement domestique (par le biais d'une épargne mieux orientée vers ces besoins), comme aux bassins d'investisseurs internationaux ;
- Offrant l'intégralité des expertises répondant aux besoins des entreprises et des territoires (gamme de financements, gestion d'engagements longs, nouvelles classes d'actifs, écosystème juridique et comptable de qualité).

■ Un financement de l'économie durable :

- Contribuant au respect des Objectifs de Développement Durable des Nations-Unies ;
- Promouvant un comportement responsable de ses acteurs ;
- Accélérant les développements de l'investissement responsable, de la finance environnementale et sociale ;
- Irriguant l'économie locale et les territoires ;
- Répondant aux enjeux de souveraineté (localisation des centres de décision ; capacité à peser dans la compétition internationale...).

■ Un financement qui repose sur des marchés financiers européens, intégrés et compétitifs :

- En jouant un rôle pivot dans une meilleure intégration des marchés, au-delà du seul axe franco-allemand et en associant de manière plus étroite les autres pays européens pour développer la « *Capital Markets Union* » de demain, notamment la Suède, les Pays-Bas, l'Italie et l'Espagne ;
- En participant à construire des marchés accessibles aux entreprises européennes de toutes tailles (en particulier les ETI, afin d'assurer un financement de l'ensemble de l'écosystème).

... Qui pourra s'appuyer sur les puissants atouts dont dispose la Place

La Place de Paris s'affirme comme un point d'entrée privilégié en matière de financement des entreprises dans l'Union Européenne, perçue comme un puissant pôle de stabilité économique aux yeux des acteurs mondiaux. D'ores et déjà leader en Europe continentale, elle dispose d'un marché domestique important et occupe une place stratégique dans l'économie nationale.

Ainsi, en France, le secteur financier dans son ensemble représente :

- 4 % du PIB¹,
- 4,8 % des emplois nationaux², soit 1 200 000 emplois directs et indirects,
- 2 293 milliards d'euros apportés aux ménages et entreprises sous forme de crédits bancaires³ (vision stock)
- 210 milliards d'euros de financements des entreprises en France⁴ (vision flux), dont :
 - 60 % de crédits bancaires,
 - 40 % de financements de marché,

¹ en 2017 (OCDE – banques et assurances)

² En France en 2017, ~1 200 000 emplois directs et indirects en finance sur un total de ~24 460 000 (INSEE, Banque de France, FBF, Paris EUROPLACE)

³ En France en 2017 en stock pour les projets des ménages et l'activité des entreprises (FBF)

⁴ En 2018, décomposition : crédits bancaires hors trésorerie 90 Mds€ (40 %), financement de marché 120 Mds€ (60 %) répartis en obligations (90 Mds€), private equity (15Mds€), actions (12Mds€), euro PP estimé (2-3 Mds€)

- 15 milliards d’euros annuels d’impôts acquittés par les banques⁵,
- 355 milliards d’euros apportés aux entreprises françaises non-financières en fonds propres par les assureurs⁶ (vision stock).

Par ailleurs, de nombreuses analyses laissent à penser que la corrélation est forte entre la croissance du PIB et celle du volume de prêts émis par les banques⁷, et les principales puissances économiques mondiales ont toutes pour trait commun de disposer d’une ou de plusieurs places financières solides.

La Place de Paris joue également un rôle de catalyseur de la transformation de l’économie nationale, en finançant la transition numérique, la transition énergétique et environnementale et la transition territoriale et sociétale.

Ainsi, la Place de Paris peut s’appuyer sur :

- **Une zone d’activité particulièrement dynamique**
 - 1^{ère} ville d’Europe en termes de PIB (soit 680 Mds € de PIB),
 - 32 % du poids du PIB français.
- **Une position clé au cœur de l’Eurozone**
 - à moins de 2 heures de vol de plus de 10 capitales européennes,
 - la France représente 21 % du PIB de l’Eurozone.
- **Un écosystème financier complet et développé**
 - De nombreux champions nationaux :
 - 3 des 20 plus gros acteurs mondiaux de la gestion d’actifs⁸,
 - 4 des 10 plus grandes banques européennes,
 - La présence du siège social de nombreux émetteurs,
 - Un régulateur connu et efficace.
- **Un vaste vivier de talents et de solides formations, reconnues internationalement**
 - Plus de 26 000 étudiants⁹ choisissent chaque année de rejoindre le secteur bancaire après leur diplôme :
 - 8 300 bac +5
 - 17 900 bac + 2
 - 1 200 000 emplois directs et indirects irriguent le capital humain au service du secteur financier ;

