

La Lettre

de l'AFGE

Lettre d'information sur le gouvernement d'entreprise

N° 54 3^{ème} Trimestre 2018

EDITORIAL

Défis de l'économie numérique et de la gouvernance des données

Sommaire

<i>Puissance publique et plateformes numériques : accompagner l'«ubérisation»</i>	2
<i>Liberté de circulation des données au sein de l'UE</i>	4
<i>La digitalisation des titres financiers, analyse contextuelle de la réglementation</i>	6
<i>Corporate governance: fit for the future</i>	8
<i>Blackrock chairman's letter to my fellow shareholders</i>	10
<i>Norges bank investment management policy whistleblowing</i>	13
<i>Communication financière et extra-financière</i>	14
<i>Le silence étourdissant de l'Europe dans le concert des nations</i>	15
<i>Carton plein pour les rencontres financières internationales de paris 2018</i>	16
<i>Note de synthèse du HCJP</i>	17
<i>Benchmarks and their importance in the french financial markets</i>	17
<i>Un neurone artificiel réalisé avec un isolant de mott en couche mince</i>	18
<i>Would the horsemen of the apocalypse come and knock on europe's door?</i>	18
<i>Rapport annuel du haut comité de gouvernement d'entreprise</i>	19
<i>Colloque de l'AFGE décembre 2018</i>	20
<i>Focus : Institut du Capitalisme Responsable</i>	22

Madame Sylvie GOULARD, ancien ministre des Armées, et euro-députée a été nommée second sous-Gouverneur de la Banque de France, janvier 2018

Ces deux défis feront l'actualité à la fin de l'année et durant l'année 2019. Ce sera le thème du colloque annuel 2018 de l'AFGE.

Les responsables politiques et les acteurs de la transition numérique dans les entreprises publiques et privées sont quotidiennement confrontés à des défis difficiles et imprévisibles. Le dialogue et l'échange d'expériences nous paraissent nécessaires pour assurer la cohérence et l'efficacité des mesures à prendre, les innovations à piloter et les réformes à proposer.

La gouvernance des données est un défi crucial pour toutes les entreprises engagées dans la transformation digitale. C'est un véritable enjeu de Gouvernement d'Entreprise, que les Codes et les organisations internationales comme l'International Corporate Governance Network (ICGN) n'ont pas anticipé. L'objectif du colloque annuel 2018 de l'AFGE est d'y remédier et d'élaborer des propositions, en réunissant une vingtaine d'intervenants dans le cadre de l'auditorium de la Fédération Bancaire Française, mercredi 5 décembre. Le Gouvernement Français et la Commission Européenne seront attentifs aux échanges et aux propositions de ce colloque.

Il y a actuellement, à mon avis, un grave problème de gouvernance des données, un cadre juridique inadapté, une dispersion des initiatives, un besoin urgent de cohérence et de concertation.

Dans peu de temps, durant l'année 2019 les transformations les plus radicales (*disruptives*) seront visibles et s'imposeront à nous au quotidien ; elles modifieront nos comportements et notre culture, elles accéléreront l'obsolescence de nombreux secteurs de l'économie. Rappelons que le point de bascule a été prévu vers 2025-2030 par les études du World Economic Forum, présidé par le Professeur Klaus SCHWAB, que nous avons cité dans

la Lettre n° 52. On s'en rapproche à grands pas. Que faire ?

Un code éthique spécifique et un cadre rigoureux définis par des textes légaux doivent régir toutes opérations de collecte, de stockage, de gestion et de conservation des données personnelles, professionnelles et publiques, quelque soient les mécanismes de protection par cryptage, par la multiplication des nœuds de la chaîne, par la sophistication des algorithmes...

Déjà, nous constatons des revirements stupéfiants dans les convictions, les certitudes des concepteurs mêmes des réseaux sociaux atterrés par le phénomène d'addiction des usagers, particulièrement des enfants ; leurs récentes déclarations sont foudroyantes. Au même moment les compromissions d'un géant des GAFAM a provoqué un début de désenchantement des investisseurs institutionnels: Facebook à perdu 100 milliard de \$ en un jour au NYSE. Ces capitalisations boursières qui tendaient vers le trillion de \$ sont vulnérables ; un doute a surgi en matière de gouvernance et de protection des données personnelles, ébranlant la confiance des investisseurs et de tous les actionnaires. Le vieux précepte « *to big to fail* » est dépassé. Personne n'est au-dessus des lois du marché ni de la Justice.

Les différents défis résultant de la IV^{ème} Révolution Industrielle, principalement la transition numérique associée à l'intelligence artificielle, la transition énergétique et écologique, la robotique, les neurosciences, le séquenceur génétique (ADN), comportent des risques inhérents mais aussi des opportunités de croissance. Acceptons de respecter les codes et de nous conformer aux lois, aux règles de Compliance, et ces défis seront générateurs d'opportunités fantastiques au service de l'Humanité.

L'intelligence humaine relèvera les défis, maîtrisera les risques successifs et conservera toujours le contrôle des nouvelles technologies. Les hommes ne devront jamais oublier que les nouvelles technologies, issues de la IV^{ème} Révolution Industrielle, ne sont que des outils conçus par les hommes, pour les hommes et le bien-être de l'Humanité.

Jean-Aymon MASSIE

PUISSANCE PUBLIQUE ET PLATEFORMES NUMERIQUES : ACCOMPAGNER L'«UBERISATION»

Nous reprenons avec l'autorisation de la Directrice de l'information et communication des extraits de cette remarquable Etude annuelle 2017 du Conseil d'Etat, présentée à la presse jeudi 28.09.2017, dont les réflexions et les propositions sont d'une grande actualité et alimenteront le colloque annuel 2018 de l'AFGE.

[...] 3. QUELS SONT LES ENJEUX LIÉS A L'UTILISATION DES ALGORITHMES ? DE L'INTELLIGENCE ARTIFICIELLE ? DE LA BLOCKCHAIN ?

Les algorithmes et l'intelligence artificielle sont des technologies utilisées par les plateformes pour leur activité, mais aussi par les entreprises, les administrations (pour identifier les profils de fraude en matière fiscale ou de contributions sociales par exemple, ou pour répartir les admissions post-bac), les forces de police (pour identifier les zones à risque par exemple), celles de défense...

ALGORITHMES ET INTELLIGENCE ARTIFICIELLE

Les algorithmes sont des suites mathématiques qui permettent d'obtenir un résultat déterminé en associant plusieurs paramètres : ils permettent de trouver l'âme soeur sur des plateformes comme Meetic, ou un « jardinier », à un certain « prix », compétent pour réaliser des « bordures », dans un rayon de « 50 kilomètres » autour de « chez-vous ».

L'intelligence artificielle est une sorte de super algorithme capable d'une certaine forme d'autonomie – notamment en apprenant au fur et à mesure pour évoluer.

Les principaux enjeux juridiques liés à l'utilisation de ces technologies sont évidents :

- le risque d'une utilisation biaisée de ces technologies : par exemple le « programme » (un algorithme) qui permet aux parents de déterminer si leur enfant sera homosexuel en entrant certaines des caractéristiques de leur comportement ;
- le risque que les intelligences artificielles prennent le contrôle de la planète est un fantasme de science-fiction, à la condition toutefois que l'on prenne le soin de l'éviter : nous pouvons programmer une intelligence artificielle pour éviter qu'elle ne nous envahisse... encore faut-il y penser... ;
- les questions de responsabilité sont également cruciales : qui est responsable du concepteur, du constructeur, du conducteur en cas d'accident engageant un véhicule autonome ?
- les entreprises qui développent dès aujourd'hui ce type de technologies pourraient être demain dans une situation de position dominante qu'il sera très difficile de concurrencer ;
- ces technologies sont très largement utilisées dans nos vies quotidiennes, sans que nous en ayons toujours conscience : chacun, notamment les pouvoirs publics, les juges, les administrations devrait être formé pour mieux comprendre les principes de leur fonctionnement.

LA BLOCKCHAIN

La blockchain pourrait être la phase ultime de l'évolution. Celle dans laquelle les plateformes auront disparu. La blockchain est une technologie considérée comme infalsifiable, qui permet de réaliser des transactions totalement sécurisées sur internet sans le recours à un tiers de confiance. Elle est au fondement de la monnaie virtuelle appelée « Bitcoin », qui n'est garantie par aucune banque

étatique. Elle permet de garantir l'exécution d'un contrat (les « smart contracts » qui s'exécutent automatiquement si les conditions initialement prévues sont remplies). Elle est utile en matière de propriété intellectuelle (en sécurisant de manière absolue le lien entre une oeuvre et son auteur par exemple). Les enjeux liés à son utilisation sont à la fois techniques (la préservation de son caractère infalsifiable) et légaux.

4. POURQUOI PARLER D'«UBERISATION» ?

Le sujet de l'étude du Conseil d'État est le phénomène de transformation de nos économies et de nos sociétés dont les plateformes numériques sont la figure de proue. Ce phénomène est comparable à une nouvelle révolution industrielle. On parle parfois de « platformisation de l'économie », de « gig economy » (économie des petits boulots), d'économie « à la demande », d'économie de la « multitude » (crowd economy). Il englobe ce que l'on nomme l'économie collaborative, mais il va au-delà.

POURQUOI AVOIR RETENU LE TERME UBERISATION ?

Le terme d'« ubérisation » est celui qui s'approche le plus de ce que l'étude du Conseil d'État a entendu et traité. Il est défini dans les dictionnaires comme désignant la transformation d'un secteur par des modèles économiques innovants issus des technologies numériques. L'étude du Conseil d'État dépasse néanmoins le seul champ de l'économie et le phénomène ne se réduit pas au seul modèle de la société Uber. De nombreux autres modèles innovants de plateformes ont des effets similaires et posent des questions analogues (AirBnB par exemple, Amazon, e-Bay). Le terme « ubérisation » est compréhensible par tous. En l'utilisant le Conseil d'État a voulu mettre en évidence le fait que son étude s'adresse à un très large public, qui va au-delà des seuls juristes ou spécialistes du domaine.

L'«UBERISATION» C'EST QUOI ?

L'« ubérisation » n'est pas la « numérisation ». C'est un changement de paradigme qui se diffuse peu à peu. Elle doit son succès au fait que se rencontrent des évolutions dans le champ économique et des aspirations sociales. Dans le champ économique, l'« ubérisation » c'est :

1. le développement d'un réseau d'entreprises dans lequel l'innovation, la découverte et le processus collaboratif occupent une place prépondérante et qui privilégie la compétence par rapport à l'autorité instituée,
2. une attention centrale portée à la satisfaction du consommateur qui rompt avec le système fondé sur les métiers et corporations issu de l'ère industrielle,
3. un remplacement progressif des intermédiaires de l'économie traditionnelle par les plateformes numériques, qui mettent en système et organisent une multitude de travailleurs particuliers indépendants.

DANS LE CHAMP SOCIAL ET SOCIÉTAL, L'UBERISATION, C'EST :

1. une organisation des échanges en réseaux organisés qui remplace la figure de la pyramide hiérarchique issue de l'ère industrielle,

2. une remise en cause des fondements de l'ordre juridique et institutionnel, qui se traduit par exemple par le développement de votations spontanées sur internet mais aussi par la puissance de certaines plateformes transnationales (**Google, Apple, Amazon...**) qui appliquent leurs propres règles juridiques, indépendamment de celles des États,

3. la possibilité d'optimiser l'utilisation d'actifs sous-utilisés : plutôt que de laisser ma voiture au parking, je peux la louer à des particuliers lorsque je ne l'utilise pas. Les plateformes peuvent ce faisant créer une solidarité universaliste pour une meilleure protection de notre planète,

4. une aspiration à une plus grande liberté individuelle, dans l'organisation de son temps, dans l'évolution de son parcours personnel et professionnel etc.,

5. le constat que le modèle économique de la société industrielle a conduit à exclure durablement certaines catégories de population de l'accès au travail. **Cette évolution n'est pas sans risques : elle place naturellement les plateformes en situation dominante en créant aussi de nouvelles formes de dépendance et de nouveaux risques de fracture.**

5. QUEL EST L'IMPACT DE L'« UBERISATION » SUR LE DROIT ECONOMIQUE ? Les inconnues du prix de la transaction

L'économie d'une plateforme repose d'abord sur les données qu'elle collecte, même si cela n'est pas la partie la plus visible de son fonctionnement. Lorsque les utilisateurs payent une transaction sur une plateforme, ce prix ne reflète pas exactement la vraie valeur de cette transaction car il ne comprend pas celui des données. Grâce au coût marginal et au coût des transactions quasi nuls, les plateformes, qui peuvent avoir une force de frappe planétaire, peuvent également « assécher » un marché.

Les règles de droit qui sont fondées sur le prix des transactions ne sont donc plus totalement adaptées.

« Effet réseau » et position dominante

Pour être rentable, une plateforme doit d'abord atteindre une taille critique. Tant que cette dimension n'a pas été atteinte, le modèle économique est fragile et l'environnement très concurrentiel. Une fois cette taille critique atteinte l'effet de réseau lui permet de dominer un marché (plus il y a d'utilisateurs, plus cela en fait venir d'autres).

- . Il faut donc une politique de la concurrence forte dans le domaine des plateformes, mais adaptée à leurs spécificités.

- . Les questions de concurrence doivent aussi être abordées à tous les stades de l'élaboration des normes juridiques : par exemple, il n'est pas exclu que le législateur, en intervenant trop tard et en ne prenant pas assez en compte les spécificités du modèle économique des plateformes, ait en réalité involontairement favorisé la position dominante d'AirBnB en fixant des conditions supplémentaires pour louer des appartements meublés à Paris (l'enregistrement sur un site internet).

