



DENIS MARCADET, FONDATEUR DE VENDÔME ASSOCIÉS

EN 1987, après un parcours bancaire et un dernier poste de directeur des ressources humaines. Depuis 20 ans, il répond aux problématiques de directions générales et centrales et sélectionne dirigeants, équipes et spécialistes dans les fonctions financières et de développement (en banque de financements et d'investissement, banque de détail, cabinets de conseil et grandes entreprises). Denis Marcadet est diplômé en sciences économiques, ressources humaines et d'un troisième cycle à l'Essec.

« Ils ne mouraient pas tous, mais tous étaient frappés... »

Au-delà des réductions d'effectifs, la crise financière a eu pour effet de remettre en cause les modèles économiques des banques et de modifier les comportements des professionnels. Les métiers de gestion du risque tiennent aujourd'hui le haut du pavé.

Que voulez vous faire plus tard ? À cette question régulièrement posée à de futurs diplômés d'écoles de commerce ou d'ingénieurs et d'universités, la réponse qui domine depuis deux décennies est, selon les sensibilités : rejoindre une salle des marchés, la gestion, les financements structurés, le private equity... La banque de financement et d'investissement (BFI), l'asset management font recette. La finance, un eldorado ? Au regard de l'industrie ou des services, certes, les rémunérations offertes sont alléchantes, les promotions rapidement accessibles. L'émulation collective et le contexte international qui irriguent ces milieux, la diversité de ces métiers assurent au secteur une faveur particulière dans les années 90...

Alors survient une crise financière. Certains économistes ou gérants y voient les signes précurseurs d'emballements dangereux ; ils le disent, mais ne sont pas entendus. La crise des subprimes n'est pas la première. Les crises russe puis asiatique de la fin des années 90 et l'après 11 Septembre, avaient également ébranlé un moment nombre de métiers de la BFI. Mais dès les

premiers signes de reprise, la planète finance se remobilise, oublie les erreurs passées, digère les licenciements. Une énergie nouvelle dope une fois de plus un secteur créatif et innovant par essence. Il échafaude de nouveaux produits, de nouvelles stratégies, de nouveaux métiers « nobles », où il faut être. Ce mouvement, souvent initié par le monde anglo-saxon, relègue en quelques mois au rang de « has been » ceux qui avaient jusque-là les honneurs de l'actualité.

UNE CONTAGION EN CASCADE

La crise exprime là en quelque sorte l'essence même des activités de marchés : le goût pour l'innovation, la capacité de créer des produits toujours plus complexes – moins pour le plaisir de faire compliqué que pour les profits induits, et pour répondre *in fine* aux demandes des actionnaires et/ou des investisseurs. La complexité y est devenue telle que ceux-là mêmes qui y jouent le rôle de garde-fous parviennent plus ou moins bien à la déchiffrer : au sein des banques, les fonctions de contrôle et d'évaluation des risques ; à l'extérieur, les agences de notation et les investisseurs. Sont en ligne de mire, cette fois, les structureurs

de crédit, porteurs de pertes, vecteurs de peste. « Ils n'en mouraient pas tous, mais tous étaient frappés », aurait dit le fabuliste. Les premiers touchés, et souvent licenciés, sont les acteurs de cette ligne de produits ; traders, analystes quantitatifs structureurs (tous matheux virtuoses et concepteurs enthousiastes), ainsi que les vendeurs de ces produits. Viennent ensuite, par contagion, les marchés de la dette, les marchés actions, les activités pour compte propre, les fusions acquisitions, les opérations de financement à effet de levier (LBO) ou de titrisation, lignes de métiers qui venaient de vivre sans interruption quelques années de pur bonheur... Les dérivés actions ont pu mettre à profit l'extrême volatilité des marchés qui peut toutefois se révéler dommageable pour les performances des comptes propres. Ils souffrent néanmoins d'un certain immobilisme de la clientèle, en particulier les Institutionnels. Dans les activités de gestion d'actifs, on assiste à un retour en force de la gestion traditionnelle, pour les Institutionnels comme la clientèle privée, symptôme de l'aversion au risque et de la fragilité des marchés. La gestion actions, et notamment les « boutiques », sont cependant affectées par une décollecte importante, et parfois