⁵ En 2016 (FBF)

⁶ En France en 2017, soit 13,5 % de leurs placement totaux (Banque de France)

⁷ source ECB, Banque de France, analyse McKinsey

⁸ Amundi, Natixis Investment Managers, Axa Investment Managers, (IPE, (2018)

⁹ en 2015

- Dans la plupart des métiers, le “*talent pool*” est comparable aux autres places financières : dans la gestion d’actifs par exemple, 4 400 gérants sont basés à Paris contre 6 000 à Londres.

■ **Une position de force dans les nouveaux secteurs**

- 20 % de parts de marché sur les véhicules « verts »,
- 3^{ème} émetteur mondial de « green bonds » au niveau mondial,
- Une innovation grandissante.

... mais exige de relever plusieurs défis d’envergure

La Place de Paris doit faire face à quelques défis de taille. Loin d’être insurmontables, ceux-ci méritent toutefois un traitement en profondeur, et imposent un plan d’action pour les relever.

Paris EUROPLACE doit notamment :

- Emporter l’adhésion effective de toutes ses parties prenantes : établissements financiers, entreprises (grands groupes, entreprises de croissance), acteurs publics, écosystème ;
- Gagner en influence européenne ;
- Renforcer sa taille critique et concevoir un plan de développement robuste dans un paysage financier européen en recomposition ;
- Poursuivre sa mobilisation sur les enjeux d’attractivité et de compétitivité (instabilité et complexité des normes de toute nature ; coût du travail qualifié ; poids et efficacité de la dépense publique...).

NOTRE STRATEGIE A L’HORIZON 2030

C’est pour réunir les conditions qui lui permettront d’exercer sa mission à son plein potentiel que Paris EUROPLACE s’est dotée d’un ambitieux plan stratégique. Elle l’a bâti en concertation avec l’ensemble de ses membres, et plus largement avec l’ensemble des parties prenantes de son écosystème. Ce plan vise à développer les forces intrinsèques de la place de Paris et à lever les freins à son développement. Il s’articule autour de trois grands axes.

I- Mieux exploiter nos 7 domaines d’excellence

La Place financière doit renforcer ses avantages comparatifs et, à cette fin, répondre à trois questions. Sur quels atouts doit se fonder sa prééminence future à l’échelle européenne et mondiale ? Quelle « proposition de valeur » mettre en avant auprès des institutions financières internationales ? Comment connecter davantage les parties prenantes du financement de l’économie et des entreprises ?

Afin de tirer pleinement parti de ses atouts, la Place de Paris doit poursuivre la transformation déjà entamée. Il s’agit d’un effort collectif mené par l’ensemble des acteurs de l’écosystème, qui doit porter sur sept grands pôles d’excellence :

- **Le pôle Entreprises** : il importe de renforcer la compétitivité de la place financière en matière d'accueil des émetteurs et d'accompagnement du financement des entreprises,
- **La gestion d'actifs** : il convient d'attirer l'épargne internationale et l'orienter vers le financement de la croissance durable,
- **La Banque de Financement et d'Investissement** : il s'agit de consolider la place de Paris, aujourd'hui leader en Europe,
- **La Finance environnementale et sociale** : la Place doit mieux financer l'économie de long terme et durable au service des grandes transitions notamment écologique et sociale,
- **Les Fintechs et l'innovation** : il importe d'accélérer encore leur développement,
- **Le financement des infrastructures** : nous devons développer le financement des grands projets au service des territoires et de l'Europe
- **La recherche en matière financière** : elle mérite d'être mieux reconnue mieux intégrée dans l'écosystème international afin de garantir le développement efficace de la R&D financière et de valoriser l'utilité de la finance qui doit être le plus inclusive possible.