Pour une efficacité nouvelle du droit de la consommation

Le droit de la consommation protège le consommateur en fixant des obligations aux professionnels (sécurité, information, interdiction des clauses dites « abusives » dans

les contrats...). En permettant à des non professionnels de développer des activités économiques, l'« ubérisation » brouille la frontière entre professionnel et non professionnel et les modalités classiques d'application du droit de la consommation. On ne peut pas demander au particulier chez qui on va dîner via une plateforme de respecter tout le droit de la consommation (par exemple toutes les règles applicables aux vrais restaurants). Mais ce particulier doit aussi avoir des obligations - ne pas vous servir de la nourriture avariée par exemple ! -. Si plusieurs centaines de particuliers commencent à inviter régulièrement des inconnus à dîner au travers d'une plateforme, contre une rémunération, ils entrent globalement en concurrence avec les restaurants mais sans être soumis aux mêmes obligations, ce qui n'est pas très loyal.

6. QUEL EST L'IMPACT DE L'« UBERISATION » SUR LE DROIT DU TRAVAIL ET LE DROIT SOCIAL ?

L'« ubérisation » fait s'interroger sur la frontière entre « salarié » et « indépendant ». Pourtant le régime social dont bénéficie chacun est différent. Les indépendants, en particulier, n'ont pas d'assurance-chômage. Une tentation pourrait être de remettre en cause le modèle des plateformes en jugeant que tous les indépendants qui travaillent pour elles sont des salariés. Mais :

- les plateformes sont pourvoyeuses de travail ;
- elles permettent aux travailleurs d'organiser leur temps librement ;
- elles permettent de cumuler plusieurs activités.

Il faut donc réfléchir à la pertinence des frontières actuelles entre travail indépendant et salariat pour garantir une plus grande liberté aux travailleurs, offrir une protection sociale adaptée à tous et permettre aux plateformes de se développer.

7. L'ÉTAT PEUT-IL ETRE UBERISE ?

Et l'État dans tout ça ? Il est concurrencé... La fonction de certification de l'identité par exemple est remise en cause : le « connectez-vous avec Facebook/LinkedIn/Google » que l'on trouve de plus en plus sur les sites internet n'est-il pas une forme de contrôle d'identité avec d'autres moyens qu'une carte d'identité ? Les plateformes concurrencent aussi certains services publics : « la mort du bison (Bison futé) assassiné par un coyote et d'autres animaux étranges » évoquée dans l'étude concerne la disparition du Centre national d'informations routières, devenu inutile sous l'effet du développement de plateformes telles que Coyote ou Waze. Plus généralement, ce que met en lumière l'« ubérisation » c'est le caractère inadéquat de l'organisation « en silos » de l'État. En matière médicale, par exemple, le fait que plusieurs services, qui ne communiquent pas ensemble interviennent pour traiter des personnes qui souffrent de maladies chroniques est souvent générateur de coûts supplémentaires et, surtout, d'inconfort pour le patient.

N'est-il pas étrange qu'une administration vous demande des documents ou des informations qui sont détenues par une autre administration ? On pourrait imaginer une plateforme d'État à laquelle chaque personne et chaque administration serait connectée, au travers de laquelle chacun pourrait donner l'autorisation ou non aux administrations avec lesquelles il/elle est en contact de s'échanger des informations le/la concernant. **Il faut en tout cas repenser**

l'organisation et le fonctionnement de l'État et des services publics selon une logique de plateforme. L'État a commencé d'évoluer et il continuera de le faire. L'étude dessine plusieurs pistes à cette fin.

8. QUELS SONT LES GRANDS AXES DES PROPOSITIONS DU CONSEIL D'ÉTAT POUR ACCOMPAGNER L'« UBERISATION » ?

L'ubérisation est de toute évidence un phénomène qui nous vient d'abord des États-Unis. Mais il faut avoir à l'esprit que parmi les plus puissantes plateformes numériques, les plateformes chinoises occupent aussi une place prépondérante et les plateformes indiennes se développent rapidement.

Le Conseil d'État est persuadé qu'il existe une place pour une « ubérisation » qui corresponde mieux à nos valeurs et à nos cultures, à laquelle pourraient d'ailleurs adhérer d'autres dans le monde. Mais dans cette compétition internationale, dans laquelle les plateformes se développent à l'échelle mondiale, l'Europe est la bonne instance. A condition toutefois que les États d'Europe prennent les devants et avancent dans la même direction. A condition aussi de placer la société civile, c'est-à-dire les citoyens, les acteurs associatifs et les acteurs économiques au cœur du processus. Pour leur rendre l'Europe compréhensible elle doit se faire explicable. L'Europe est la seule échelle pertinente pour accroître les chances de l'« ubérisation » et en amoindrir les risques. La Commission européenne a d'ailleurs publié le 10 mai 2017 une communication sur la revue intermédiaire de la mise en œuvre de la stratégie pour un marché unique du numérique dans laquelle elle envisage plusieurs évolutions législatives, sur la régulation des plateformes, la cybersécurité et les données. **C'est pourquoi les 21 propositions du Conseil d'État constituent avant tout un appel à repenser le droit en Europe et en France à la lumière des évolutions en cours selon 4 grands axes.**

1. Repenser la norme européenne pour libérer l'innovation et protéger de ses excès. Le « paquet

ubérisation » que nous proposons n'est pas une nouvelle norme technocratique. Il s'agit (au contraire) d'identifier, dans la législation européenne existante, les principes les plus essentiels qui permettraient de favoriser l'innovation et de protéger les plus faibles de ses excès, et, dans le cadre du respect de ces principes, selon une logique de conformité et de responsabilisation, de laisser les personnes et les opérateurs économiques libres d'agir.

2. Réaffirmer l'unicité du droit applicable. Il ne faut pas créer un droit spécifique pour les activités numériques, ni un droit spécial pour l'« ubérisation ». De manière générale, ce que montre l'« ubérisation », c'est que créer des règles générales pour ensuite mieux y inclure des exceptions et des dérogations à l'occasion de telle ou telle évolution ou de tel ou tel événement conduit à un maquis inextricable de normes qui freine l'activité économique et même, plus largement, la liberté.

3. Repenser collectivement la nécessité des normes existantes. Il faut aujourd'hui repenser systématiquement les normes sectorielles avec tous les acteurs concernés, y compris ceux de l'économie nouvelle, pour ne maintenir que celles qui sont strictement nécessaires. Il est donc urgent, lors de chaque évolution du droit applicable à un secteur économique, d'organiser d'abord, selon des méthodes souples, une concertation entre l'ensemble des acteurs de ce secteur, incluant des représentants des plateformes de ce secteur, voire des informaticiens et codeurs, destinée à simplifier les règles au bénéfice de tous.

4. Utiliser les opportunités issues de l'« ubérisation » pour réduire la complexité et améliorer la vie de tous.

Les nouvelles technologies comme la logique de plateforme permettent de transformer la complexité du monde pour rendre celui-ci accessible à tous, y compris aux plus faibles et partout sur tout le territoire. Utilisons-les, dans les administrations notamment, pour permettre à chacun de tirer le meilleur parti de ses capacités, des possibilités qui s'offrent à lui, d'exercer pleinement ses droits et de remplir ses obligations. [...] www.conseil-etat.fr

AVIS D'EXPERT

LIBERTE DE CIRCULATION DES DONNEES AU SEIN DE L'UE

Les enjeux de la construction du cadre réglementaire relatif à l'avènement d'une économie européenne de la donnée. La nécessité d'une politique offensive de l'UE pour bénéficier pleinement des potentialités de la *data-driven economy*.

Le cadre réglementaire européen consacré à la data est actuellement en pleine ébullition. La Commission européenne, consciente des énormes potentialités qui résident dans le Big data, a placé les données au cœur des politiques publiques européennes. Ces politiques sont intégrées dans un projet global, la construction du Marché unique numérique au sein de l'UE. Dès 2010, la Commission avait présenté les bases de sa stratégie numérique destinée à conduire l'Union vers une croissance intelligente, durable et intégratrice. Cette stratégie s'est quelque peu affinée au fil des années, et des précisions ont été apportées à travers une série d'initiatives et publications officielles de la Commission. C'est ainsi que la « *Stratégie pour un marché unique numérique* » a été adoptée et publiée le 6 mai 2015, dont l'un des trois piliers était la maximisation du potentiel de croissance de l'économie

numérique. La promotion d'une liberté de circulation des données en Europe apparaît alors comme un principe central de la construction d'une économie européenne fondée sur les données.

Après les personnes, les biens, les services et les capitaux, les données représentent donc la cinquième liberté au sein de l'UE.

Dans ce contexte, la clarification du cadre légal de la donnée afin de protéger l'investissement et de réduire les insécurités juridiques apparaît nécessaire. En effet, au-delà de toutes les potentialités de l'économie numérique, la Commission a estimé à juste titre que l'UE est loin de tirer le meilleur parti possible de son potentiel en matière de données. Pourtant, force est de constater que ces objectifs de clarification réglementaire sont aujourd'hui loin d'être atteints. Si les données à caractère personnel bénéficient aujourd'hui d'un

cadre clarifié et harmonisé suite à l'entrée en vigueur du RGPD 1, le cadre

réglementaire relatif aux autres données – les données à caractère non personnel – ressemble aujourd'hui à un véritable patchwork, avec un foisonnement de textes qui viennent s'enchevêtrer et se superposer. Récemment, la Commission a ouvert le vaste chantier de la libre circulation des données à caractère non personnel et un règlement 2 devrait être adopté dans les prochains mois avec pour objectif de supprimer les exigences en matière de localisation des données : suppression des règles nationales injustifiées ou disproportionnées qui entravent ou restreignent la liberté des entreprises de choisir un lieu pour le stockage ou le traitement de leurs données. Vaste programme ! ... Mais ces mesures suffiront-elles à bâtir un espace commun de la donnée ? Peut-être devrait-on déplacer le curseur ? En effet, les récentes consultations menées au sein de l'Union démontrent qu'une majorité d'acteurs industriels identifie les stratégies de rétention de données (lock-in) comme étant constitutives de barrières majeures à la libre circulation des données.

Il est donc primordial d'analyser ces problématiques et d'apporter des réponses concrètes. En ce sens, une réforme des règles du droit de la propriété intellectuelle appliquée aux données, en particulier la directive 96/9/CE 3, apparaît nécessaire (I). Au-delà de cette réforme, il convient d'insuffler un véritable changement de paradigme dans la gouvernance des données, en adoptant des instruments juridiques favorisant l'accès et le partage de données entre acteurs, seul véritable gage de croissance économique (II).

I- L'économie européenne de la donnée : nouvel enjeu nécessitant une révision de la directive 96/9/CE sur la protection juridique des bases de données.

La directive 96/9/CE sur la protection juridique des bases de données est un texte juridique controversé qui a suscité de nombreux débats depuis son adoption en 1996. Une première évaluation du texte, publiée en 2005, dévoilait déjà des manquements et objectifs non atteints. En outre, cette directive n'a pas été pensée pour encadrer les bouleversements technologiques des dernières années. Une nouvelle évaluation de la directive est donc apparue nécessaire.

Les conclusions, qui ont été publiées par la Commission européenne le 25 avril dernier, n'ont pas fait l'objet d'une grande exposition médiatique,

l'attention générale étant monopolisée par l'entrée en application du RGPD. Pourtant, ce débat est crucial. Si dans l'immédiat la Commission se montre prudente quant à une révision du texte, elle invite néanmoins à suivre de près l'application du droit sui generis du fabricant de bases de données dans l'économie fondée sur les données. Elle incite également à mener une réflexion stratégique sur les avantages potentiels qu'une réforme du droit sui generis pourrait avoir pour la compétitivité de l'industrie européenne des données dans son ensemble.

L'un des objectifs économiques qui a gouverné l'adoption de la directive 96/9/CE était d'encourager l'investissement dans la création des bases de données. Le CD-ROM était alors le référentiel technologique et la création de valeur résidait dans la constitution de bases de données statiques. Or, dans le cadre technologique du Big data, l'heure est à la collecte et au traitement en temps réel de grands volumes de données,

les plus variées possibles : là réside la valeur. Les données sont aujourd'hui caractérisées par leur fluidité. Pourtant, les traitements de données massives sont devenus problématiques car le droit sui generis n'a pas été conçu de manière à appréhender ces nouvelles pratiques.

En outre, de nombreuses entreprises, conscientes du fait que la data est le « nouvel or noir », sont tentées par un cloisonnement de la donnée, dans un enfermement propriétaire. Cette stratégie passéiste est un non-sens car les données brutes n'ont pas de valeur intrinsèque. La valeur réside dans leur recontextualisation, leur croisement avec d'autres jeux de données afin de les enrichir et qu'elles fassent l'objet d'un traitement algorithmique. Que serait d'ailleurs le Big data sans les Data scientist pour traiter les données et leur donner du sens ?

Le droit sui generis, qui permet au fabricant d'une base de données de s'opposer à l'extraction et/ou la réutilisation de parties substantielles du contenu de la base (voir de parties non substantielles dans certains cas) vient se quereller avec les pratiques du Big data qui impliquent l'exploration de données extraites en quantité massives à partir de sources très diverses (comprenant des jeux de données stockés dans d'autres bases de données).

Le régime juridique du droit sui generis, stricte par nature, a été rigidifié par la jurisprudence de la Cour de justice de l'UE, si bien que dans le cadre des données issues du processus « Machine to Machine », les incertitudes quant à l'application ou non de ce droit sont une source considérable d'insécurité juridique. C'est ainsi que le contrat est apparu comme l'outil privilégié pour les différents acteurs de l'économie de la donnée. Pourtant, cette situation n'est pas satisfaisante car les contrats

régissant l'accès, le partage et la réutilisation des données industrielles traduisent d'importantes asymétries entre acteurs en favorisant les situations de lock-in qui elles, sont une véritable barrière à la libre circulation des données. En effet, nombreux sont les contrats aujourd'hui qui prévoient notamment des restrictions importantes quant à l'accès et au partage des données. Ces contrats sont au fil des années devenus tellement courants que les différents acteurs de cette économie tendent à penser

qu'ils sont titulaires d'un véritable droit de propriété sur les données générées. Pourtant, il n'en est rien. Il n'existe à l'heure actuelle aucun droit de propriété intellectuelle sur les données en tant que tel.