VALLY COLLI, RESPONSABLE CHEZ VENDÔME ASSOCIÉS

des métiers actions (dérivés, trading, structuration, recherche, vente, analyse buy-side et sell-side, gérants...), de communication financière et très investie en Corporate Finance, M & A. Après treize années de pratique bancaire – fonctions commerciales et de management – et un dernier poste de responsable des financements immobiliers d'une banque française, elle a rejoint Vendôme Associés en 1994. Vally Colli est diplômée de Sciences Po Paris et titulaire d'une maîtrise d'anglais.

fatale (Richelieu Finance). Dans le même temps, ces derniers mois ont confirmé l'explosion du marché des matières premières, énergie, métaux ou produits agricoles. Ce marché fait l'objet de toutes les attentions des investisseurs et des opérateurs de marchés, qui en sont friands. Mais on commence déjà à évoquer le risque d'éclatement de cette nouvelle bulle spéculative.

REMISE EN CAUSE DES MODÈLES

La quasi-totalité des activités de marchés étant ainsi touchée à des degrés divers, il convient d'évaluer les répercussions sur l'emploi de la crise des subprimes. Dans un premier temps, les réductions d'effectifs ont été circonscrites aux structures de crédit. Elles ont souvent touché des acteurs qui n'avaient pas démérité, mais qui se sont trouvés là où il ne fallait plus être. Une minorité d'entre eux a intégré d'autres métiers restés porteurs. Assez rapidement, les embauches ont été plus ou moins gelées dans des activités de trading, structuration... d'autres sous-jacents, en fonction de l'état de santé des banques. Puis, dans un environnement continuant à se dégrader au premier semestre 2008 (nouvelles dépréciations, nouvelles pertes), ces « charrettes » touchent à présent un grand nombre d'activités « front », en particulier dans les banques étrangères, à New York, à Londres, plus récemment en France. La priorité est de réduire les coûts ; les analystes sell-side, les vendeurs actions, les dérivés actions... peu d'activités en sortiront indemnes. À l'inverse, il est

impératif d'enrichir les fonctions support et de recruter pour le risk management, la conformité et, au-delà, les back et middle-offices. Le risk management est en première ligne et son prestige ne cesse de croître. Il s'agit désormais d'une véritable ligne métier à la technicité croissante, intégrée dans tous les process internes. La nécessité se fait sentir de remettre à plat des modèles qui n'ont sans doute pas suffisamment pris en compte la complexité et la dangerosité de certains produits. Dans le même ordre d'idée, les banques ont pris conscience de la nécessité de renforcer l'ensemble des systèmes de contrôle, (la Société Générale n'est pas la seule en cause), ce qui suppose de lourds investissements, informatiques entre autres.

Cette crise structurelle est d'autant plus intéressante qu'elle s'accompagne d'une vraie crise de confiance, se traduisant pour les banques d'investissement par la remise en cause d'un choix de modèle de développement largement construit sur les activités de dette ; et pour les acteurs et salariés de ces institutions, par une modification des comportements et une appréhension de leur vie professionnelle de moins en moins en ligne avec celle de leurs aînés. Principal constat : le regard porté sur leur devenir professionnel est moins dans la construction que dans la satisfaction à court terme. En termes de métier, la spécialisation accrue qui prévaut depuis les années 90, montre d'elle-même ses limites et s'impose comme un vrai casse-tête pour les gestionnaires de ressources humaines des institutions financières.