1. Pôle « Entreprises » : renforcer la compétitivité de la place financière en matière d'accueil des émetteurs et d'accompagnement du financement des entreprises, y compris des PME-ETI

Le Collège Entreprises, présidé par Xavier Girre, s'est fixé 4 thèmes de travail pour produire de nouvelles recommandations et pistes d'actions :

- Diversification des canaux de financement des entreprises, en particulier des PME et ETI
 - Financements par la dette des PME / ETI / entreprises technologiques : accès au marché obligataire, obligations vertes et emprunts à impact, *crowdlending*...
 - Private Equity / Bourse : à la suite du rapport Tibi, accompagnement des entreprises depuis le venture capital jusqu'à l'IPO, contraintes de la cotation,
 - Orientation de l'épargne vers le financement en actions des entreprises. Mesure de l'impact et suivi de la mise en place de la loi Pacte.
- Financement des infrastructures
 - Financement des infrastructures « de qualité » à la suite du G20 Japon de juin 2019 : instruments de financement et cadre réglementaire,
 - Organisation du « *pipe* » de projets France, programmes d'actions européens, accompagnement du positionnement des entreprises françaises dans la compétition mondiale.
- Finance environnementale et sociale
 - Emissions vertes et sociales : état des lieux, recommandations,

- Régulation et notation.
- Prochaines étapes européennes
 - Union de financement et d'investissement : priorités d'actions et recommandations du point de vue des entreprises,
 - Renforcement du rôle de l'euro dans les transactions internationales

Il s'agit aussi d'accélérer les initiatives de place en matière d'innovation financière et de financement des entreprises (Liquidshare, Iznes, NowCPs...); d'identifier de nouveaux projets (KYC? Identité numérique? Intelligence artificielle? Cyber-sécurité?); de relancer le marché des Euro PP.

2. Gestion d'actifs : Attirer l'épargne internationale et l'orienter vers le financement de la croissance durable

Pour remplir pleinement sa fonction, la Place de Paris doit surmonter deux défis majeurs relatifs à l'attractivité de son bassin d'investissement et à l'allocation de son stock d'épargne nationale. Ainsi, bien que de nombreux efforts aient été réalisés pour réduire le coût du travail, celui-ci reste en moyenne supérieur à la moyenne de l'UE. La Place de Paris souffre également d'une instabilité réglementaire et fiscale, d'un déficit d'innovation sur les produits d'épargne et d'un marché institutionnel captif, proposant un retour sur investissement faible et souvent qualifié de « très conservateur ». Concernant l'allocation de l'épargne, le constat est semblable : en France, seule 9 % de l'épargne de long-terme est investie en actions (contre près de 30 % aux Etats-Unis) et le niveau d'éducation financière moyen de la population française reste très insuffisant.

Pour relever ces défis, la Place de Paris doit agir sur 2 leviers pour renforcer son attractivité auprès des apporteurs de capitaux internationaux et rendre plus performant le financement de l'économie.

- **Attirer davantage d'épargne internationale et d'établissements financiers internationaux.** Il s'agit à la fois de :
 - Renforcer l'attractivité et la compétitivité réglementaire et fiscale de la Place de Paris :
 - Objectiver la question du coût du travail qualifié en France et de son différentiel par rapport à ses concurrents directs ;
 - Examiner la faisabilité d'un mécanisme d'optionnalité en matière de cotisations retraite des cadres de haut niveau (sur le modèle de ce qui a été fait pour les impatriés) ;
 - Elargir et assouplir le dispositif applicable aux cadres dirigeants.
 - Intensifier la communication sur les atouts et les opportunités de la Place de Paris :
 - Dans la logique de la démarche « Choose France » et en partenariat avec Business France, engager une action de communication ciblée auprès des investisseurs internationaux sur les opportunités d'investissement en France : ETI, start-ups, programmes d'infrastructures (notamment les

chantiers du Grand Paris : le Grand Paris Express représentant 35 Mds€ d'investissement à lui seul) ;

- Communiquer sur la modernisation de la place financière parisienne : cotation des fonds, ETF...