Il est donc impératif de renforcer l'efficacité de la protection juridique des bases de données, en révisant le régime du droit sui generis pour mieux appréhender les subtilités de l'économie de la donnée. Cette réforme souhaitable implique d'abord une clarification du champ d'application, de la titularité et des mécanismes de ce droit spécifique. De plus, une nouvelle approche « fonctionnelle » devrait être consacrée, en prônant une redéfinition modernisée des fonctions essentielles de ce droit qui

tienne compte de l'évolution exponentielle des techniques liées aux Big data et des avantages à l'échelle macroéconomique qui en découlent. Par ailleurs, la révision du régime des exceptions et limitations, pensées pour garantir un juste équilibre entre les droits et les intérêts des fabricants et des utilisateurs, paraît d'autant plus cruciale dans ce nouveau cadre économique qui tend à bouleverser

ces équilibres déjà précaires. En ce sens, il conviendrait notamment de consacrer une nouvelle exception pour la fouille de textes et de données (Text & data mining) et renforcer la cohésion avec les politiques d'Open data.

II- L'adoption d'une politique générale offensive pour l'accès et la mutualisation des données Industrielles

Toutes ces évolutions souhaitables de la directive 96/9/CE ne peuvent être pleinement efficaces si elles ne s'accompagnent pas de mesures plus globales et d'un vrai changement de paradigme dans la gouvernance des données au sein des organisations. Dans certains secteurs industriels qui tendent à croître, l'accès aux données conditionne le développement de produits et services. Un groupe industriel, qui génère des données via des capteurs, et qui cloisonne l'accès à ces données, aurait potentiellement la possibilité de compromettre la viabilité de projets industriels de grande échelle, ou

l'entrée sur un marché aval. Ainsi, dans l'industrie automobile, de nombreux capteurs ont été intégrés dans les véhicules et les constructeurs stockent les données recueillies dans des bases de données. Ce type de données est vital pour l'émergence d'autres services à valeur ajoutée tels que les sociétés de maintenance automobile, les services de stationnement, etc. Cet aspect sera encore plus déterminant dans le cadre de l'industrie du futur et des villes et bâtiments intelligents. Dans ces différentes situations, les données sont alors analysées comme des « infrastructures ». En privilégiant une approche sectorielle (énergie, véhicules autonomes, usines intelligentes, etc), il serait pertinent de prévoir un mécanisme de mise à disposition de données sous licence obligatoire, établies notamment sur le modèle des licences non discriminatoires (FRAND). Par ailleurs, il convient d'imaginer des instruments juridiques à partir de solutions qui existent déjà dans d'autres domaines et qui ont démontré leur efficacité. Ainsi, nous pourrions envisager de nous inspirer des solutions mises en place par la Commission européenne dans le cadre des transferts internationaux de données personnelles hors Union européenne. Par analogie, la transposition de ces mécanismes aux modalités d'accès aux données, dans les secteurs industriels identifiés semble être une solution

1 Règlement (UE) 2016/679 du Parlement européen et du Conseil du 27 avril 2016 relatif à la protection des personnes physiques à l'égard du traitement des données à caractère personnel et à la libre circulation de ces données.

2 Proposition de règlement concernant un cadre applicable à la libre circulation des données à caractère non personnel dans l'Union européenne, 13/09/2017, SWD(2017) 304 final.

3 Directive 96/9/CE du Parlement européen et du Conseil, du 11 mars 1996, concernant la protection juridique des bases de données.

Sidy JUSTE

Juriste droit du numérique, propriété intellectuelle, Avocat de formation, Université Paris-Saclay
sjuste@juste-digital-law.fr

AVIS D'EXPERT

SECURITY TOKEN OFFERING-LEGAL OVERVIEW

La digitalisation des titres financiers, analyse contextuelle de la réglementation

Au cours de ces dernières années, le marché européen des titres financiers, qui connaissait une forte croissance avant la crise, s'est quelque peu essoufflé. De multiples causes à cet essoufflement sont avancées et de nombreux acteurs suggèrent que les processus de titrisation soient modifiés, en les simplifiant, en les rendant moins opaques, de manière à réduire les risques qui y sont liés.

Les crises récentes ont été amplifiées par la création abusive d'instruments financiers (CDO, SWAP), qui a notamment contribué à l'extension de la chaîne d'intermédiation, compte-tenu des nombreuses parties impliquées. Le système s'est alors avéré plus complexe et donc, plus instable, conduisant ainsi à une spéculation. Ceci sans même alimenter l'économie réelle.

Face à ces problématiques, la « Tokenization » des titres financiers offre des solutions viables : désintermédiation, plus grande flexibilité et transparence, tout en garantissant un haut niveau de sécurité et de « compliance ».

A ce jour, le cadre légal est encore en construction, voire en plein bouillonnement. Les zones d'ombre demeurent nombreuses quant à l'utilisation des Token dans le cadre des marchés financiers. Cependant, les évolutions législatives récentes ainsi que les prises de position de l'Autorité des Marchés Financiers quant aux Token dans les ICO's et les rapports des autorités européennes, démontrent que la réglementation tend vers une admission de certains types de token : les « security token » (ou Token d'investissement) en tant que titres financiers, compte-tenu des avantages considérables de leur utilisation dans ces domaines.

Le Code monétaire et financier (CMF) définit en son article L.211-1 II les titres financiers comme étant : les titres de capital émis par les sociétés par actions ; les titres de créance ; les parts ou actions d'organismes de placement collectif. De son côté, la loi Sapin 2, invitait le Gouvernement à « adapter le droit applicable aux titres financiers et aux valeurs mobilières afin de permettre la représentation et la transmission, au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé, des titres financiers qui ne sont pas admis aux opérations d'un dépositaire central ni livrés dans un système de règlement et de livraison d'instruments financiers ». La notion de dépositaire central de titres n'étant pas définie par le droit français, il convient de se référer au règlement UE 909/2014. Celui-ci précise que les valeurs mobilières inscrites chez un dépositaire central, les titres financiers cotés, sont exclues de l'admission des dispositifs d'enregistrement électronique partagés (technologie de « Blockchain »). Or, les titres financiers définis à l'article L.211-1 II du CMF ne sont pas des valeurs mobilières. Il en résulte que ceux qui ne relèvent pas de l'obligation d'admission chez un dépositaire central de titres peuvent circuler dans un système qui repose sur la Blockchain. C'est ainsi que l'Ordonnance du 9 décembre 2017 (ordonnance n°2017-1674) ouvre la possibilité de l'usage des dispositifs d'enregistrement électroniques partagés (DEEP) à l'ensemble des titres financiers visés à l'article L.211-1 II du CMF. [Il s'agit ici de la problématique de la transmission des titres financiers.](#) Il convient donc pour le législateur d'aller bien plus loin que cette ordonnance et continuer le mouvement de réforme en prévoyant expressément dans les textes la possibilité d'avoir recours à certains types de Tokens, en tant qu'actifs digitalisés et instruments financiers à part entière.

Parmi les évolutions notables, l'entrée en application du nouveau règlement européen « Prospectus 3 » a conduit l'AMF à amender son règlement général. C'est ainsi que le seuil national à partir duquel une offre de titres doit faire l'objet d'un prospectus est relevé à 8 millions d'euros. Cette mesure est entrée en application le 21 juillet dernier. Cela devrait contribuer à attirer les investisseurs étrangers en permettant notamment d'offrir des titres financiers sur un site internet de financement participatif. Sous ce seuil, sera requis un document d'information synthétique pour les offres de titres non cotés ouvertes au public. Il s'agit d'un

Sidy JUSTE

Juriste droit du numérique, propriété intellectuelle
juste@juste-digital-law.fr

régime d'information ad hoc national, sans revue préalable par l'AMF (instruction AMF DOC-2014-12). D'un autre côté, la Cinquième directive anti-blanchiment (directive (UE) 2018/843 du 30 mai 2018), implique une surveillance accrue des Fintechs, qui deviennent de véritables acteurs de l'écosystème financier. Les cryptomonnaies seront soumises à la réglementation et les plateformes de change et de stockage des monnaies virtuelles devront vérifier l'identité de leurs clients.

A terme, les Tokens, moyennant certaines caractéristiques, doivent pouvoir bénéficier de la qualification juridique d'instruments financiers afin de libérer le processus de digitalisation des marchés financiers. A ce titre, la pratique tend à devancer la réglementation, notamment en matière d'ICO's et de plateformes d'échanges de Tokens. Ce marché s'est développé de manière exponentielle ces dernières années, avec une croissance forte en 2018. Eu-égard au fait que les Tokens ne sont à l'heure actuelle, dans la plupart des cas, pas considérés comme des instruments financiers, une grande partie de ce type d'opérations échappe à toute réglementation. Une approche consiste à réguler ces opérations en appliquant les critères de la directive sur les Marchés d'instruments financiers qui définit le cadre d'exercice des activités de marché en Europe et qui est en cours de révision.

Ce nouveau cadre réglementaire a été adopté en mai 2014 dans le but d'améliorer la sécurité, la transparence et le fonctionnement des marchés financiers, mais aussi de renforcer la protection des investisseurs.

En France, le projet de loi PACTE (loi pour la croissance et la transformation des entreprises) propose de nouvelles définitions des jetons comme étant « tout bien incorporel représentant, sous forme numérique, un ou plusieurs droits, pouvant être émis, inscrits, conservés ou transférés au moyen d'un dispositif d'enregistrement électronique partagé permettant d'identifier, directement ou indirectement, le propriétaire dudit bien ». La majorité des Tokens aujourd'hui, au sens du droit européen, ne sont pas des instruments financiers car les droits attachés à ces jetons ne sont pas équivalents aux régimes de titres de capital ou des titres de créance. Il apparaît alors nécessaire que la réglementation tienne compte de la diversité des typologies de Token et distingue ceux qui représentent des droits sur un ou plusieurs actifs sous-jacents. Ces derniers sont en effet relatifs à de véritables contrats financiers.

Dans l'écosystème lié à l'utilisation des Token dans les marchés financiers, le marché secondaire de la transmission des instruments financiers est lui aussi en pleine expansion, ce qui nécessitait une réglementation. La future loi PACTE régira en partie les activités des plateformes d'échanges et transmissions de jetons numériques avec un contrôle effectué par l'Autorité des Marchés Financiers.

[En conclusion, Il apparaît nécessaire pour tout acteur de l'écosystème FinTech/Blockchain d'envoyer un véritable message de responsabilisation, afin d'afficher une compliance à la réglementation. C'est avant tout une question de crédibilité, qui est un élément crucial dans le développement de ce type d'activités.](#)

Bilal EL ALAMY

Blockchain & Big Data Entrepreneur
bilal.el_alamy@edu.escpeurope.eu

CORPORATE GOVERNANCE: FIT FOR THE FUTURE

[...] I am very pleased to welcome you to this event to mark the publication of the new UK Corporate Governance Code, which we launched on Monday. With over 270 responses to the consultation, support from Government and many long hours put in by colleagues at the FRC, the new Code is very much the result of a significant collaboration and should set UK business on the path to meeting investor and public expectations and facing up to the challenges ahead. Establishing higher standards of corporate governance will not only promote transparency and integrity in business but attract investment into UK companies for the long term, benefitting the economy and wider society.

The new code emphasises the importance of four key areas of governance:

- building a positive relationship between companies, their shareholders and stakeholders, particularly its workforce;
- aligning the company's purpose and strategy with a healthy corporate culture;
- ensuring board membership is of a high quality and focussed on diversity, and
- remuneration that is proportionate and supports long-term success. I will say more about these in a moment.

The Code began life in 1992 as a response to corporate scandals at the time involving BCCI, Polly Peck and Maxwell. Over the years UK corporate governance, underpinned by the Code, has become highly respected internationally. But times change and after 25 years we decided it was time for a comprehensive review of the UK Corporate Governance Code.

This was stimulated in part by concerns about trust in business, and in particular, whether business took sufficient account of employees, customers and suppliers as well as shareholders' interests.

Stakeholders

The new Code encourages the boards of companies to focus on their wider impact over the longer term. In the UK, there has been widespread debate on the requirements of section 172 of the Companies Act 2006 and the duty it places on directors to promote the success of a company for shareholders, with due regard for other shareholders. The new Code promotes and builds on this responsibility. In addition, the Government has introduced secondary legislation to require all companies of a significant size (private as well as public) to explain their actions in relation to section 172. A key aspect of wider engagement is with the workforce. The new Code puts forward three ways for boards to do this. A director appointed from the workforce, a formal workforce advisory panel and a designated non-executive director, but it also is open to other arrangements which meet the circumstances of the company and the workforce.

Purpose, strategy and culture

Corporate Culture is a new addition to the Code. Its inclusion follows the 2016 report produced by the Culture Coalition, which was led by the FRC and in which we called on boards to "assess how effective they are at establishing company culture and practices, and at embedding good corporate behaviour." Establishing a company specific corporate culture involves asking questions and making choices about:

- how to align values and purpose to the company's strategy;

- how to integrate new leaders into that culture, particularly at times of a merger or acquisition;
- how to maintain a healthy governance under pressure;
- how to decide whether separate parts of the business should operate different cultures; and
- how actively to communicate values, purpose and behaviours in order for shareholders to engage in constructive discussion.

