

Présentation des résultats du deuxième trimestre 2014

Introduction

Laurent MIGNON
Directeur général

Mesdames et Messieurs, bonjour. Merci de nous rejoindre pour cette conférence téléphonique sur les résultats du second trimestre 2014 de Natixis.

Comme vous l'avez vu, ce sont plutôt de bons résultats. Nous avons une activité qui est bonne dans tous les métiers. Pour le trimestre, le PNB est en hausse de 13 % dans les métiers cœurs de Natixis. Si l'on prend le semestre, il est en hausse de 10 %. Je pense que c'est le reflet d'une activité soutenue. Dans la Banque de Grande Clientèle, le PNB est en hausse de 17 % au deuxième trimestre et de 8 % sur le premier semestre. Dans la Gestion d'actifs, le PNB est en hausse de 15 %, la collecte nette atteint un niveau record de 17 milliards d'euros sur le semestre, contre 13,4 milliards d'euros l'année dernière, sur toute l'année. Comme vous le voyez, c'est une très belle performance. Les encours sous gestion atteignent 680 milliards d'euros à fin juin.

En Assurance, le PNB est en progression de 21 % sur le semestre. Les Financements spécialisés sont en hausse de 4 %. Les Services financiers sont en légère baisse, mais sans que ce soit préoccupant pour la totalité de l'année. D'ailleurs, les synergies de revenus réalisées avec les réseaux du Groupe BPCE s'élèvent à 68 millions d'euros, depuis le début de l'année. Nous sommes donc en avance sur notre objectif linéarisé sur la période 2014-2017.

Tout cela se traduit par une hausse globale du PNB de Natixis de 9 %, qui dépasse 2 milliards d'euros ce trimestre. La hausse est de 6 % pour le semestre. Le coût du risque est en baisse, par rapport à l'année dernière, de 15 % sur le trimestre. Cette baisse est de 16 % sur le semestre, ce qui représente 43 points de base, en ligne avec les guidances que nous avons données.

Le résultat net, hors GAPC, du second trimestre est de 367 millions d'euros, soit une hausse de 26 % par rapport à l'année dernière. Il s'établit à 671 millions d'euros au premier semestre, en hausse de 17 %.

Le point très important est le ROE des métiers cœurs. Ce dernier, après impôts, connaît une hausse très significative, en atteignant 13,3 %. Le ratio CET1, en Bâle 3, est de 11,2 %, soit une hausse de 55 points de base sur le trimestre. Il est porté par les résultats, mais aussi par le capital libéré par la mise sur le marché de Coface. Le plan stratégique New Frontier est en bonne voie, avec un certain nombre d'actions que nous avons annoncées, qui ont été réalisées dès ce premier semestre :

- la mise en bourse de 59 % du capital de Coface. C'est un grand succès ;
- la fermeture de la GAPC ;
- le lancement de la plateforme Assurance non-vie ;
- la préparation de la plateforme unique pour l'Assurance vie est bien engagée et sécurisé grâce à nos accords avec la CNP ;
- une hausse significative de la rentabilité dans tous les métiers de Natixis.

En matière d'Assurance, comme vous le savez, nous avons comme ambition d'être l'assureur de l'ensemble du groupe et de créer un vrai groupe d'Assurance, autour de l'Assurance dommages et de l'Assurance vie. En matière d'Assurance vie, Natixis ne traitait que le réseau Banque Populaire et a comme intention de traiter le réseau des Caisses d'Epargne à partir du 1^{er} janvier 2016. C'est la date à laquelle le partenariat existant entre les Caisses d'Epargne et la CNP arrive à son terme. Des discussions ont eu lieu entre le Groupe BPCE et la CNP. Nous avons convenu des principes d'un nouveau partenariat entre le Groupe et la CNP. Ce partenariat, je le crois, sera créateur de valeur pour toutes les parties, dans plusieurs métiers de l'Assurance. Ce dernier porte sur une durée de sept ans, de 2016 à 2022. Il nous permettra, notamment, d'organiser le déploiement pour Natixis Assurances des affaires nouvelles d'Assurance vie, dans les Caisses d'Epargne à partir de l'année 2016.

Dans ce partenariat, qui porte sur l'épargne et la Prévoyance individuelle, dans ces domaines-là, la conception et la gestion des produits sera faite par Natixis Assurances. Ils seront distribués par le réseau des Caisses d'Epargne. Par ailleurs, nous organisons un alignement d'intérêts avec la CNP, Natixis Assurances prenant une réassurance en quote-part de 10 % du stock existant de contrats souscrits par la CNP auprès des clients des Caisses d'Epargne. Bien entendu, dans cet accord, Natixis Asset Management est confirmé comme étant le gestionnaire d'actifs des encours de la CNP, apportés par les clients des Caisses d'Epargne.

Par ailleurs, en matière d'Assurance des emprunteurs collective, nous avons mis en place une coassurance entre Natixis Assurances, 34 %, et CNP, 66 %, sur les périmètres CEP, BP et Crédit Foncier.

Les impacts pour Natixis, à partir de début 2016, sont les suivants :

- la sécurisation du projet « Assurance#2016 », qui est le projet de déploiement de l'offre vie dans le réseau des Caisses d'Epargne ;
- l'accélération de l'allocation de capital sur la période 2016-2022 aux métiers de l'Assurance ;
- le traité, en quote-part, représente 245 millions d'euros de capital mobilisé au niveau de Natixis Assurances ;
- dès 2016, l'ensemble sera largement créateur de valeur pour les actionnaires de Natixis, avec un ROE de l'Assurance supérieur à 12 %.