Renforcer les infrastructures d'accueil (ex : offre scolaire internationale, infrastructures de transport...).

■ Optimiser l'orientation et l'allocation de l'épargne

- Accélérer la dynamique créée par la loi PACTE pour développer l'épargne salariale :

- A court terme, s'assurer auprès des pouvoirs publics d'un dispositif d'application (ordonnances) robuste, simple et lisible ;
- Dès l'ensemble des textes d'application connus, lancer une initiative dans les territoires avec nos partenaires des places financières régionales et en liaison avec Bercy pour souligner l'enjeu du partage de la valeur et faire la promotion du dispositif (aujourd'hui seulement 16 % des salariés des entreprises de moins de 50 salariés en bénéficient) ;
- Sur la mandature européenne, faire la promotion du « modèle français » : 4 % du capital détenu par les salariés en France contre 1,6 % en Europe...

- Développer l'épargne retraite :

- Assurer la promotion des véhicules mis en place par les pouvoirs publics, en particulier le nouveau Plan d'Epargne Retraite (PER), créé par la loi PACTE, qui va remplacer les actuels plans d'épargne retraite (PERP, PERCO...) ;
- Dans le cadre de la réforme des retraites, examiner la possibilité de mécanismes optionnels pour les cadres dirigeants ou à fort potentiel sur le modèle du régime impatriés (exonération de cotisations retraite dès lors que l'impatrié bénéficie d'une couverture).

- Développer l'éducation financière et adapter les règles de commercialisation :

- Au niveau de la Place, encourager la formation des réseaux de distribution et leur accompagnement de la clientèle sur ces thématiques clés ;
- Dans le cadre de la prochaine mandature européenne, revoir les règles de commercialisation des produits financiers (MIF 2, PRIIPS, DDA...) qui découragent les producteurs de produits financiers comme les épargnants et brident la possibilité d'investir dans les entreprises et l'innovation.

A l'échelle du pays, appuyer les efforts de la Banque de France et de l'Education nationale en matière d'éducation financière des Français (aussi bien comme citoyens que comme clients).

- Repenser les exigences pesant sur les investisseurs institutionnels :

- Un enjeu européen : revoir les normes prudentielles Bâle 3 / Bâle 4 qui handicapent les banques et institutions financières européennes dans la compétition mondiale, et accélérer la révision 2020 de Solvabilité 2 ;
- Un enjeu domestique : en particulier et dès maintenant, examiner les règles nationales qui restreignent les possibilités d'investissement en actions ou en

projets d'infrastructures des caisses de retraite, institutions de prévoyance et organismes publics tels que l'ERAFP ;

- Développer les expertises de la Place en matière d'investissement à long terme :
 - Financer les PME en permettant aux gestionnaires d'actifs de prendre des positions de long terme dans leur capital, bien au-delà de l'action des fonds de private equity ;
 - Faire évoluer et ajuster les règles de stress test pour l'épargne long terme et certains actifs stratégiques (en proposant des stress à 22 % plutôt que 39 %) ;
 - Modifier le vocabulaire de la finance communiqué aux épargnants individuels, notamment l'utilisation du mot « risque »...

3. Banque de Financement et d'Investissement : consolider la position de la Place de Paris

Avec 4 des 10 premières BFI européennes, la Place de Paris a su s'imposer comme une référence à l'échelle du continent. Cependant les évolutions technologiques et réglementaires, européennes et mondiales, de même que la prédominance du modèle nord-américain sont de nature à remettre en cause l'existence du système de financement européen.

- Face à ces défis, la Place de Paris doit, dans un premier temps, préserver ses positions en capitalisant sur ses atouts :
 - La richesse de son capital humain,
 - L'excellence de ses métiers, notamment ceux du corporate banking, du conseil en fusions-acquisitions...
 - Ses savoir-faire reconnus à l'échelle mondiale, notamment en ingénierie financière, sur les financements structurés.
- Dans un deuxième temps, la Place peut nourrir des visées plus ambitieuses, en jouant un rôle moteur dans la réinvention du modèle européen de BFI. Face à une concurrence du modèle américain, qui s'appuie sur une réglementation plus souple, la BFI européenne doit parvenir à définir une identité qui fondera sa différenciation future.