The role of the board is to establish not only the right culture and behaviours but also the right incentives and disincentives. In doing so, the board must be credible in the eyes of employees and stakeholders. The new Code therefore states that boards are responsible for workforce policies and practices which reinforce a healthy culture. Employees are expected to display the right behaviours, and the board should set the standards, observe those behaviours and critique them if necessary. Careful thought must also be given to how culture is measured and reported. While corporate culture is often seen as complex and intangible, it can be measured through looking at outcomes, and much information should be available to a board to enable it to do so. What you choose to measure and how you analyse and interpret is important. Culture is company specific and there is no one-size-fits-all. The indicators selected for assessment should therefore, be tailored to each company's circumstances.

Board composition, diversity, succession

The ongoing success of the company and its culture are also rooted in diversity and succession planning. Boards should therefore take time to consider and understand how diversity and effective succession plans will achieve the strategy and promote success and value. In the new Code, succession planning and the promotion of diversity are key elements in the Code. Boards and investors should consider how these matters benefit the company. The new Code emphasises the importance of independence and constructive challenge in the boardroom, strengthens considerations of 'overboarding' where members may be unable to devote sufficient time to their responsibilities and focusses on diversity, board refreshment and lengths of service of directors. To fulfil these expectations a board should:

- determine the balance of skills, background and experience required by the senior executives and non-executive directors.
- champion the benefits of a diverse workforce including senior management. More progress is needed on diversity in the pipeline to senior positions.
- establish succession plans that recognise the value of recruiting talent from a wide pool. A diverse board avoids the dangers of group think and encourages wide ranging ideas and views.

Remuneration

Public confidence in business has been damaged by examples of excessive executive pay, which has sometimes been perceived as incentivising poor or short-term business decisions, supporting policies which do not distribute profits wisely or simply rewarding failure. The new Code deals with these issues by calling on companies and remuneration committees to:

- set more demanding criteria for remuneration policies and practices;
- report more clearly on remuneration and how it delivers company strategy, long-term success and its alignment with workforce remuneration;
- give remuneration committees broader responsibility for understanding how remuneration policies align with strategic objectives and support long-term success, and to use their discretion wherever appropriate;
- extend recommended minimum vesting and post-vesting holding periods for executive share awards from 3 years to 5 years;
- and require the chair of the remuneration committee to have served on such a committee for at least 12 months.

Stewardship

While the Code puts more emphasis on wider stakeholders, effective reporting to and engagement with shareholders is, of course, of the greatest importance. We are therefore reviewing investor stewardship and the UK Stewardship Code. And the UK Corporate Governance Code asks boards

Wednesday 18 July, 4.30pm – 6pm Saddlers' Hall, 40 Gutter Lane, London. Avec l'aimable autorisation de l'auteur, nous reprenons cette remarquable présentation du Nouveau Code faite le 18.07.2018.

Stephen HADDRILL

Chief Executive Financial Reporting Council (FRC) www.frc.org.uk

FRC Chair Sir Win BISCHOFF writes open letters to company chairs, investors and proxy advisors, 20 July 2018

The new 2018 UK Corporate Governance Code was published on Monday 16 July. Improving corporate governance depends on the actions that boards and companies take. The roles of investors and proxy advisors are also very important. Sir Win Bischoff has written open letters to company chairs, investors and proxy advisors to remind them of their responsibilities in making the Code a success, delivering better business performance and public trust.

Sir Winfried Bischoff Chairman July 2018 Dear Company Chair.

The FRC has published the new 2018 UK Corporate Governance Code. This is a result of a substantial outreach and consultation and we thank respondents for their contributions. Over 26 years the Code has improved standards of practice and reporting on governance. The UK has a strong reputation in this field of which we should be proud. But this reputation is tarnished when we see corporate collapses accompanied by poor governance and conduct. Such events harm public trust in business and deter investment. The 2018 Code has substantially evolved and builds on the progress we have made to improve the quality of governance in the UK. There are significant changes to its

structure and content. It is shorter and sharper, there is a renewed emphasis on the Principles and there are fewer Provisions. The new Code takes a broader view of governance and emphasises the importance of a healthy corporate culture and constructive relations with a wider range of stakeholders in delivering long-term sustainable success. By reporting on the application of the Principles in a manner that can be evaluated, companies should demonstrate how the governance of the company contributes to its long-term sustainable success and achieves wider objectives. This statement should cover the application of the Principles in the context of the particular circumstances of the company, how the board has set the company's purpose and strategy, met objectives and achieved outcomes through its decisions. High-quality reporting will include signposting and cross-referencing to other relevant parts of the annual report. The effective application of the Principles should be supported by high-quality reporting on the more detailed Provisions. Companies should avoid a tick-box approach. An alternative to complying with a Provision may be justified in particular circumstances.

Explanations are a positive opportunity to communicate, **Financial Reporting Council**, 8th Floor, 125 London Wall, London EC2Y 5AS ; www.frc.org.uk

BLACKROCK CHAIRMAN'S LETTER TO MY FELLOW SHAREHOLDERS

Chairman's Letter to Shareholders from BlackRock's 2017 Annual Report

My earliest lessons on the importance of investing came from my parents. My father owned a small business—a shoe store—and my mother taught English at a local university. They earned a solid income and their hard work created many opportunities for us, but we certainly weren't rich. I remember all the times my brother and sister and I would ask our parents whether we were saving for a bigger house or a new car. My father would just tell us we didn't need those things. Instead, my mother and father worked hard to save money—and to *consistently invest for our future*.

When I was younger, I didn't get it—or at least I didn't feel like I did. But without even knowing it, I was quietly absorbing these lessons from my parents on a daily basis. I started saving at a young age, earning money helping my father out at the shoe store. I bought my first stock, DuPont, when I was 13 years old. I continued to work, save and invest all throughout high school, college and grad school. And with each year, I grew to understand the power of investing in the markets. Looking back, the lessons are as powerful as ever. If my father had put \$1,000 in a bank account in 1952, the year I was born, it would be worth around \$20,000 today. But he knew there was a better way to build for the future. Like millions of other working Americans, he became an investor. That same \$1,000, invested instead in the S&P 500, would be worth about \$800,000 today.

By the time I moved to New York to work in finance, I realized how grateful I was to my father—and how lucky I was that he taught me such vital lessons about the importance of investing and about preparing for the future. He taught me that investing isn't just about tomorrow—it's about decades of tomorrows.

Reflecting on 2017, it is easy to get wrapped up in the remarkable performance of markets. A lot of people made a lot of money. But much more importantly: a lot of people *didn't*. And that's not because they weren't savvy enough to invest in the “right things”—it's because they were not invested at all.

Around the world, savers are struggling with low interest rates as well as obstacles to better investing behaviors. A culture of short-term focus in markets and the media—an obsession with second-by-second movements and prices—drives fear and discourages smart investing. Talking heads may sweat with excitement at each record market close, but **one day or even one year of growth doesn't build a future**. And so even as equity indices tick higher, too many individuals aren't enjoying the benefits. And that disconnect is driving significant anger, frustration and fear around the world.

BlackRock has a tremendous responsibility to help solve this challenge. We need to use our role as a fiduciary, our expertise in investing, markets and technology, our knowledge of and ability to empathize with investors' needs—to drive action. And one of those ways is to fulfill our purpose: to help more and more people experience well-being through the creation of wealth—to promote a system

that helps more people participate in financial markets and build more secure futures. We are in a position to achieve these goals by using technology to drive better investing behaviors; by developing new investment solutions, and by advocating for better, stronger retirement systems. As an investor, advisor, and innovator, I believe we have a vital role to play in society.

We constantly strive to put ourselves in the shoes of our diverse group of clients—to understand their priorities so that we can serve them more effectively. Clients with different backgrounds, levels of wealth, time horizons, life goals. We have to empathize with clients—no matter who or where they are. We must be Japanese in Japan, Mexican in Mexico, and American in the US, because if we are going to fulfill our social purpose around the world, we must respond to the unique needs and objectives of each client in their home market.

Wherever we operate, we must deliver performance for our clients. That's why in 2017—and over the past 30 years—we have constantly evolved our platform and approach to deliver on our commitment to our clients—to achieve the expectations they have of us. Today we are better prepared to meet our clients' needs than ever before:

The incredible cross-fertilization of investment ideas led by the BlackRock Investment Institute. The deeper integration of data science and artificial intelligence across investment processes. And strategies that help investors achieve their objectives in a low-return world, such as infrastructure investments or the new long-term private capital vehicle we are developing. We work every day to bring clients the performance they demand and deserve.

Our capacity to deliver this performance—to embrace technological change, constantly improve our organization, and deepen our relationships with our clients—is rooted in our deep commitment to our principles as a firm. As BlackRock celebrates its 30th anniversary, we've all had a chance to reflect on what has driven our success—and what will continue to play a role over the next year, the next five years, and the next 30 years.

Technology Evolution

Rapid changes in technology—including the exponential growth of data collection, the rise of artificial intelligence, advances in computing power and consumers' greater interaction with technology for daily tasks—have the potential to transform the asset management industry. In pursuit of technology enabled growth, BlackRock continues to focus on opportunities to accelerate internal innovations and adopt external technologies.

As part of our tech2020 transformation, we are opening the Aladdin platform to drive further development and engagement, and we are simultaneously going beyond Aladdin to leverage data science, machine learning and artificial intelligence to find new sources of alpha for investments, leverage BlackRock's scale in our operations, and build a more data-driven feedback loop in the sales and product development process.

In the near-term, our ambition is to bring the tremendous capabilities of Aladdin to more investors and clients.

To enable this transformation, we are systematically investing in resources commensurate with our ambitions—including growing our population of technologists by attracting, developing and retaining top talent across the organization.

In early 2018, we also established the BlackRock Lab for Artificial Intelligence in Palo Alto. The Lab will advance how BlackRock uses artificial intelligence and associated disciplines—machine learning, data science, natural language processing—to improve outcomes and drive progress for investors, clients, and the firm. **We also established Data Science Core—a central hub to formalize data science** efforts already under way and leverage artificial intelligence to solve high priority problems across the firm while driving consistent standards, best practices, and expanding BlackRock's data science community.

In recent years, BlackRock has taken important strides to build our digital wealth business—connecting to distribution partners and ultimately end investors through technology that drives better investing behaviors and outcomes. Our digital products—iRetire, Future Advisor, Aladdin Risk for Wealth Management, and our partners, iCapital and Scalable Capital—have reached tens of thousands of financial advisors and millions of end investors. In 2017, we established a Digital Wealth group to build on this progress and deepen our relationships with wealth management partners through technology, as well as drive internal product development and explore investment opportunities.

Opportunities in high-growth markets, including China

One of the most critical priorities for BlackRock today and into the future is increasing our presence and penetration in high-growth markets around the world, particularly in Asia and especially China. Demographic, economic, and regulatory shifts—including high savings rates and rapid growth in household financial assets in these markets—will create significant opportunities for BlackRock over time.

Our current presence in China has historically been restricted. However, recent developments—especially in the regulatory environment—present significant opportunities for future growth. In November 2017, the Chinese government announced that foreign asset managers can own up to 51% of a domestic Fund Management Company, with the option of 100% ownership after three years (previously capped at 49%). This latest regulatory opening, together with other recent market developments, could significantly expand the prospect to grow our footprint in the market.

BlackRock also obtained our Private Fund Management registration in 2017, which allows us to both manufacture and privately distribute investment products in China to qualified onshore institutions and high net worth individuals. While we believe China is a significant long-term opportunity for BlackRock, it will require time and patience as we continue to watch this market evolve. In the meantime, we are preparing to bring our expertise in investing, risk management and technology, as well as our ability to understand the needs of local clients, to bear if and when the market opens further.

Consistent with our approach to date, we aim to have a truly local presence and respond to the unique needs, objectives,

and cultures of investors in each market. By executing on our strategy in high growth markets, continuing to embed ourselves in the investment ecosystem, pressing our competitive advantages and relentlessly challenging ourselves to realize our longer-term ambitions, we are positioning ourselves to do more for our clients than ever before. We remain conscious that our ecosystem will continue to evolve and at times that will require us to pivot, but we will remain true to our mission to optimize the solutions we can deliver to our clients and position our business for long-term growth. In order to deliver on our firm strategy for our clients, shareholders and employees, we are committed to operating BlackRock for the long term, including maintaining a strong corporate governance framework, advocating for our clients' long-term interests, and constantly improving the development of our employees and our operations.

Operating blackrock for the long-term; strong governance

One of the key pillars of our long-term strategy is a strong corporate governance framework, including an effective and accountable Board of Directors. BlackRock is very fortunate to have such a passionate and **dynamic Board of Directors—a group of Directors with true independence of mind.**

Much of BlackRock's success can be attributed to the Board's robust engagement with our management team, our employees and our clients. Between Board meetings, BlackRock's Directors remain in close contact with me, our President Rob Kapito, and other senior leaders, offering guidance and feedback throughout the year. Each member of the Board is involved in mentoring a member of senior management. Additionally, each member of BlackRock's Board has an employee keycard, with full access to every location and every BlackRock employee around the world. This seemingly small detail represents something much greater: our belief that an engaged, informed, and involved Board is an essential component of our success.

The diverse backgrounds of our Directors also play a significant role in their ability as a whole to evaluate BlackRock's management and operations, assess risk and opportunities for our business and challenge our management team. We make diversity in gender, ethnicity, age, career experience, and geographic location, as well as diversity of mind, a priority when considering Director candidates. As of March 2018, BlackRock has five female Directors, and our Directors come from seven different countries. This diversity has enhanced our Board's involvement in our company's long-term strategy and inspired deeper engagement with management, employees and clients around the world.

