

## Les obligations et le risque de valorisation : quelles solutions ?

### INFORMATIONS PRATIQUES

FORMAT  
**Atelier**

DATE  
**21 janvier 2016**

LIEU  
**Maison de l'Europe**  
35-37, rue des Francs-  
Bourgeois - 75004 Paris

PARTICIPATION  
**210 € HT**  
*(Association Loi 1901, non  
assujettie à la TVA)*

INSCRIPTION  
**[www.eifr.eu](http://www.eifr.eu)**

CONTACT  
**[contact@eifr.eu](mailto:contact@eifr.eu)**

Les séminaires de l'EIFR peuvent être pris en charge dans le cadre du Plan de formation de l'entreprise. L'EIFR est organisme de formation agréé sous le numéro 11 75 45062 75.

Contrairement à ce que l'on pense souvent, la filière obligataire peut faire partie des instruments complexes et donc générer des risques ! L'impact des nouvelles réglementations sur la liquidité (CRD4) et sur la formation des prix (MIFID II, PRIIPs) ne peut qu'amplifier ce phénomène, il est donc important de faire le point sur cette évolution et ses conséquences (notamment sur le processus de valorisation par exemple, la best execution). Mais on ne peut en rester là. Une partie de ces risques peut être contenue en améliorant l'accès aux données de marché obligataire, marché non centralisé et principalement OTC. Ces données elles-mêmes peuvent poser des problèmes de pertinence (problématique de plus ou moins de transparence, accès, qualité, coût, etc.). De nombreuses préoccupations sont exprimées, principalement par le buy-side : cet atelier se propose donc de faire le point sur ces besoins et proposer des axes de solution en s'inspirant de manière concrète des recherches « bond-value » effectuées par Valnext avec le produit « Bondvalue ».

Cet atelier sera donc animé par Olivier Champagne de Straper, Simon Rosenblatt de Valnext et Christine Verpeaux de CVT Consul avec la participation de « témoins » animateurs des marchés ou investisseurs.

### OBJECTIFS

- Rappel des risques de la filière obligataire
- Problématique d'évaluation des portefeuilles obligataires
- Proposition de solution d'un système d'information obligataire qualifié

### PUBLIC VISÉ

- Investisseurs obligataires
- Emetteurs
- Sell-side « taux »
- Valorisateurs
- Juristes de marché
- Compliance



## PROGRAMME

8h15 Accueil Café

8h30

**Mot d'accueil** – Edouard-François de LENCQUESAING, Délégué Général, EIFR

8h45-10h00

### 1. Nature et sources des risques de valorisation obligataire

#### 1re table ronde : Comment s'organise le marché : une vision sell side / trading / émetteur

*Animée par : Olivier Champagne, Straper*

*Intervenants : Yann Couellan, AXA IM – Vincent Ribuot, OFI Investment Solutions*

- Spécificité du marché obligataire aujourd'hui
- Liquidité des marchés et nouvelles régulations :
  - Impact sur le pricing
  - Impact sur les acteurs du trading
  - Impacts sur les émetteurs et leur offre (pricing)
  - Impacts sur les informations de pré-trade
- Marché primaire : positionner une nouvelle émission :
  - D'un émetteur corporate existant
  - D'un nouvel émetteur corporate

#### 2e table ronde : Impact des nouvelles réglementations : comment valoriser les titres ?

*Animée par Olivier Champagne, Straper*

*Intervenants : Frédéric Bompaire, Amundi – David Smykowski, BNP Paribas Securities Services*

- PRIIPs :
  - Principes, impacts comptables et fiscaux
  - Contrôle des spreads et des risques
  - Impact sur l'approche valorisation
- MIFID II :
  - Valorisation des portefeuilles obligataires et notation des fonds
  - Disponibilité des informations et contrôle
  - Contrôle post-trade
  - Abus de marché, best execution et sélection des venues

10h00-10h45

### 2. Vers une solution

#### 3e partie : Un nouvel outil : Bondvalue, système d'information et de valorisation obligataire

*Animée par Christine Verpeaux, CVT Consul*

- Objectifs et positionnement par rapport à l'existant
- Risque de marché, d'intervention
- Best execution, contrôle et abus de marché
- Méthode retenue par Bondvalue