4. Finance environnementale et sociale : soutenir l'économie de long terme et durable au service des grandes transitions, notamment écologique et sociale

Du fait d'une part de marché dans le secteur de l'investissement social déjà importante (20 % de parts de marché des banques françaises sur les instruments de finance verte qui font de la France le 3^{ème} émetteur de « green bonds » au niveau mondial), la Place de Paris doit viser le leadership mondial sur ce domaine avec un objectif de part de marché supérieure à 25 % à l'horizon 2030. Pour ce faire, elle pourrait :

- Adapter les modèles financiers pour y intégrer la recherche scientifique récente sur le sujet :

- Définir des scénarios d'évolution climatique clairs,
- Adapter les modèles de risques en conséquence,
- Prendre un rôle de premier plan dans la filière des données de la finance verte qui reste à structurer.
- Innover en termes d'instruments financiers :
 - Financer des petits projets à travers leur mutualisation (notamment via les groupements d'emprunts),
 - Prendre en compte les profils de rentabilité parfois différents des projets (cycles plus longs, risques dépendants des technologies),
 - Prioriser les acteurs leaders de la transformation énergétique, en particulier les PME dans un contexte de baisse des subventions.
- Associer davantage les émetteurs à la mise en œuvre de ce chantier :
 - Création d'un label international unique,
 - Création d'indicateurs de mesure internationaux (via des scorings).
- Valoriser les initiatives de la Place sur la finance verte et durable :
 - Définir une taxonomie simple et unique, en liaison avec la taxonomie européenne, permettant de donner un sens universel aux projets de ce type,
 - Donner aux épargnants particuliers accès à ces produits (par exemple en assurance-vie),
 - Développer l'éducation financière des épargnants sur ces produits (en direct et via les conseillers bancaires / assuranciers).

5. Innovation : Accélérer le développement de l'innovation financière et des Fintechs

Deux domaines doivent être privilégiés :

- Appuyer les initiatives pour accélérer les financements publics et privés consacrés à l'innovation en Europe :
 - Comblent le retard européen en décidant d'une vraie stratégie politique commune et d'initiatives crédibles, soit avec des engagements comparables aux blocs concurrents (ainsi concernant l'intelligence artificielle en 2017 : quand les Etats-Unis investissaient 38 Mds\$ et la Chine 20 Mds\$, l'Europe n'allouait à cette technologie que 7 Mds\$) ;
 - Lancer deux initiatives européennes, l'une en IA, l'autre en deep tech, afin de mettre davantage de moyens au plan européen et de faire levier sur les démarches nationales déjà engagées en France ou en Allemagne notamment : par exemple, en créant un Fonds Stratégique Européen pour les innovations de rupture sur le modèle de la DARPA américaine...

- Muscler notre écosystème d'innovation :
 - Au plan européen, engager une initiative sur les obstacles à la mobilité des talents, sous statut de salariés ou d'entrepreneurs...
 - Diffuser plus largement les travaux de l'Institut Louis Bachelier et permettre aux acteurs de la Place de mobiliser davantage le réseau de ses chercheurs,
 - Mieux intégrer les travaux du Pôle Finance Innovation, notamment en termes d'identification et d'accompagnement des Fintechs, au sein de la Place,
 - Engager une démarche ad hoc sur l'identification des compétences qui feront la finance de demain (data scientists, data officers, analystes et gérants dans les domaines de la finance verte et de l' « impact investing », risk managers...).