This year, Abdlatif Al-Hamad and James Grosfeld will both be leaving our Board. Abdlatif has given the Board and BlackRock invaluable wisdom and guidance as we have grown in the Gulf region and as a firm globally. Jimmy is someone I first knew as a client, before we even founded BlackRock. He was involved from the day we started the firm, and I have been learning from him for close to 40 years. His advice has always meant and continues to mean a great deal to me. Both Abdlatif and Jimmy have been instrumental in guiding the Board's oversight, and I want to sincerely thank them for their passion and dedication to BlackRock during their tenures.

Last month, we appointed three new Directors to our Board: Bill Ford, Peggy Johnson and Mark Wilson, and we will benefit greatly from their guidance and advice. Peggy's perspective on technology and the innovation economy, Bill's understanding of the changing financial services landscape, particularly as it relates to fin-tech and China, and Mark's deep experience in Europe and Asia-Pacific will be a tremendous benefit to BlackRock's management, shareholders and clients, as they reflect BlackRock's current and future priorities.

Advocating as a fiduciary for our clients' long-term interests With BlackRock's growth, especially in our index business, comes an evolving responsibility. A crucial part of that responsibility is advocating on behalf of our clients for practices that we believe enhance long-term returns. As index investing continues to grow, so does the importance of this type of engagement. Since we cannot sell the shares of companies that our index clients are invested in—even if we disagree with management—our engagement and proxy voting practices are an essential component of how we serve our clients.

Our Investment Stewardship group engages extensively with companies around the world on issues that are material to companies' long-term financial sustainability. Over the past several years, we have written letters to company CEOs emphasizing the importance of a long-term approach. We've asked them to articulate their long-term growth strategies; to ensure proper governance; and to address other material social and environmental issues relevant to their business models—all steps that we believe indicate the good management that drives long-term growth. **The team's 2018 priorities include: corporate strategy, governance (including Board diversity), climate risk disclosure, compensation, and human capital management policies.**

We also announced in early 2018 that Barbara Novick, Vice Chairman of the firm and one of my fellow co-founders, would oversee our Investment Stewardship group. We will double the size of our team in order to drive deeper and more productive conversations with companies, which will help drive the long-term value of our clients' investments. We continue to learn from our clients, company management teams and the industry, as we work towards leading best practices in stewardship activities and promoting strong corporate governance.

The issues that our investment stewardship team focuses on can provide valuable insight for investors on the quality of corporate management. In our investment processes, we examine business-relevant sustainability issues that can contribute to a company's long-term financial performance. For all of our investment professionals, this means we are expanding access to data, insights and learnings on sustainability-related risks and opportunities to keep them well-informed in their decisionmaking process.

We also manage a broad suite of dedicated sustainable investment solutions to meet increasing client demand. We do not view sustainable investment solutions as an exercise in trading return for social outcomes. Instead, by identifying scalable, sustainable investment solutions that can enhance long-term returns, we can improve financial outcomes for our clients and accelerate the adoption of sustainable business practices globally.

Our people and our operations

Another pillar of our long-term strategy is to operate the firm itself in a sustainable manner—so that we can continue to deliver value to clients, shareholders, employees and the communities in which we operate.

BlackRock's business model is not carbon intensive, but we are committed to managing our impact on the environment, pursuing a sustainability strategy that decouples our growth from environmental impact. Throughout our offices, we focus on reducing carbon emissions by decreasing energy consumption through demand reduction and infrastructure investments, and by diverting waste from landfills. We prioritize high utilization rates of our offices; we invest in LED technology and green buildings; and our consolidated data centers are among the most energy efficient, in addition to being hydro-powered. We also continue to expand our use of renewable energy. I am proud to report that by the end of 2018, in the US, we will be at 100% renewable energy and by 2020, we will achieve that globally through working with our local utilities and entering into power purchase agreements to cover the areas for which we do not have operational control.

As a human capital intensive business, our long-term sustainability depends on our people. And as BlackRock grows, the importance of our talent strategy has only intensified. We operate as a global firm, with 14,000 employees in 30 different countries who speak more than 100 languages. We also serve millions of clients from different cultures around the world. We are committed to cultivating and advancing diversity and inclusion in all forms across our organization because we believe a wide range of perspectives and talent is crucial to creating a richer culture for our employees and a better experience for our clients.

We hired 390 talented new individuals into our analyst class of 2017, 53% of whom are women. These individuals are also our most ethnically diverse class yet. We are extremely focused on increasing both the percentages of female and ethnically diverse senior leaders at the firm. To foster an environment that attracts and retains top talent, providing employees with robust development opportunities is of the utmost importance, including extensive opportunities for financial and technology training and exposure to new roles across the firm.

In keeping with BlackRock's role in society, we're dedicated to helping our employees build sound financial futures for themselves and their families. We provide our employees access to a variety of resources, learning opportunities and expert guidance to help them prepare for and achieve their financial goals at each stage of their lives, including retirement. We also support our employees in giving back and volunteering in their local communities and globally for environmental and social efforts that move them. The focus of our philanthropic initiatives—which we align with BlackRock's purpose as a company—is to create financial security and opportunity through better jobs and building savings for people most in need.

Foundation for the next 30 years

Six years ago, just before my father passed away at the age of 87, he and I discussed for the first time the outcome of all of those years he spent putting away money and investing for the future. The power of time, conviction, confidence and

compounding had left him with roughly 70 times what he and my mother would have earned on a gross basis in an average year. 70 times. I'm still shocked to this day. I have always focused on the long-term benefits of investing, but this was the most real, close to-home example of what patient, long-term investing could yield.

Just as I learned from my father to invest each day towards a long term goal, that has been, and will remain, our approach both within BlackRock and in the way we strive to serve our full set of stakeholders: our clients, our shareholders, our employees and savers and investors around the world. We achieve that by living our principles every day. We achieve it by embracing our social purpose and contributing to the world in which we operate: The environment and communities that we call our home.

The people who we serve and the people who work to serve them.

When I walk through the halls of BlackRock, when I meet with employees, I see how deeply each individual at the firm lives our culture. That commitment is what gives me the confidence in our future as a firm and our ability to make a positive impact on the world. The strength of our culture is what makes our platform more capable and better positioned for the future than it has been at any time in our history. It's what drives performance. It's what drives us to relentlessly innovate and stay ahead of our clients' needs. As I think about the next year, the next five years and even the next 30 years, it is that unwavering focus on our principles and embodiment of our culture by our people that will propel BlackRock and its clients forward for years to come. Sincerely,

<https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/larry-fink-chairmans-letter-2018>

Larry FINK

Chairman of BlackRock

www.blackrock.com

Avec l'aimable autorisation du Président de BlackRock nous publions The Chairman Letter 2018, mise sur le site ci-dessus.

POINT DE VUE INVESTISSEUR

NORGES BANK INVESTMENT MANAGEMENT POLICY WHISTLEBLOWING

1. Purpose

The purpose of this policy is to ensure that Norges Bank Investment Management (NBIM) has in place an internal whistleblowing system for both the reporting of wrongdoings in NBIM and the handling of subsequent whistleblowing cases.

2. Policy

NBIM prioritises the prevention of misconduct, fraud and corruption and promotes a culture of openness and transparency. All employees shall be able to raise their concerns about wrongdoings with their immediate superiors, even if this involves criticism of colleagues or superiors.

Employees shall also have access to an internal whistleblowing system for cases where there is a wish to report outside the normal reporting line.

NBIM regards an allegation made by a whistleblower in good faith to be an act of loyalty that contributes to safeguarding the material and immaterial values and the reputation of the organization.

NBIM will do its utmost to protect the whistleblower from any form of retaliation.

2.1 Definitions

• Whistleblowing refers to a notification of illegal activities or other forms of wrongdoing in the workplace that affects employees, suppliers, NBIM or the public in general, irrespective of how the notification is brought forward.

2.2 Whistleblowing system

• NBIM shall have in place a sound and effective system for internal whistleblowing as a key instrument for the disclosure of information when the normal reporting channels are not appropriate.

• Whistleblowing reports are to be processed through a separate administrative system.

• NBIM shall designate an officer in charge of handling whistleblowing reports. The designated officer is responsible for establishing appropriate whistleblowing channels for NBIM and for establishing supplementary guidelines for whistleblowing.

• Supplementary guidelines shall contain a detailed description of what whistleblowing is and when it may be used, and information about what needs to be included in a whistleblowing report and evidence requirements for such reporting.

Policy - Whistleblowing 1 of 2

• Administrative rules for handling whistleblowing reports shall ensure confidentiality, predictability, fairness and objectivity. The administrative rules shall be available to all employees at the workplace.

2.3 Anonymous whistleblowing

• A whistleblower may remain anonymous regardless of the channel they use to make their report.

• The consequences of reporting anonymously shall be clearly set out in the administrative rules, allowing a potential whistleblower to make an informed decision regarding whether or not they wish to be anonymous.

2.4 Protection of personal data

• Any personal data relating to a whistleblowing report shall be protected in accordance with statutory requirements and requirements laid down by the Norwegian Data Inspectorate (Datatilsynet).

2.5 Management responsibilities

• All managers shall be familiar with and be able to direct employees to information regarding the whistleblowing system.

• Managers shall ensure that whistleblowers are protected and are not subject to retaliation or reprisals.

Issued by Chief Executive Officer. Issued 12/10/2009. Updated 08/11/2017.

www.nbim.no

AVIS D'EXPERT

Communication financière et extra-financière : les pratiques des émetteurs sont très contrastées

L'Autorité Marocaine des Marchés des Capitaux (AMMC) a adopté un projet de modification du livre III de sa circulaire (toujours en consultation publique) qui tend en effet à s'inspirer des meilleures pratiques internationales. En plus de la publication d'indicateurs trimestriels, les entreprises seront désormais tenues de publier un rapport ESG. Rachid BELKAHIA, associé gérant de « Associés en Gouvernance » et vice-président de l'Institut Marocain des Administrateurs (IMA), livre à *Finances News Hebdo du Maroc* son éclairage sur l'état des lieux de la communication financière et extra-financière au Maroc et à l'international, ainsi que quelques pistes d'évolution.

Finances News Hebdo : Quelle est l'utilité de la communication financière pour les sociétés cotées ?

Rachid BELKAHIA : Pour les sociétés cotées, la communication financière consiste à partager avec le marché (actionnaires, investisseurs, analystes, agences de rating) et le grand public des informations financières les concernant. Elle permet de répondre aux obligations réglementaires en matière de transparence et de donner au marché, de manière volontaire, une meilleure visibilité sur leurs activités et leurs perspectives de développement. L'information étant généralement inégalement répartie, la capacité à fournir au marché une bonne lisibilité à travers une information précise et crédible constitue un facteur central pour baisser le coût du capital et valoriser le titre d'une part, et pour améliorer la flexibilité financière des entreprises, d'autre part. Par exemple, l'ouverture de son capital, la levée de fonds imposent de partager sa stratégie, ses résultats, ses perspectives et de répondre aux besoins de sécurité des actionnaires et des investisseurs potentiels dans leurs choix de gestion. Cette ouverture crée la confiance nécessaire avec l'émetteur et satisfait à l'engagement de transparence implicite au moment de l'IPO et au-delà. C'est pourquoi les régulateurs veillent à préserver cette confiance en assurant le respect de la réglementation et la promotion des bonnes pratiques.

F.N.H. : Quels sont les enjeux de la communication extra-financière pour les sociétés cotées au plan international ?

R. B. : La communication de données extra-financières a considérablement évolué au cours de ces dernières années, à la faveur du renforcement du cadre réglementaire dans beaucoup de pays dans un contexte post-crise financière, de la forte augmentation des encours gérés par les fonds ISR (Investissement socialement responsable) et de la pression croissante de la société civile et des parties prenantes. Le reporting RSE incarne une démarche d'envergure internationale. Dès 2010, l'Afrique du Sud a ouvert la voie en exigeant des sociétés cotées de publier un rapport intégré qui présente la stratégie de l'entreprise et leur façon de répondre aux enjeux de la planète et de la société. Depuis lors, la France, le Brésil, les États-Unis, la Grande-Bretagne, l'Indonésie, le Japon, Singapour ... se sont mobilisés dans la même direction. De son côté, l'Union européenne a promulgué une directive en 2014 sur l'information extra-financière applicable en 2017. Il s'agit donc d'une tendance de fond qui devrait se maintenir, voire s'accroître dans les années à venir. À travers une meilleure conscience des enjeux sociaux, sociétaux, environnementaux et de gouvernance intégrée dans leur business model, de plus en plus d'entreprises cotées veulent obtenir les meilleurs ratings des agences de notation extra-financières ou encore figurer en tête des indices extra-financiers. On assiste donc à un

véritable changement de paradigme, avec le dépassement de la création de valeur actionnariale et la poussée corrélative de la création de « valeur partagée » ; les entreprises pouvant créer de la valeur économique en créant de la valeur sociétale.

F.N.H. : Existe-t-il un lien entre la performance RSE et la performance financière et boursière ?

R. B. : Le modèle du *Total Shareholder Return* (TSR), qui représente l'ensemble de la valeur créée sur une période donnée, tend à s'essouffler, l'entreprise ne pouvant plus être pilotée dans l'unique perspective de la création de valeur actionnariale. Deux professeurs de Harvard ont publié à l'été 2017 un article édifiant dans lequel ils démontrent qu'une « focalisation trop importante sur le TSR dans l'objectif d'évaluer les performances d'une entreprise peut provoquer une distorsion dans l'allocation de ses ressources et empêcher une exécution correcte de sa stratégie ». En octobre 2017, le BCG a publié un rapport important intitulé « *Total Societal Impacting : A new lens for strategy* », qui rappelle que « les parties prenantes exercent de plus en plus la pression sur les entreprises pour qu'elles deviennent sensibles à leurs impacts et à des enjeux sociétaux majeurs comme l'inclusion par l'emploi ou la maîtrise du réchauffement climatique ». Il s'agit d'un changement de paradigme, dans la mesure où l'entreprise ne peut plus se contenter de réduire ses impacts négatifs comme dans la RSE traditionnelle, mais elle doit aussi augmenter ses impacts positifs. Ainsi, l'amélioration du *Total Societal Impacting* (TSI) passe par « la volonté d'influencer les impacts au niveau du métier de base afin, sur le long terme, de réduire le risque d'occurrence d'événements négatifs et de créer de nouvelles opportunités, et de ce fait d'améliorer le TSR ».