#### 4e partie : Vers une solution de place sur la valorisation obligataire : un fixing de place ?

*En présence de Simon Rosenblatt, Valnext, concepteur de Bondvalue*

10h45-11h00

### Questions / Réponses



## BIOGRAPHIES



### Olivier CHAMPAGNE

#### Managing Partner, STRAPER

Après des études en économie puis statistiques à l'ENSAE, Olivier Champagne rejoint l'actuariat financier à la Caisse des dépôts. Il prend en charge la base de données obligataire qui permet de calculer tous les anciens indices obligataires de Place. Dès 1987, il participe à la définition et à la création du Comité de Normalisation Obligataire qu'il animera régulièrement par la suite avant de se consacrer à la gestion pour compte de tiers au sein de CDC Gestion (aujourd'hui Natixis Asset Management) où il créera notamment une gamme OPCVM reposant sur les indices obligataires du CNO sur lesquels il avait également très activement contribué pour leur définition et leur mise en place.

Faisant partie du petit groupe de précurseurs de la gestion alternative en France dès le début des années 90, il passera ensuite plusieurs années au sein d'une filiale du Crédit Agricole/Indosuez pour concevoir de nouveaux produits.

Dès 2003, il décide de créer Straper (Stratégie et Performance), une structure de conseil indépendante qui a pour vocation d'offrir essentiellement des services auprès d'investisseurs institutionnels, établissements bancaires ou assurances. Il a régulièrement participé à de grands projets en France et à l'international.

Il continue au sein de Straper à s'intéresser à la conception de nouveaux produits pour les institutionnels.

Il est actuellement en train de développer un service innovant lié aux réglementations Solvabilité II et Bâle III qu'il espère pouvoir proposer courant 2016 sous réserve que les autorités de tutelle en aient accepté les grands principes.

Le thème d'aujourd'hui est donc un thème qui a traversé son parcours dès ses premières années au sein du groupe de la Caisse des dépôts : liquidité des marchés obligataires, valorisation des titres, valorisation des portefeuilles et calcul de performance avec désormais une dimension réglementaire de plus en plus présente et dominante.

Par ailleurs, il a récemment accepté d'animer un sous-groupe de travail dans le cadre de la rédaction du futur livre blanc « la transformation digitale de l'intermédiation bancaire : FinTechs & Ecosystème » dont le thème est « gestion des risques et réglementation ».



## **Yann COUELLAN**

### **Head of Fixed Income Execution, AXA INVESTMENT MANAGEMENT**

After 15 year experience in the Buy Side Industry, and currently as the Head of Fixed Income Execution, Yann is responsible for Fixed Income and OTC derivatives execution & Trading Developments for AXA IM, consisting of 10 Paris Traders, including Money Market traders, plus 2 Repo traders.

He is working closely with his IT and compliance department to better align their approach to maximize trading efficiency. With his IT department, Yann is now in charge developing internal pricing and OMS tools to ensure pre- trade and post-trade checks. He has also been using AXA's in-house version of TCA since 2008 which is now being deployed across Paris, London, Hong Kong.



Investment  
Solutions



## Vincent RIBUOT

### Directeur Général, OFI INVESTMENT SOLUTIONS

Après avoir passé une quinzaine d'années au sein de différents postes de trading obligataire au sein de grandes banques d'investissement (CCF, ABN Amro, Barclays Capital) et avoir participé à la création d'une société de courtage sur les marchés de taux, Vincent Ribuot a pris la responsabilité des investissements de l'UMR, investisseur institutionnel de long terme où il a entre autres géré en direct un portefeuille obligataire de plus de 5 Milliards €.

Il a ensuite rejoint le groupe OFI en tant que membre du comité exécutif avant de prendre la responsabilité d'OIS, filiale dédié au passage des ordres de l'ensemble des gestions du groupe, afin notamment de développer cette activité sur les marchés obligataires.

Titulaire d'un MBA en Finance internationale (Pace University, NY), diplômé ISMA et Vice-Président de l'Association Française des Investisseurs Institutionnels de 2005 à 2012.