6. Infrastructures : Développer le financement des grands projets d'infrastructures au service des territoires et de l'Europe

Comme sur la finance verte, la France bénéficie d'une position de force sur le financement mondial des infrastructures. Elle pourrait en particulier s'imposer comme le partenaire de référence de l'Afrique dans le financement de ses grands projets. A ce titre, elle pourrait :

- Accroître les sources de financement des infrastructures :
 - En assurance, octroyer à un plus grand nombre d'épargnants l'accès au financement des infrastructures (par ex., dans le cadre des UC) ;
 - Augmenter les garanties de l'Etat et diminuer son rôle dans le financement (l'Etat doit privilégier le financement des projets les plus risqués, pour lesquels l'offre de financement peut être insuffisante) ;
 - Favoriser l'installation de fonds « infra » en France...
- Elargir le pipeline de projets d'infrastructures (conformément aux recommandations du groupe de travail animé par Alain Quinet) :
 - Favoriser les petits projets à travers la standardisation, le « pooling » et le développement des garanties étatiques à ces projets ;
 - Développer des instruments de financement innovants destinés aux nouveaux projets d'infrastructures (entretien des infrastructures, énergies renouvelables, satellites) ;
 - Créer un pipeline secondaire pour aider l'Etat à se désengager dans un contexte où le privé est demandeur d'actifs longs...
- Favoriser la rencontre entre le pipeline de projets et les financeurs :
 - Promouvoir et multiplier en France les « points de rencontres » entre acteurs, afin de discuter des opportunités ou de les faire émerger (lors de l'Infra Week en particulier) ;
 - Aider en amont de la décision (en France, conseiller les collectivités sur les différents outils disponibles ; en Afrique, contribuer à former les acteurs locaux au financement des infrastructures, et les accompagner en amont des projets) ;

- Factualiser l'aide à la décision (par ex., avantages et inconvénients des PPP vs. concessions) ;
- Créer un pôle d'expertise de l'analyse financière, secteur actuellement en perte de vitesse, qui présente des opportunités majeures.

7. Recherche financière : une R&D mieux reconnue et plus intégrée

Actuellement la recherche fondamentale française en finance est reconnue à l'international, mais mériterait d'être davantage promue au niveau national. En effet :

- Les 5 premières places du classement des meilleurs masters en finance mondiaux sont occupées par des écoles de commerces françaises¹⁰. Ce classement comporte 65 Masters, dont 7 français au total ;
- La France dispose d'un environnement particulièrement favorable à l'innovation (notamment grâce au Crédit Impôt Recherche qui permet de déduire fiscalement 30 % de ses dépenses de R&D) ;
- Les universités françaises disposent de centres de recherche très reconnus à l'international :
 - PSE (Paris School of Economics), TSE (Toulouse School of Economics), Paris IX-Dauphine, Paris I-Panthéon Sorbonne
 - l'ENS (Ecole Nationale Supérieure) et le CNRS sur la recherche fondamentale ...

Pourtant, la recherche reste assez peu intégrée au monde de l'entreprise, et ce quels que soient les secteurs. En France, les dépenses de R&D des entreprises représentent 2,2 % du PIB contre 2,7 % aux Etats-Unis et presque 3 % en Allemagne.¹¹

II- Pour son développement futur, la Place de Paris doit s'appuyer sur 4 objectifs complémentaires

1. Poursuivre la simplification de la réglementation et son application harmonisée

- Au plan national :
 - l'exigence de stabilité et de prévisibilité de la règle, notamment fiscale, doit prévaloir.
- Au plan européen :
 - Nous plaidons pour une initiative *Smart Regulation* (pause réglementaire ; prise en compte, dans l'étude préalable d'impact de tout nouveau texte européen, des objectifs de promotion de l'innovation et de « *level playing field* » ; vigilance particulière sur la transposition de Bâle 3 et la révision 2020

¹⁰ Classement FT 2018

¹¹ Source : Banque Mondiale, 2016

de Solvabilité 2 ; analyse des effets de MIF 2) ; et une révision des règles de commercialisation des produits financiers (assouplissant les contraintes d'investissement) ;

- Nous devons également veiller à aligner le socle réglementaire pour éviter une fuite des fintechs les plus innovantes vers des places financières concurrentes ;
- Enfin, développer un cadre européen de régulation plus propice à l'innovation est une condition nécessaire pour :
 - Promouvoir le principe d'innovation dans toute initiative ou réforme proposée par les institutions européennes (cf. 1C1) ;
 - Ouvrir le principe du droit à l'expérimentation pour tous les acteurs, quels que soient leur taille et leur statut ;
 - Développer un régime européen des ICO (« Initial Coin Offerings ») et des STO (« Security Token Offerings »).