La recherche académique récente conclut que de meilleures performances RSE sont associées à de meilleures performances boursières. Ces résultats sont corroborés par une étude récente du BCG qui révèle « un lien concret entre la performance obtenue par l'entreprise sur les critères RSE pertinents pour son secteur d'une part et les multiples de valorisation et les marges d'autre part ».

F.N.H. : Quelle est l'évolution de la situation de la communication financière et extra-financière au Maroc ?

Quels sont les éventuels écueils ?

R. B. : Le dispositif marocain contenu dans le projet de modification du livre III de la circulaire de l'AMMC s'inscrit en fait dans un chantier plus global qui vise à renforcer et à améliorer la gouvernance des sociétés cotées. Celui-ci repose sur la loi 43-12 sur l'AMMC, la loi 44-12 sur l'APE et sur les innovations contenues dans la loi sur la SA. Très schématiquement, la loi 43-12 renforce l'indépendance du régulateur et lui confère de nouvelles prérogatives, parmi lesquelles l'habilitation des professionnels, la promotion de

l'éducation des épargnants et la supervision des commissaires aux comptes exerçant des mandats au sein de sociétés et organismes soumis à son contrôle. La loi 44-12 introduit le renforcement de la transparence à travers l'information règlementée en termes de fréquence, contenus, délais et modalités de diffusion. Elle améliore l'intégrité et la sécurité des opérations d'APE ainsi que la transparence du marché en étoffant les obligations d'informations (publications d'indicateurs trimestriels, d'un rapport financier complet au titre du 1^{er} semestre et d'un rapport annuel plus étoffé, de comptes consolidés ...). Elle fixe également les délais et les modalités de l'information règlementée. Elle introduit le reporting ESG qui va permettre à l'entreprise de démontrer la contribution des actions RSE à la performance économique et financière. Ce même reporting ESG contiendra une information sur l'organisation et le fonctionnement des organes de gouvernance (composition, comités spécialisés, nombre de réunions, assiduité des membres, système d'évaluation du Conseil). Enfin, la loi sur la SA introduit pour les sociétés cotées l'obligation d'un comité d'audit agissant sous la responsabilité de l'organe de gouvernance. Elle en définit le rôle et les missions. Elle renforce aussi la transparence des sociétés cotées en introduisant des obligations de publication

Propos recueillis par **Youssef SEDDIK** pour **Finances News Hebdo**, <https://financenews.press.ma/article/alaune/communication-financiere-et-extra-financiere-les-pratiques-des-emetteurs-sont-tres-contrastees>

Rachid BELKAHIA

PhD, professeurs des Universités, VP de l'Institut Marocain des Administrateurs
rbelkahia@gmail.com

Avec l'aimable autorisation de l'expert et du journaliste, nous reprenons cet article publié dans Finances News Hebdo le 27 avril 2018.

POINT DE VUE INVESTISSEUR

LE SILENCE ETOURDISSANT DE L'EUROPE DANS LE CONCERT DES NATIONS

Est-il imaginable qu'au milieu de troubles géopolitiques majeurs les vacances romaines aient plongées l'Union Européenne dans un état de léthargie profonde ? Comme nous l'a si bien appris Copernic, la terre continue à tourner autour du soleil sans tenir compte de notre besoin légitime de repos annuel. Bruxelles a pris les traditions du Sud de l'Europe depuis sa création sous l'influence française et répond aux abonnés absents depuis plusieurs semaines.

Le Canada est aux prises avec un dirigeant immature de l'Arabie Saoudite.

L'offensive de charme du Prince Héritier Mohammed bin Salman (connu sous ses initiales MBS) a été orchestrée avec grand renfort de firmes de relations publiques. Cela ne doit pas nous faire oublier que celles qui ont fait campagne pour permettre aux femmes de conduire leur voiture sont toujours en prison et qu'il a séquestré des membres de la famille royale jusqu'à ce qu'ils dégorger plusieurs milliards de dollars ... au Ritz Carlton de Ryad.

On se rappellera que tous nos pays ont approuvé la nomination de l'Arabie Saoudite à la Présidence de la Commission des Droits de l'Homme des Nations Unies.

C'est aussi le pays où le Canada est particulièrement impliqué, depuis plusieurs années, dans le soutien à la famille du blogueur dissident Raef Badaoui, emprisonné depuis 2012. Son épouse et ses enfants vivent au Québec depuis l'automne 2013. Et c'est un tweet canadien concernant l'arrestation de la sœur de Raef Badaoui qui est à l'origine de la furie des Saoudiens qui ont dépassé les bornes.

On aurait aimé entendre la voix de l'Europe soutenant, au moins au niveau des principes, cette attitude.

sur le site Internet. Ce nouveau cadre va incontestablement renforcer la gouvernance des sociétés cotées et contribuer à créer la confiance aux deux bouts de la chaîne d'investissement et avec tout l'écosystème (marché financier, parties prenantes, société civile). S'agissant du dispositif spécifique de communication extra-financière, celui-ci est à l'évidence avant-gardiste et va marquer un progrès sensible par rapport à l'état de l'art actuel. Mentionnons au passage que les pratiques de communication financière et extra-financière des sociétés cotées à la Bourse des valeurs de Casablanca sont très contrastées. Certains groupes et grandes sociétés sont très avancés et d'autres émetteurs publient à minima. Néanmoins, il conviendrait d'éviter certains écueils observés sur d'autres places financières internationales et qui sont liés à la multiplication des supports d'information, des cibles, ou encore des usages, à la pléthore des critères et à la lourdeur des rapports. La gestion du changement devrait être pédagogique, progressive et les sociétés auront à privilégier des démarches visant la simplification et la pertinence, à la fois grâce à un effort de concision des messages et de sélection des indicateurs.

L'attaque américaine contre la Turquie

Il est évident que l'appétit de venir au secours du Président Erdogan a été rudement secoué par son comportement fascinant et la mise en prison des élites turques. Non content d'imposer des tarifs sur l'acier turc, Donald Trump a doublé ces tarifs, plongeant la livre turque et l'économie du pays dans une spirale dangereuse.

Il s'agit ici de défendre les principes fondateurs du commerce international qui sont la base de l'Organisation Mondiale du Commerce, basée à Genève. Qui plus est, comme la Banque centrale Européenne le signalait, le risque turc n'est pas mineur dans les banques européennes, et notamment françaises (40 milliards d'euros).

Comme la situation des dettes souveraines est fragile en ce moment, on aurait aimé que l'Europe, qui a confié des milliers de migrants à la Turquie contre monnaie sonnante et trébuchante (plusieurs milliards d'euros) pour éviter de saturer la Grèce penne position sur les sanctions américaines. .

Oublions-nous que rejeter la Turquie, c'est la précipiter dans les bras de la Russie de Vladimir Poutine: voila qui promet des « fuites » sur les secrets militaires de l'alliance atlantique.

On aurait aimé entendre la voix de l'Europe mettant en garde sur les conséquences de la politique américaine en Turquie dont les conséquences seront essentiellement européennes.

Le risque d'une absence d'accord sur le Brexit

La position britannique étant maintenant connue à travers le « Livre Blanc », c'est vers l'Europe que tous les yeux se tournent. Il y a plus d'un mois que ce document est connu et que Michel Barnier a fait savoir que ce document était inacceptable sans en préciser les raisons. ... avant de partir en vacances. Certes l'équipe Brexit travaille nuit et jour, mais on aurait aimé une avancée de l'Europe.

Cela laisse le terrain libre à certain(e)s en Grande Bretagne qui brandissent la menace d'un refus de toute transaction qui plongerait non seulement la Grande Bretagne, mais l'Europe tout entière dans un chaos indescriptible. Il faut dire que le remplacement du négociateur britannique n'arrange pas les choses.

On aurait aimé entendre la voix de l'Europe, proposant des ouvertures en réponse au document britannique.

Avec l'aimable autorisation de l'auteur, nous reprenons ce texte publié le 20 août 2018 dans *Le blog de Georges Ugeux « Démystifier la finance »* <http://finance.blog.lemonde.fr/2018/08/20/le-silence-etourdissant-de-leurope-dans-le-concert-des-nations/>

Georges UGEUX

gugeux@galileoadvisors.com

La finance au-delà des mythes et des mystificateurs : le blog de Georges UGEUX, PDG de Galileo Global Advisors, une banque d'affaires internationale à New York. De 1996 à 2003, il a été Executive Vice President International du New York Stock Exchange. Il donne un séminaire à la Columbia Law School sur les systèmes bancaires et financiers européens. Il est également l'auteur de « La trahison de la finance » chez Odile Jacob.

POINT DE VUE ENTREPRISE

CARTON PLEIN POUR LES RENCONTRES FINANCIERES INTERNATIONALES DE PARIS 2018

Les Rencontres Financières Internationales de Paris des 11 et 12 juillet ont été couronnées de succès. Elles ont réuni :

- plus de 2 000 participants venus de 55 pays - investisseurs, représentants d'entreprises, de banques et sociétés financières, et des Autorités de marché, européens et internationaux,,
- 150 intervenants internationaux et 5 ministres français.

Le Premier Ministre Edouard PHILIPPE a réaffirmé au cours d'un dîner restreint avec les représentants de grands investisseurs internationaux le très fort soutien du gouvernement à l'attractivité de la Place de Paris. Il a annoncé plusieurs nouvelles mesures, notamment la création d'un régime optionnel d'affiliation à l'assurance-vieillesse française pour réduire les charges sociales et faciliter la mobilité internationale, le développement de l'offre éducative internationale et le renforcement de la Place juridique de Paris. Au niveau européen, Edouard PHILIPPE a souligné le caractère prioritaire de l'approfondissement de l'Union bancaire et de l'Union des marchés de capitaux.

Le Ministre de l'Economie et des Finances Bruno LE MAIRE a rappelé, lors du déjeuner le 11, les objectifs principaux du projet de loi PACTE : développement de l'épargne longue, et augmentation du financement en capitaux propres des entreprises. Pour les atteindre, il a souligné la nécessité d'avoir un secteur financier en France encore plus fort. Sur le plan européen, le ministre a identifié trois principaux défis : la transformation de la zone euro en une véritable union économique, une mise en œuvre fluide du Brexit et la construction d'un nouvel ordre mondial plus juste et plus efficace.

Le Président de Paris EUROPLACE Gérard MESTRALLET s'est félicité du retour des investissements en Europe et en France : Paris se place maintenant devant Londres en tant que ville européenne la plus attractive pour les investissements. Dans ce contexte, la Place financière de Paris propose la meilleure offre pour les banques et investisseurs internationaux. Elle pointe en tête des villes d'accueil pour les emplois déplacés dans le cadre du Brexit. Augustin de ROMANET, élu pour succéder à Gérard MESTRALLET à compter du 14 Juillet, a souligné que ses priorités seront de poursuivre les travaux pour renforcer l'attractivité de la Place de Paris et accroître son rayonnement et son influence.

Faisant écho à ces discours, la Présidente de la Région Île-de-France Valérie PECRESSE a développé la démarche de long terme dans laquelle la Région s'inscrit en matière de promotion internationale et d'attractivité. Elle a rappelé l'engagement de tous les acteurs mobilisés dans la campagne Brexit : Région Île-de-France, Métropole du Grand Paris, Ville de Paris, Etat (DIRECCTE), Paris Région Entreprises, Business France, Paris EUROPLACE.

Ces Rencontres Financières Internationales de Paris ont été l'occasion de montrer la nouvelle dynamique qui anime la Place de Paris depuis l'élection d'Emmanuel MACRON, et la mise en place de premières réformes structurelles. La relocalisation annoncée de 3 500 emplois à Paris dans le cadre du Brexit place Paris en tête des places financières de l'UE27. Cette manifestation, qui a accueilli une dizaine de grands patrons mondiaux, fonds souverains et banques internationales,

notamment chinois, japonais et américains, a dédié une session spéciale aux pays émergents avec les représentants de banques, bourses et investisseurs africains. Elle a également été l'occasion de présentations spécifiques sur les fintech, avec la participation du Pole FINANCE INNOVATION et sur la finance durable, coordonnées par Finance for Tomorrow. Paris EUROPLACE accentue ses initiatives dans le cadre du plan d'action défini avec le Comité de Place Paris 2020 : poursuite des réformes d'attractivité, accélération des projets industriels, élargissement des actions d'influence et de promotion. Cette édition a marqué le 25^e anniversaire de la création de Paris EUROPLACE et le passage de relais de Gérard MESTRALLET, à Augustin de ROMANET, PDG du Groupe ADP, après quinze ans de présidence.

Elle a reflété la profonde motivation de la Place de Paris à aller de l'avant pour se positionner comme la place financière du futur en Europe. [Paris EUROPLACE Newsletter - Juin/Juillet 2018](#) ; www.paris-europlace.com

Arnaud de BRESSON

Délégué général de Paris EUROPLACE

POINT DE VUE REGULATEUR

Note de synthèse du Haut Comité Juridique de la place financière de Paris (HCJP) sur les conséquences juridiques d'un éventuel "brexit dur"

Le Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris a procédé à l'analyse des conséquences juridiques d'un éventuel « Brexit dur », notamment sur les contrats financiers en cours. Vous trouverez ci-joint une note de synthèse de ces travaux. Celle-ci sera publiée aujourd'hui sur le site du HCJP ; elle le sera aussi en anglais à bref délai.