## Frédéric BOMPAIRE

### Responsable des Affaires publiques, AMUNDI

Frédéric Bompaire a consacré sa carrière aux marchés financiers et à la gestion d'actifs avec une forte spécialisation dans le domaine obligataire. Diplômé en finance (ESSEC 1975) il a débuté au Crédit Commercial de France tout en poursuivant sa formation en droit (LLM University of Pennsylvania 1979, Doctorat Paris X en 1981). Spécialiste du marché primaire obligataire, il a bifurqué vers la gestion obligataire en 1981 et participé activement au lancement des premières SICAV monétaires. Il a quitté le CCF en 1987 pour lancer le magazine *Option Finance* dont il est l'un des deux fondateurs et qu'il a quitté deux ans plus tard. Marché primaire à nouveau comme délégué général de l'UGP, puis comme président du directoire de l'établissement financier du groupe Ofivalmo où il a ajouté une expérience de dépositaire à son parcours qui s'est ensuite poursuivi comme dirigeant de BFT Gestion. Lors de la prise de contrôle de BFT Gestion par Amundi en 2011 il a rejoint Amundi où il est en charge des Affaires publiques.

Dans ce cadre il est un acteur engagé des évolutions réglementaires dans le domaine de la gestion tant à Paris qu'à Bruxelles ; Il participe à quelques groupes de Place et aux travaux de diverses associations professionnelles.

Marié, il est père de 4 fils et a 2 petits enfants.



**BNP PARIBAS**  
**SECURITIES SERVICES**



## **David SMYKOWSKI**

### **Responsable des activités de Recherche & développement, BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES IRP**

David Smykowski est actuellement responsable des activités de Recherche & développement au sein de BNP Paribas Securities Services IRP (Investment Risk & Performance).

Il rejoint le groupe BNP Paribas en 2008 où il met en place la plateforme d'attribution de performance obligataire de Securities Services.

Dès 2009 il participe activement au développement de l'offre Solvabilité 2 de BNP Paribas Securities Services.

Enfin il pilote le projet de création d'une solution d'analyse Actif Passif à destination des fonds de pension, en collaboration avec les équipes de BNP Paribas Investment Partners. David est ingénieur de l'Ecole Centrale de Lyon, et également diplômé de l'ISFA (Institut des Sciences Financières & Actuarielles)



## **Christine VERPEAUX**

### **Formatrice-consultante, CVT CONSULT**

Après une formation d'économiste issue de l'ENSAE qu'elle complètera plus tard par un diplôme d'analyste financier certifié par le CFA et la même année un Professional Risk Manager, Christine VERPEAUX a commencé sa carrière comme chargée d'études à l'OFCE.

Elle rejoint dès 1988 le monde bancaire en s'intéressant d'abord aux dossiers de financement, puis au développement d'applications d'arbitrage du marché obligataire pour ensuite rejoindre la banque Nomura où elle aura plusieurs activités dont celle de développer un outil d'analyse de valeur relative en passant par la réflexion avec le département du Trésor sur une nouvelle structure d'OAT qui donna naissance à la TEC 10.

Retrouvant une activité plus économique pour Deutsche Bank, elle rejoindra immédiatement après HSBC pour y continuer des activités orientées sur l'analyse économique pour retrouver son activité première sur la structuration de financement.

Depuis 2007, Christine Verpeaux a décidé de se consacrer à la formation en enseignant notamment à l'ESSEC et dans les Universités Paris-Dauphine, Saclay et Pierre et Marie Currie. Elle participe également à la rédaction de différentes publications et à la rédaction de manuels professionnels comme celui dédié au programme du CFA. Elle conçoit et anime régulièrement des séminaires FRM, PRM et CFA.



## **Simon ROSENBLATT**

### **Chef d'entreprise, Valnext**

Simon Rosenblatt est diplômé Statisticien Economiste de l'ENSAE, actuaire diplômé de l'IAF et analyste financier diplômé de la SFAF. Après avoir exercé des fonctions d'actuaire / négociateur sur le pit du MATIF et avoir créé un logiciel d'arbitrage cash & carry pour une société de bourse, il choisit la CAR (Caisse Autonome de Refinancement) en tant que Trésorier et structureur d'opérations de titrisation. Il rejoint ensuite la Caisse d'Epargne de Paris comme Trésorier responsable des marchés de capitaux incluant l'obligataire, le monétaire, les produits de couverture et le hors bilan. Puis il tente une expérience de broker chez Tradition à Londres pour en comprendre les mécanismes avant de devenir pendant 10 ans Inspecteur, expert des marchés de taux au CMF, puis à l'AMF où il réalisera des enquêtes 'sensibles' chez des PSI. Il développera alors pour l'autorité des marchés un outil de détection des abus de marché (actions et obligations).