2. Aligner la fiscalité sur les objectifs de développement de la Place

- L'engagement pris par le Président de la République d'une baisse de l'impôt sur les sociétés pour rejoindre les standards européens et internationaux, matérialisé en loi de finances, avec un taux d'imposition sur les bénéfices de 25 % en 2022 pour toutes les entreprises, doit être scrupuleusement respecté ;
- Les prochaines priorités concernent la poursuite de l'effort réglementaire et fiscal pour développer l'épargne longue et l'orienter vers le financement en actions des entreprises, ainsi que la poursuite et l'élargissement des mesures de réduction du coût du travail qualifié.

3. Développer, valoriser et préserver nos talents

- Développer les processus de formation aux nouveaux métiers de la finance,
- Mettre en place une gestion prévisionnelle des talents et des compétences et amplifier les dispositifs de formation aux savoir-faire (technologiques notamment), dont la demande est appelée à croître.
- Mieux attirer et retenir les cadres internationaux, notamment les jeunes, en s'appuyant en particulier sur le régime des impatriés et le CIR. Les efforts en la matière sont d'autant plus critiques que l'attraction qu'exercent les capitales européennes auprès de ces professionnels tend actuellement à se rééquilibrer en faveur de Berlin et de Paris.

4. Renforcer la capacité d'influence européenne et internationale de la Place de Paris

- Contribuer à la mise en place des orientations de la nouvelle mandature 2019-2024 de la Commission européenne :
 - Faire de la promotion de l'investissement de long terme l'épine dorsale de l'Europe économique et financière à 27 ;

- Reprendre le chantier du rôle international de l'euro ;
- Contribuer à une Union d'épargne et de Financement pour l'Investissement et l'Innovation, donnant un nouveau départ à l'Union des Marchés de Capitaux et tirant les bénéfices de l'Union Bancaire ;
- Lancer une initiative *Smart Regulation / Sound Supervision* avec trois volets : (i) *regulatory break* ; (ii) *level playing field review*; (iii) *competition and innovation suitability test...*
- Organiser le dispositif de place en matière d'influence européenne et internationale
 - Relancer le Comité Place de Paris, au travers d'un dispositif impliquant les pouvoirs publics, les superviseurs / régulateurs et les structures de place, nourri d'un dialogue régulier entre ces parties, ce qui suppose une capacité à :
 - définir une stratégie collective d'influence,
 - organiser un partage régulier de l'information,
 - produire et rendre accessible l'expertise au plus grand nombre (*policy papers...*).
 - Apporter aux parlementaires européens, le plus en amont possible, l'expertise économique et financière de la Place de Paris ;
 - Nouer des partenariats et des alliances avec les associations financières des autres pays, les places financières (World Financial Centers Alliance...), les *think tanks* et autres relais d'influence ;

III. Le déploiement du plan d'action sur les prochains mois

Afin de mettre en œuvre le plan mentionné ci-dessus, l'approche est la suivante :

- En matière de méthode :
 - Relance du « Comité de Place » au printemps : plus ouvert sur l'international et les territoires, mieux structuré, ciblé sur la refonte de la stratégie de place à long terme 2030 et le portage de chantiers industriels collectifs ;
 - Publication de la stratégie proposée par nos différents Collèges pour le renforcement des pôles Investisseurs, Entreprises et BFI de la place de Paris ;
 - Publication courant 2020 d'agendas ciblés : financement des infrastructures ; innovation et transformations numériques ; finance environnementale et sociale.
- En matière de chantiers prioritaires de court et moyen termes :
 - (i) **Assurer la diffusion des nouveaux produits et dispositifs prévus par PACTE en matière d'épargne salariale et d'épargne retraite (PER).** Il s'agit de mieux orienter les placements vers ces produits de capitalisation en jouant un rôle de mobilisation collective de la Place et de promotion en régions.
 - S'agissant de l'épargne salariale, les instruments existent pour assurer son développement, mais il convient de renforcer les dispositifs

d'incitation pour favoriser leur utilisation. L'enjeu d'appropriation par les PME et ETI (avec nos partenaires des places financières régionales) s'avère en l'espèce déterminant.