Extrait :

« La Place financière de Londres concentre aujourd'hui une forte proportion des activités bancaires, financières et assurancielles de l'Union européenne. Cette situation, en cas de Brexit « dur », soulèverait des difficultés juridiques pour les établissements financiers de l'Union européenne, ainsi que pour leurs clients.

En effet, en premier lieu, la perte du passeport européen, dont les effets sont analysés par la première partie de la note, interdirait la fourniture de tout nouveau service entrant dans le champ d'un monopole européen de la part des établissements financiers britanniques. En outre, la réglementation britannique pourrait être amenée à diverger de celle en vigueur dans l'UE, ce qui serait source de complexités accrues pour les établissements financiers et d'insécurité juridique pour les clients résidant au sein de l'UE. Enfin le Brexit permettra aux juridictions britanniques de s'affranchir de la jurisprudence de la Cour de Justice de l'Union européenne et se traduira par la sortie du Royaume-Uni du mécanisme de coopération judiciaire international européen. Des divergences d'interprétation entre juges européens et juges britanniques, notamment sur des textes essentiels pour l'activité du secteur financier (EMIR, MIF 2...) ne manqueront pas d'apparaître.

Dans ce contexte, les rapports distinguent les questions relatives aux contrats conclus avant le Brexit, et celles liées aux activités nouvelles après celui-ci :

1/ S'agissant des contrats conclus avant le Brexit, la principale problématique juridique est celle de leur continuité lorsqu'ils demeurent en cours d'exécution le jour du Brexit. Le HCJP considère que les risques de rupture dans l'exécution des contrats seraient limités ; des incertitudes juridiques se présenteraient cependant pour certains contrats, et il serait indispensable de lever celles-ci avant le Brexit ; des difficultés opérationnelles pourraient aussi se faire jour, que des textes d'un niveau adéquat pourraient et devraient régler.

2/ S'agissant des activités nouvelles après le Brexit, le HCJP estime que les dispositifs juridiques européens actuels ne font pas obstacle à la localisation en dehors de l'UE 27 des fonctions essentielles de certains établissements financiers. Au-delà des risques qu'une telle situation peut présenter pour la stabilité financière et l'intégrité des marchés en Europe, elle peut inciter à des arbitrages réglementaires intra-européens peu conformes à l'esprit du marché unique des services financiers. Pour y remédier, il recommande d'engager des travaux en vue d'une plus grande harmonisation des textes applicables au sein de l'Union et d'une plus forte cohérence de leur mise en œuvre par les 27 États membres.

Avec l'aimable autorisation de l'auteur et du HCJP, nous reprenons cette Note publiée le 19/07/2018

Gérard GARDELLA

Secrétaire Général

gerard.gardella@hcjp.fr ; <http://hcjp.fr/>

POINT DE VUE REGULATEUR

BENCHMARKS AND THEIR IMPORTANCE IN THE FRENCH FINANCIAL MARKETS

The Haut Comité Juridique de la Place Financière de Paris (HCJP) has organized a working group (the "Working Group") to analyze the legal issues arising from the reform of interest rate benchmarks. Following events that impacted the integrity of benchmarks such as LIBOR and EURIBOR, initiatives have been undertaken in various fora to reform or replace them, with a view to eliminating or reducing the vulnerabilities exhibited by existing benchmarks.

As of the date of this report, a number of new benchmarks have been created, but are still in the process of being tested

by market participants. In parallel, work is being undertaken to improve existing benchmarks in order to bring them into compliance with Regulation (EU) 2016/1011 of June 8, 2018 (the "Benchmark Regulation").

Certain newly created benchmarks have different profiles than existing benchmarks, as they do not incorporate the credit risk of the banking sector, and they are not available for the various tenors for which existing benchmarks are published. The replacement of current benchmarks by new ones with multiple tenors is being studied. It is nonetheless

possible that certain benchmarks will be discontinued before corresponding new benchmarks emerge.

One of the most significant problems presented by the modification of benchmarks relates to the continuity of legacy contracts that refer to benchmarks that disappear or

are substantially modified, particularly if the economic value of the contracts is substantially impacted as a consequence.

The purpose of this report is to analyze these legal risks and to provide recommendations.

The report begins with a description of benchmarks and their importance in the French financial markets (I.). It then analyzes the events that have given rise to the benchmark reform initiatives (II.), and the work being undertaken by public and private sector groups on new interest rate benchmarks (III.). It then reviews the contractual solutions being implemented by market participants (IV.). The report then examines the legal issues under several key legal systems.(V.) Finally, the report presents the working group's recommendations. (VI).¹
gerard.gardella@hcjp.fr ; <http://hcjp.fr/>

POUR VOTRE INFORMATION

UN NEURONE ARTIFICIEL REALISE AVEC UN ISOLANT DE MOTT EN COUCHE MINCE

Une équipe de recherche de l'Institut des matériaux Jean Rouxel développe une future génération de mémoires résistives basés sur les isolants de Mott, matériaux qui peuvent basculer à l'état conducteur lorsqu'ils sont soumis à une tension électrique Cette équipe multidisciplinaire a aussi montré que ces matériaux pouvaient reproduire le comportement électrique des neurones. Dans le cerveau, un neurone réalise trois fonctions de base : **Integrate** : il reçoit des impulsions électriques des neurones voisins et les intègre via sa membrane; **Leaky** : entre les impulsions sa membrane se décharge ; **Fire** : quand le potentiel de la membrane atteint un certain seuil, le neurone envoie lui-même une impulsion vers les autres neurones. Ces fonctions ont pu être réalisées avec un matériau isolant de Mott, d'abord sous la forme d'un cristal, puis, plus récemment, avec un dispositif en couches minces.

Les chercheurs ont d'abord étudié les propriétés de l'isolant de Mott de formule $(V_{0,95}Cr_{0,05})_2O_3$. Ils ont ensuite mis au point un procédé de dépôt en couches minces par pulvérisation magnétron pour aboutir à un composant miniaturisé. Quand il est soumis à un train d'impulsions électriques, le composant ainsi réalisé reproduit les fonctions « Leak, integrate and fire » d'un neurone.

« Le passage à une technologie en couches minces était indispensable pour envisager des applications en microélectronique », indique Laurent Cario, chercheur à l'Institut des matériaux Jean Rouxel. A terme, le neurone artificiel réalisé par des procédés compatibles avec ceux utilisés en microélectronique, permet d'envisager des réseaux de neurones intégrés pour l'exécution de tâches d'intelligence artificielle. Grâce à leur technique de fabrication d'isolants de Mott en couches minces, les chercheurs poursuivent les études fondamentales sur les phénomènes physiques qui interviennent dans la transition entre les états isolant et conducteur de ces matériaux. **Ces travaux ouvrent ainsi la voie à une nouvelle classe de composants électroniques à base d'isolants de Mott: la mottronique.**

CNRS La lettre innovation-Liste d'actualités. <http://www.cnrs.fr/cnrsinnovationlalettre/actus.php?numero=592>.

Contacts : Marie Paule BESLAND, Laurent CARIO, Institut des matériaux Jean Rouxel, Nantes.

AVIS D'EXPERT

WOULD THE HORSEMEN OF THE APOCALYPSE COME AND KNOCK ON EUROPE'S DOOR?

Let us imagine an observer free from any interest and from any external pressure who would return to Europe after a long journey and period of isolation from the rest of the world. He would sit at a Parisian street café with a stack of newspapers under his arm. He would start reading voraciously the European press. With a fresh pair of eyes, away from the influence of social networks and institutional misinformation, he would make a connection between all the relevant pieces of information. This would immediately spark a range of reactions, in particular **Stupor, Anger and Despair!**

Would the Horsemen of Apocalypse already be at the gates of the enlarged European Union? The EU is a body of 28 member states representing 503 million inhabitants. European citizens have been living in peace for the past seventy years. They now enjoy one of the highest standards of living in the world.

They seem to rest quietly in a self-indulging comfort while confidently looking forward to the imminent creation of a European political union. Could all the achievements and sacrifices of two generations be jeopardized?

Stupor, of course, this is simply not possible! But let us face it: the destructive process is currently under way. It is looming ahead on the eve of the building of the rocket's third stage: the political union would have completed the economic and monetary union and then the banking union, followed by financial regulation, revamping of corporate law and governance principles, harmonization of various tax systems and social gains.

Anger, after bewilderment comes anger. It is our fault. In other words, it is the fault of industrialized countries and nuclear powers that patrol the world. This destructive power expresses itself in two ways:

- On the first hand, social imbalances, especially unemployment of young graduates combined with household and State over indebtedness, could provoke a full scale social upheaval -thanks to social networks - and a risk of disintegration of the EU. Despite progress made in the field of corporate governance and ethics, lofty CSR principles, emergence of the SROI ratio, primacy of human capital, the taking into account of the interest of future generations, businesses do not create jobs. The euro zone economy doesn't return to growth. Defense industrials' voices have become prevailing.

¹ Note, as of 20 July 2018, the body of the report with the chapters referenced in this paragraph is available only in French. An English version of the full report will be produced in due course.

- On the other hand, vast military spendings were voted by Parliaments of democracies feeling threatened. They will set the conditions to make war in the framework of NATO, or outside in various parts of the world such as Africa, the Near & Middle East, Ukraine.

These spendings have been justified by the necessity to fight the mythical enemy that is international terrorism. In order to combat these evil spirits, methods from the past, such as inquisition (Patriot Act, French Law on Intelligence) and burning alive (by long-range missile and bombings), are being used. Generating conflicts and civil wars brings about chaos in developing or emerging countries weakened by a difficult economic and industrial transition. It also results in moving populations outside conflict zones and creating migratory flows that are difficult to control. Let us take an example. The war, that unleashed NATO forces in Libya provoked chaos and the displacement of 2 million Libyans to Tunisia - 20% of the population of this country. This happened a few kilometers from the European Union.

How many migrants from Libya, Mali, Nigeria, Somalia, Yemen will reach in the next few months Europe from Tunisia and Libya? They will be encouraged by the current example of the inflow of Syrian refugees that are carefully organized fleeing from combat zones and liberating the territory from future decisive confrontation.

As a child in 1940, I experienced the arrival of refugees in French free zone from Netherlands, Belgium, North of France, fleeing the invasion of the German armed forces and the Allied bombing campaign.

Despair finally comes. These two aspects could interact and cause a chain reaction that destroys the equilibrium of civil society and European cohesion. This would inevitably trigger the disintegration of the European Union in a short timeframe.

It is still time to react with daring, courage and determination. Tomorrow it will be too late as the Horsemen of the Apocalypse already are at the different gates of Europe. *Reprise de la version anglaise de l'Editorial of AFGE's Newsletter n° 41 June 2015.*

Jean-Aymon MASSIE

POUR VOTRE INFORMATION

LE HAUT COMITE DE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE VIENT DE RENDRE PUBLIC SON 5EME RAPPORT D'ACTIVITE ANNUEL

Le Haut Comité de gouvernement d'entreprise, dont les membres exercent leur mandat à titre bénévole et en toute indépendance, a pour mission de s'assurer de l'application par les sociétés cotées qui s'y réfèrent du Code de gouvernement d'entreprise (ci-après le Code) mis en place par l'Afep et le Medef et notamment de l'application effective de la règle fondamentale « appliquer ou expliquer » sur laquelle repose ce Code. A ce titre, le Haut Comité peut, d'une part, être saisi par les conseils sur toute disposition ou interprétation liée au Code et, d'autre part, s'autosaisir s'il constate après examen de la communication financière d'une société qu'elle n'applique pas une ou plusieurs recommandations du Code sans explication suffisante. Un courrier de demande d'éclaircissement est alors adressé à la société concernée. En application de la politique de communication exposée dans ses précédents rapports, renforcée par les nouvelles dispositions du Code, le Haut Comité se réserve le droit de rendre publique la saisine des sociétés qui n'ont pas fourni d'explications satisfaisantes à la suite de l'un de ses courriers. Le rapport explicite les positions prises par le Haut Comité à l'occasion de ces consultations et interventions. Il contient également une analyse des informations relatives à la gouvernance et aux rémunérations dans les rapports annuels des sociétés du SBF 120 en attirant l'attention sur les points sur lesquels des améliorations sont attendues. Dans un contexte de maturité de la gouvernance des sociétés du SBF 120, un accent tout particulier a été donné aux actions de suivi et de contrôle des sociétés, avec pour objectif de détecter et de réagir plus rapidement, le cas échéant, en cas de manquements et de déviations avérés aux recommandations du Code. Cette année, la nouvelle version du Code, publiée en juin 2018 et à laquelle le Haut Comité a contribué, a constitué une nouvelle étape marquante de l'amélioration constante des pratiques de gouvernance des sociétés tant par le respect des recommandations du Code que par la qualité de l'information communiquée parmi les plus satisfaisantes en Europe. Le Haut Comité tient à remercier chaleureusement Michel Rollier pour son travail à la tête de cette institution qu'il préside depuis septembre 2017. Patricia Barbizet en prendra la tête à partir du 1er novembre prochain. **Communiqué de presse du 24.10 2018. www.hcge.fr**

BULLETIN D'ADHESION A L'AFGE POUR L'ANNEE 2018

(AFGE) Association Française de Gouvernement d'Entreprise

Nom : Prénom :

Fonction :

Organisme - Société : Téléphone :

Adresse :

..... E-mail :

Domicile :

Je vous adresse, ci-joint, un chèque à l'ordre de l'AFGE de euros. Date : Signature :

La cotisation annuelle comprend la version électronique de la lettre de l'AFGE et la participation au colloque annuel

Personne physique ----- Cotisation **50€ TTC et plus**

Personne morale - association ----- Cotisation **100€ TT**

- entreprise ----- Cotisation **300€ TTC**

Membre bienfaiteur ----- Cotisation **1000€ TTC et plus**

A renvoyer à l'AFGE, 8 rue Henri Regnault – 92400 COURBEVOIE E-mail : mail@afge-asso.org Site Web : www.afge-asso.org

Association Française de Gouvernement d'Entreprise

POUR VOTRE INFORMATION

Madame, Monsieur,

J'ai l'honneur de solliciter votre participation au colloque annuel 2018 de l'AFGE, qui se tiendra à Paris dans l'auditorium de la **FBF de 14h à 19h30 mercredi 5 décembre 2018**, sur le thème actuel :

« Les défis de l'Economie Numérique et de la Gouvernance des données »

Colloque en partenariat avec la Fédération Bancaire Française (FBF), Cleary Gottlieb S&H, BlackRock, Orange group, Linagora Open Source Solutions, Atos, Air France-KLM, groupe Aéroports de Paris, Deloitte, TOTAL et l'EIFR.