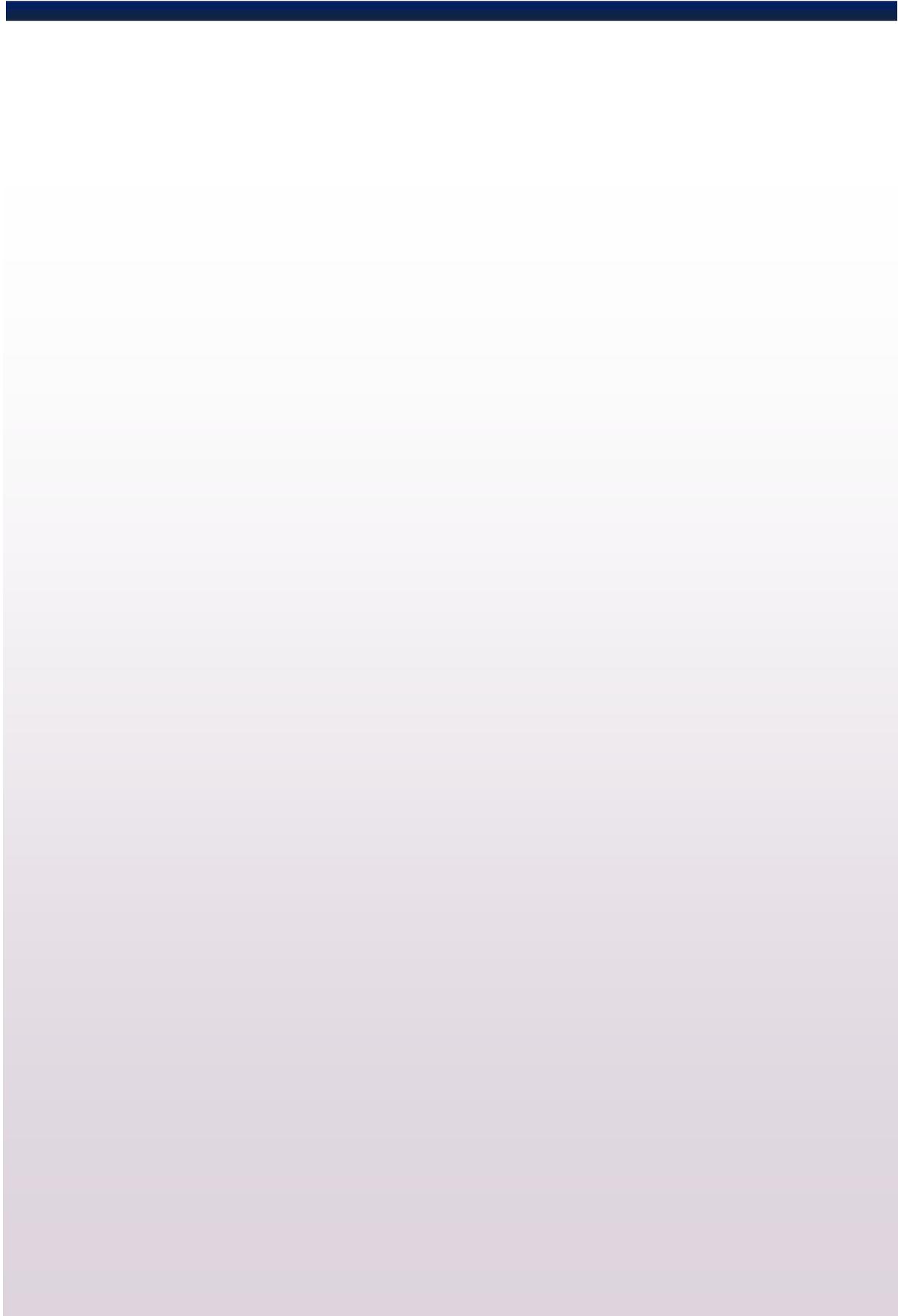
Cette dernière expérience le confortera dans ses convictions de l'absence d'outils fiables, au service notamment du buy side, sur les marchés de taux pour répondre en particulier à la question de la valorisation des titres dans un environnement de transactions s'effectuant essentiellement de gré à gré.