- S'agissant de l'épargne retraite, le cadre juridique est aujourd'hui en place (FRPS ou Fonds de Retraite Professionnelle Supplémentaire), de même que le cadre prudentiel et fiscal, mais il s'agit de le faire appliquer tant par les PME que par les acteurs de marché. La lisibilité des dispositifs doit être garantie, notamment en veillant à limiter le niveau de complexité de l'offre.

(ii) **Renforcer le pôle « Investisseurs » en appuyant sa stratégie en matière de gestion d'actifs.** Sur le modèle du Royaume-Uni (cf. *The Investment Management Strategy II* - 6 December 2017), le Collège Investisseurs, présidé par Valérie Baudson, a défini sa feuille de route en vue de promouvoir l'investissement au sein de l'agenda européen 2019-2024 (cf. *rapport La Martinière*), y compris sur la dimension finance durable. Il s'agit de concentrer les efforts sur 4 objectifs :

- Promouvoir l'investissement de long terme, en actions cotées et non cotées, ou en actifs dits réels (infrastructures en particulier). Cela suppose de favoriser le développement des contrats en unités de compte ; et au niveau européen, d'engager la simplification des règles de commercialisation ;
- Répondre aux défis posés par l'importance grandissante des données et les questions qu'elles suscitent en termes de souveraineté, notamment en identifiant les pistes d'actions visant à harmoniser le reporting extra-financier au niveau européen, ou encore en réfléchissant à l'opportunité d'une réglementation spécifique encadrant les agrégateurs de données ;
- Promouvoir l'excellence de la finance française et le renforcement de la compétitivité de la Place de Paris ;
- Promouvoir la prise en compte de la dimension sociétale de l'investissement.

(iii) **Au niveau européen, contribuer à faire avancer la mise en place d'une Union des marchés de capitaux (Capital Markets Union) ambitieuse,** fondée sur les composantes suivantes :

- Prise en compte de l'impact de tous les textes européens, en contribuant à nourrir les réflexions de la Commission sur le « *one in, one out* » en matière de régulation financière, principe selon lequel tout nouveau texte doit s'accompagner de l'abrogation d'un texte devenu inadapté ;
- Vigilance particulière sur la préparation de Bâle 4, la transposition de Bâle 3 et la révision 2020 de Solvabilité 2 ;
- Analyse des effets de MIF 2 et du catalyseur impératif que représente le renforcement de l'éducation financière des Français ;
- Révision des règles de commercialisation des produits financiers.

- (iv) **Confirmer la nécessité de préserver le *level playing field* européen**, au regard du Royaume-Uni, des Etats-Unis et de la Chine, en veillant aux trois caractéristiques cardinales s'agissant des mesures en faveur de la compétitivité de notre économie :
- Stabilité,
 - Prévisibilité,
 - Lisibilité.
- (v) **Englober pleinement les dimensions recherche et formation / attraction des talents, en mettant l'accent sur le développement du pôle Recherche de la Place de Paris.**

CONCLUSION

La nouvelle donne qui émergera nécessairement du Brexit, conjuguée aux mutations réglementaires en cours ou imminentes, offre à la Place de Paris une fenêtre d'opportunité historique dans les mois à venir pour hausser le niveau de ses ambitions et de son action, au service de la croissance économique.

Ce moment doit être mis à profit par l'ensemble des parties prenantes afin de s'assurer que la vision très ambitieuse que nous portons pour notre la Place financière de Paris puisse se concrétiser. Si la dynamique de transformation s'enclenche autour des trois axes de notre plan stratégique, nous avons la conviction que, d'ici 2030, Paris aura consolidé sa position à l'échelle mondiale comme la porte d'accès à l'Europe, offrant aux entreprises financières internationales l'environnement optimal pour participer au développement de la finance « inclusive ».