La spécialisation accrue qui prévaut depuis les années 90 montre d'elle-même ses limites et s'impose comme un vrai casse-tête pour les gestionnaires des ressources humaines. Que faire de tous ces spécialistes touchés de plein fouet, qui n'ont connu qu'un seul métier ?

Que faire de tous ces spécialistes touchés de plein fouet, qui n'ont connu qu'un seul métier ? La mobilité interne reste illusoire (trop chère...) et externe reste un parcours du combattant (à chacun de faire son propre marketing, de démontrer sa créativité, sa flexibilité...)

Signe des temps, une petite minorité fait un autre choix, sans amertume, celui de tourner la page, de rechercher un nouvel équilibre ailleurs, avec la satisfaction du devoir accompli : profiter des bonus perçus et changer de vie ! Impensable à cette échelle il y a de courtes années... La nécessité d'un équilibre de vie n'a jamais été aussi forte, et le métier qui peut offrir défis, intérêt intellectuel, rémunération, contexte international et... horaires décents, tous en rêvent ! Le private equity incarnait il y a peu de temps encore ce nirvana...

PROFIL POINTU, RÉMUNÉRATION (TOUJOURS) ÉLEVÉE

Quelles sont enfin les conséquences de la crise des subprimes sur les rémunérations ? On a beaucoup écrit que le système en place – bonus alloués en fonction du résultat dégagé – incitait à tous les abus et à toutes les dérives. La réalité est sans doute plus complexe. Pour remédier à ces excès, on propose de limiter les bonus les plus élevés ; or dans un marché ouvert et mondial, cela ne serait possible que si l'ensemble des employeurs (banques, hedge funds...) décidait d'appliquer cette mesure de concert, ce qui est totalement irréaliste aujourd'hui. Il faut bien admettre qu'une minorité de salariés est parvenue à tenir la dragée haute au Capital, et que les

► profits qu'elle est supposée générer permettront encore longtemps à ceux qui en font partie de trouver preneurs au prix fort.

Au demeurant, les banques ont mis en place ces dernières années un ensemble de mesures destinées à freiner le turn over des opérateurs, et à les responsabiliser au passage : paiement d'une partie des bonus (30, 40 % ou plus), différé sur trois ans, (cash ou actions), prise en compte dans la détermination des bonus individuels des performances de l'équipe, clauses de non-concur-

rence portées à cinq, voire six mois. Est-il concevable pour autant que le fossé se réduise entre les rémunérations des traders, des structureurs, des vendeurs, d'une part, et celles des métiers du risque, d'autre part ? Les rémunérations de ces derniers devraient augmenter, car la demande de profils pointus et expérimentés va rester forte dans la durée. Mais la tendance naturelle des banques n'est-elle pas de tenter de retenir ou d'attirer en priorité ceux qui génèrent des profits essentiels pour les plus investies d'entre

Une question demeure : qu'en est-il de la volonté des dirigeants de se positionner au-delà du court-terme ?

elles dans les activités de marchés, et quantifiables en temps réel ?

Autrement dit, si la résilience des marchés semble infinie, qu'en est-il de la volonté, ou de la liberté, des dirigeants de se positionner au-delà du court terme ? Et si le développement de l'ISR et de ses métiers liés (gestion, sell-side...) est rassurant à cet égard, on ne doit pas sous-estimer leur tout aussi remarquable faculté d'oubli des erreurs et des mécomptes. Ce qui revient à s'interroger sur où et quand éclatera la prochaine crise. ■



COMMUNIQUER AVEC LES MARCHÉS FINANCIERS, UN ENJEU STRATÉGIQUE POUR UNE SOCIÉTÉ COTÉE

L'observatoire de la communication financière a élaboré ce guide pour amener les dirigeants à s'interroger sur les enjeux de leurs relations avec les marchés financiers et participer au rayonnement de la Place de Paris.

Guide gratuit, disponible français et anglais sur les sites de l'OCF, du Cliff, de PricewaterhouseCoopers et de la Sfaf.