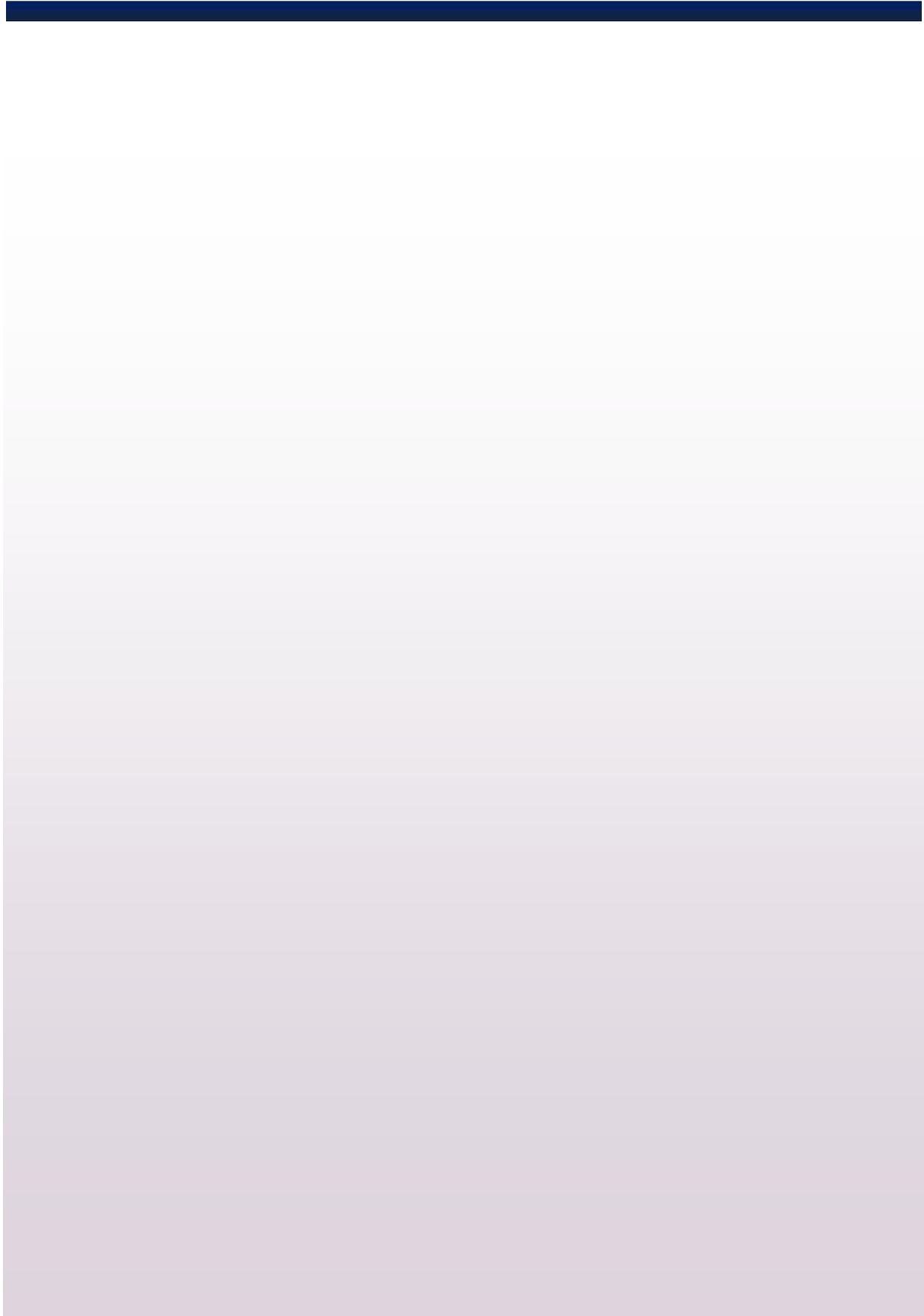
Il décide alors de quitter l'AMF pour tenter une expérience nouvelle en créant en 2007 une FinTech, Valnext, qui deviendra un véritable laboratoire de développement d'un logiciel de valorisation et de contrôle des marchés obligataires. Outre des missions sur les marchés obligataires pour le compte du régulateur et de différents types d'acteurs, il concentrera ses efforts ces toutes dernières années sur l'amélioration de l'outil Bondvalue pour le rendre totalement opérationnel et accessible à la plupart des métiers dont l'activité est fortement en relation avec les marchés obligataires (du front au back en incluant les fonctions du risque et du contrôle) avec la volonté d'offrir un service véritablement original et totalement transparent.