L'Introduction: par le 1^{er} grand témoin M. Jean Louis BEFFA*, Président d'honneur de Saint Gobain, membre de la Commission de surveillance de la Caisse des Dépôts, Vice-président du Conseil de surveillance du Fonds de Réserve pour les Retraites ; auteur de « Se transformer ou mourir, les grands groupes face aux start-up » (Seuil 02.2017).

1^{er} Panel: modérateur **M. Alexandre ZAPOLSKY***, membre du Conseil National du Numérique, chef d'entreprise du numérique.

- **MM. Emmanuel RONCO***, Counsel Cleary Gottlieb S&H, Bar admissions Paris and New York, practice focuses on intellectual property, privacy & personal data protection; **Gilles COCHEVELOU***, Chief Digital Officer pour l'ensemble du groupe Total ; **Thomas COURBE***, Ingénieur général de l'armement, Directeur général des entreprises et du Service de l'Information Stratégique & Sécurité Economique; **Mohammed Adnène TROJETTE***, Secrétaire général adjoint de la Cour des Comptes, Directeur du Centre d'appui métiers ; **John WHELAN***, MD and Head of Digital Investment Banking at Banco Santander C&IB , Chair of the board of Enterprise Ethereum Alliance, past president of the IRBA.

2^{ème} grand témoin : M. Jean-Pierre LANDAU**, ancien Sous Gouverneur de la Banque de France, professeur des Universités et à Sciences Po, auteur du Rapport « les crypto-monnaies » (remis le 04.07.2018 à M. le Ministre B. LE MAIRE).

2^{ème} Panel : modérateur **M. Jean Aymon MASSIE***, Président de l'AFGE

- **Mme Marie-Anne BARBAT-LAYANI***, Inspectrice générale des finances, Directrice générale de la Fédération Bancaire Française.

- **MM. Raoul DELPECH***, Docteur en droit, directeur de Linagora Consulting Services (Open Source Solutions) ; **Bilal EL ALAMY*** jeune entrepreneur Big Data, Blockchain & Governance ; **Laurent LELOUP***, Entrepreneur Blockchain, fondateur du groupe de presse FINYEAR et de Chainium, co-fondateur de France et Europe BlockTech, auteur de « Blockchain, la révolution de la confiance » (Eyrolles 17.02.2017) ; **Timothée PARIS***, Conseiller d'Etat, Professeur des Universités, co-rapporteur de l'étude du Conseil d'Etat sur « Puissance publique et PF numériques, accompagner l'ubérisation ».

La Conclusion : un débat entre **Mme Agnès PANNIER-RUNACHER****, Secrétaire d'Etat auprès du Ministre de l'Economie et des Finances, Inspectrice des finances et **M. Laurent MIGNON****, Président du Directoire de BPCE et du Conseil d'administration de Natixis, Président de la FBF, qui sera modéré par **M. Michel ROUX***, VP de l'AFGE et **M. J.A. MASSIE***. A 20h, un cocktail dînatoire sera servi.

*Programme provisoire, version du 01.11.2018. * confirmé ; ** en attente de confirmation.*

Prix : gratuit pour les adhérents ; pour les non-adhérents 300€ TTC / personne.

JA MASSIE

BULLETIN D'INSCRIPTION

*Au colloque annuel organisé par l'AFGE en partenariat avec l'EIFR et la FBF
mercredi 5 décembre 2018 de 14h à 19h, dans l'auditorium de la FBF,
18 rue La Fayette, à Paris ; il sera suivi d'un cocktail dînatoire 19h-20h45.*

NOM :

PRENOM :

TITRE – FONCTION :

ORGANISME – SOCIETE :

TELEPHONE/GSM :

E-MAIL:

ADRESSE :

Participera

Ne participera pas, mais sera

---représenté(e) par :	Nom :	Prénom :	Titre :
--- ou accompagné(e) de :	Nom :	Prénom :	Titre :
	Nom :	Prénom :	Titre :

Bulletin à renvoyer avant le **25 novembre 2018** par courrier au siège social de l'AFGE : 8 rue Henri REGNAULT, 92400 COURBEVOIE ou par e-mail à : mail.afge@gmail.com , copie à : jmassie@gmail.com

PARTICIPATION AUX FRAIS

Adhérents de l'AFGE gratuit
Diplomates, journalistes, étudiants..... gratuit
Personnes physiques, personne morale, organisme, non adhérents 300 €

Relevé d'identité bancaire : Code Banque : 30004 ; Code Guichet : 00780 ; N° de Compte : 00010002316 ; Clé RIB : 93 **IBAN: FR76 3000 4007 8000 0100 0231 693 ; BIC: BNPAFRPPDEF**

AGENDA

- ICGN Global Stewardship Forum & Awards 208, 4 decembre 2018, Grange St Paul's hotel London ; milly.sheehan@icgn.org.
- EIFR Séminaire, 13^e édition « Les Rendez-vous de la Régulation Financière et de la Conformité » 13 décembre, 8h30-13h ; www.eifr.eu.
- Revue Banque, Forum des auteurs, 12 décembre, « Choc démographique, un défi pour les marchés » auditorium de la FBF ; contact@revue-banque.fr
- AMF 15^e édition des Entretiens sur le thème « Crypto actifs, ICO : quelle regulation? » mardi 13 novembre, Pavillon Cambon, www.amf-france.org.
- Finyear : conférence « Blockchain Corp » 27 et 28 novembre à la Cité Universitaire de Paris ; www.blockchainevent.fr.
- Laurent LELOUP fondateur de Finyear a publié « Blockchain: la révolution de la confiance » ; www.finyear.com.
- Centre des Professions Financières conférence sur « l'Education Financière » 5 novembre à 17h30 à la Banque de France ; contact@revue-banque.fr
- Option Finance : « 4^e Rencontres ISR et performances », 15 novembre à la Maison des Arts & Métiers ; contact@optionfinance.fr
- Finance Innovation et Fintech Community : « Fintech et Finance de Demain », 8^e édition 12 décembre au Palais Brongniart
- ACGA, Asian Business Dialogue on Corporate Governance 2018, Grand Hyatt Beijing, 13 et 14 novembre ; Contact : Mikki LI www.acga-asia.org
- French American Foundation –France et Allen & Overy « Special Event » 15 novembre ; www.french-american.org
- Proxinvest a publié le 6^e octobre son XIX^e Rapport « La rémunération des dirigeants des sociétés du SBF 120 », pour se le procurer, s'adresser au secretariat@proxinvest.fr
- Etudes Economiques du Crédit Agricole vient de publier son édition du 23 octobre : « Italie-conjoncture : la pression monte »
- Luxembourg For Finance et l'Opinion organisent une conférence à Paris le 13 décembre, de 9h à 13h, Les Jardins de St Dominique Contact: Caroline Hoeltgen , www.lff.lu
- Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise, son Président Michel Rollier vient de présenter à la presse son 5^e Rapport en présence de Patricia Barbizet présidente du HCGE le 1^{er} novembre ; contact : Jean-Philippe Roulet, SG, jproulet@codeafepmedef.fr

POUR VOTRE INFORMATION

Nous vous invitons à lire les dernières publications ci-après :





L'Institut du Capitalisme Responsable

« Le capitalisme sera responsable ou ne sera pas » (M Porter)

Dans un climat généralisé de défiance vis-à-vis de ce qu'il est convenu d'appeler le « système capitaliste », nous avons besoin d'un antidote, un nouveau capitalisme dans lequel la performance et la responsabilité ne feront plus qu'un. L'Institut du Capitalisme Responsable (ICR) est un centre de recherche appliquée à l'entreprise et à la communauté financière. Il vise à développer des modèles de croissance plus intégrés, plus responsables et plus durables. Organisation indépendante et non génératrice de profits, l'ICR rassemble 18 groupes partenaires pionniers et 9 partenaires institutionnels, des dirigeants d'entreprises, des experts de Place, des représentants des pouvoirs publics, d'organisations institutionnelles, ou universitaire ... autour de think & do tanks et événements de Place.

INTEGRATED THINKING (PENSÉE INTEGRÉE)
L'Observatoire de la Matérialité
Les Integrated Thinking Awards
GOVERNANCE / RELATION ACTIONNAIRES
L'Observatoire des Actionnaires d'Avenir
Le Grand Prix de l'Assemblée Générale
PERFORMANCE SOCIALE ET MIXITÉ
Le Mouvement pour un Nouveau Pacte Social fondé sur la Confiance et la Performance
Les Assises de la Performance Sociale
L'indice Zimmermann et les Grands Prix de la Mixité
L'Observatoire de la Mixité

Ces instances de réflexions, d'expérimentation, de mesure et de partage des meilleures pratiques agissent sur 3 piliers liés aux enjeux de gouvernance : la gouvernance – dont les relations actionnaires, la pensée intégrée, ainsi que la performance sociale et la mixité.

Chacune de ces instances est dotée de sa propre gouvernance et fait intervenir des experts -référents dans leur domaine et interdisciplinaires - lors d'ateliers de travail, à travers des interventions, des publications et des actions de sensibilisation.

Elle contribue aux consultations de Place, comme par exemple récemment au rapport Sénard/Notat, la loi PACTE et la révision du Code AFEP/MEDEF.

3 entreprises récompensées pour encourager les meilleures pratiques

En partenariat avec le MEDEF, l'Institut Français des Auditeurs et Contrôleurs internes – IFACI - et Capitalcom, l'ICR a récompensé 3 entreprises lors des *Integrated Thinking Awards* le 17 octobre 2018.

Le Jury a choisi de récompenser **Solvay** avec le prix de l'Integrated Thinking des capitalisations de plus de 7Mds€ et **Nexans** pour les capitalisations de moins de 7Mds€ ; leurs directeurs financiers sont intervenus à la Cérémonie pour recevoir ces Prix et témoigner du rôle de leur entreprise au sein de leur écosystème. **ENGIE** a reçu le Prix du rapport intégré.

Les dirigeants des entreprises nommées avaient présenté – personnellement – devant le Jury leur vision de manière prospective et concrète.

Le cercle vertueux qui lie intérêt général et performance – raison d'être de l'integrated thinking – devient peu à peu une réalité opérationnelle.

Une gouvernance tripartite :

* **Son Conseil d'Administration** – paritaire - compte douze de dirigeants et détermine les orientations stratégiques de l'Institut, veille à la pertinence des travaux, valide les réponses aux consultations de Place, dont **Isabelle Kocher** Directeur Général d'ENGIE, **Frédéric Mazzella** Président-Fondateur de BlaBlaCar, **Yves Perrier** Directeur Général d'Amundi Asset Management & Directeur Général Adjoint de Crédit Agricole S.A, **Gilles Schnepf** Président de Legrand...

* **Son Collège d'Experts** est une instance consultative et force de proposition ; il garantit l'indépendance et l'éthique de l'Institut.

* **Le Bureau, son Instance de pilotage**, se compose d'une équipe permanente et de consultants opérationnels. **Caroline de La Marnière est la fondatrice et Directrice Générale de l'ICR ; Philippe Peuch Lestrade, est DG délégué.**

Contacts : **Virginie de Capèle**, Directrice des Affaires Publiques vdecapelle@institutcr.com ; **Sarah Ménegaire Loubeyre**, Responsable de la Coordination et de la Communication smenegaireloubeyre@institutcr.com ; www.capitalisme-responsable.com.

COMITE DE REDACTION

Directeur de la publication : **Jean-Aymon MASSIE**, ja.massie@afge-asso.org

Rédacteur en chef : **Housseem RACHDI** : Pr. Agrégé és Sciences Economiques (IHEC Carthage), housseem.rachdi@afge-asso.org

Comité de rédaction : Michel ROUX, Doyen Honoraire de l'Université Paris 13- Sorbonne (Finance et gouvernance) ; Stéphane ROSENWALD, CEO RV Conseil (competitive intelligence, relations internationales) ; Claire DEFLOU-CARON (gouvernance, relecture) ; Wilson GOUDALO, Managing Director, ABERDI Digital Economy and Project Finance (relecture) ; Patrice LECLERC, (actionariat salarié) ; Norbert TANGY (relations internationales, veille et relecture) ; Emilie BALARD (relecture et documentation) ; M'Barek DADDAS (relecture) ; Jean-Louis NAVARRO, Maître de conférences à l'Université Lumière Lyon 2 (Droit et gouvernance).

Webmaster : Samir SILABDI, ADN+

La lettre de l'AFGE est réservée aux adhérents et aux sympathisants de l'association. Elle est disponible sur notre site Internet.

Adresse Siège Social : 8 rue Henri Regnault La Défense 6 – 92400 COURBEVOIE