Il a également participé à plusieurs articles techniques publiés dans des magazines professionnels dont la Revue Banque et Marchés



NOTES







## Objectifs & Missions

Développer et promouvoir une « *smart regulation* » à travers l'échange entre régulateurs et régulés.

- Favoriser le dialogue entre régulateurs et régulés,
- Organiser des conférences et séminaires pour améliorer la compréhension en matière de régulation financière,
- Contribuer à diffuser et à valoriser la recherche sur la régulation financière,
- Promouvoir la mise en œuvre des meilleures pratiques de la régulation financière en France et à l'étranger.

## L'activité de l'EIFR

Périmètre couvert : régulation générale, marchés financiers, banque, assurance, gestion d'actifs, entreprises et financement de l'économie, économie durable, international

### Conférences à Paris autour d'experts de la régulation :

- Matinales actualité : Députés européens, Rapporteurs sur les directives européennes, Régulateurs, des Experts présentent leur vision,
- Matinales recherche : un Académique présente ses travaux de recherche,
- Les RDV de la régulation : des Avocats exposent les points d'actualité.
- Ateliers : Ils traitent en 2 heures de thématique métier impacté par les évolutions de la réglementation et l'implémentation du calendrier prudentiel (format qui combine l'expertise d'un cabinet de conseil et un retour d'expérience client).

### Séminaires de formation :

- Séminaires spécialisés pour les professionnels de la régulation et des risques (pour réunir dans un contexte d'échange régulateurs et régulés),
- Séminaires généraux sur la régulation financière pour les décideurs économiques et politiques (prochainement).

### Actions à l'international pour promouvoir le modèle de régulation français et européen :

- Conférences internationales,
- Accueil de délégations de régulateurs étrangers.

## Membres fondateurs :

Création en 2008 à l'initiative de Paris EUROPLACE avec les principaux acteurs de la place financière





## CHIFFRES CLES

En 2015, l'EIFR aura organisé au total 33 évènements et rassemblé plus de 1850 personnes :

- 10 Séminaires : 615 participants
- 15 Matinales : 810 participants
- 8 Ateliers : 330 participants
- 1 Conférence annuelle : 100 participants
- 16 Conférences internationales : à Paris, Moscou, New York, Francfort, Washington, Lyon, Sotchi, Cracovie, Londres, Bruxelles, Rome

L'EIFR depuis son lancement en 2008, a organisé près de 190 évènements et touché plus de 10.000 participants.

### CALENDRIER

Matinale – L'Europe : trop d'argent, trop peu de croissance avec Alain Lamassoure	<b>25 janvier 2016</b> Paris
Matinale – Making the European Banking Union Macro-Economically Resilient: Cost of Non-Europe Report avec Gaël GIRAUD	<b>28 janvier 2016</b> Paris
Séminaire – Colloque annuel de l'AFGE : « L'Etat actionnaire et la gouvernance des entreprises »	<b>1<sup>er</sup> février 2016</b> Paris
Matinale – Le shadow banking des économies émergentes	<b>4 février 2016</b> Paris
Séminaire – La protection des données à caractère personnel dans le secteur financier	<b>9 février 2016</b> Paris
Séminaire – Evolutions réglementaires et impacts attendus dans le cadre du nouveau reporting ANACREDIT	<b>16 février 2016</b> Paris
Matinale – L'Union des marchés des capitaux : le nouvel horizon européen ? avec Pervenche Berès	<b>19 février 2016</b> Paris

### INSCRIPTIONS

Retrouvez toute l'actualité de la régulation financière internationale (agenda européen et international, news, derniers textes réglementaires, conférence française et internationales, documents de référence, articles de recherche, etc...) le sur notre site internet et les réseaux sociaux.