Résultats du deuxième trimestre 2014

Laurent MIGNON

Directeur Général

Venons-en aux résultats. Ces derniers sont marqués par un certain nombre d'éléments exceptionnels. Il y a, traditionnellement, le spread émetteur, ce que l'on appelle la « réévaluation de la dette senior propre », qui pèse pour -46 millions d'euros dans ce trimestre. Ce chiffre est de -29 millions d'euros après impôt. Il y a quelques éléments exceptionnels, dont certains sont négatifs, tandis que d'autres sont positifs, le solde étant relativement faible. En effet, il est de 22 millions d'euros nets.

Le principal élément positif est la plus-value sur la cession de notre participation dans Lazard, qui a été réalisée à la fin du semestre. Les éléments négatifs sont :

- une évolution de la méthodologie liée aux CVA, pour mettre en données de marché la totalité des approches ;
- une dépréciation sur écarts d'acquisition chez Corporate Data Solution et d'un certain nombre de sociétés, en prévision de leur cession à terme. Comme vous le voyez, le montant de ces dépréciations est de -54 millions d'euros.

Tous les chiffres que nous allons vous présenter sont hors ces éléments. Les résultats du second trimestre sont significativement en hausse. Hors GAPC, ils sont de 367 millions d'euros, en hausse de 26 %. Le PNB, que j'ai déjà commenté, est de 2,024 milliards d'euros, en hausse de 9 %. Les charges, qui sont maîtrisées, connaissent une hausse de 3 % et se situent à 1,34 milliard d'euros. En conséquence, le résultat brut d'exploitation s'améliore très significativement, de 23 %, pour atteindre 684 millions d'euros. Le coût du risque s'établit à 82 millions d'euros. Il est en baisse par rapport à l'année dernière et en légère hausse par rapport au trimestre précédent, sans que cette hausse ne comporte d'éléments particulièrement préoccupants pour les trimestres à venir. Le résultat avant impôt s'établit à 603 millions d'euros, en hausse de 30 %. La GAPC a une contribution nette négative de 27 millions d'euros, qui comporte les coûts de gestion habituels, le coût de cession des derniers actifs et le coût définitif de fermeture de la GAPC. Le ROTE s'établit, pour ce trimestre, à 10,9 %, quant aux autres éléments, je vous les ai déjà décrits.

Vous voyez que le trimestre est très bon. Vous voyez que le semestre, lui aussi, l'est. A cet égard, les commentaires seront les mêmes que ceux que je viens de faire, avec un résultat net part du Groupe – hors GAPC de 671 millions d'euros pour le premier semestre, en hausse de 17 % par rapport au même semestre de l'année dernière. Le résultat net, après GAPC, est de 643 millions d'euros. Le ROTE, hors GAPC, est de 10,1 % sur le semestre. Je ne commente pas plus ces éléments, mais il faut quand même voir que nous avons globalement un produit net bancaire en hausse de 10 % sur le semestre dans nos métiers cœurs. C'est quand même le reflet d'une très bonne activité de tous nos métiers. Le coût du risque dans nos métiers cœurs, comme je l'ai dit, s'établit à 45 points de base pour le deuxième trimestre. Il est légèrement supérieur aux 40 points de base du trimestre précédent. Il est, en moyenne, à 43 points de base, sur le semestre. Je l'avais dit pour le trimestre précédent, nous sommes en dessous des guidances moyennes données en début d'année. La remontée sur le second trimestre n'est pas particulièrement pertinente, nous restons donc dans une position où nous pensons que le coût de notre risque devrait s'inscrire en légère baisse dans le courant de l'année.

Structure financière

Laurent MIGNON

Directeur général

Avant de passer la parole à Jean CHEVAL, je vais commenter la slide sur les fonds propres. Le ratio CET1 était à 10,6 % au 31 mars. Il augmente, pour atteindre 11,2 % à fin juin. La contribution des résultats nets d'anticipation de distribution de dividendes est de l'ordre de 15 points de base pour le trimestre. La cession de 59 % de Coface représente 39 points de base, ce qui nous permet de nous inscrire à 11,2 % au 30 juin. Le ratio de levier global s'établit au-dessus de 3 %. Le LCR, en Bâle 3, est supérieur à 100 %, depuis le 1^{er} janvier 2014, donc de façon constante, sans qu'il y ait de nouveauté en la matière.

Je vais passer la parole à Jean afin qu'il commente rapidement les différents éléments des métiers.

Résultats des métiers

Jean CHEVAL

Direction Finances et Risques

Merci à Laurent et bonjour à tous. Comme vous allez le voir, tous les métiers de la banque contribuent, ce trimestre, aux bonnes performances que vient de souligner Laurent. C'est d'abord vrai avec des effets de ciseau très positifs sur l'écart entre l'évolution du PNB et les évolutions des charges, qui sont extrêmement importants pour la plupart des métiers cœurs de la banque.

C'est d'abord vrai pour la BGC, la Banque de Grande Clientèle. Le PNB, sur ce trimestre, est en hausse de 17 % par rapport au second trimestre de l'année dernière. Il est en hausse de 9 % par rapport au premier trimestre de cette année. Il est surtout porté par les activités de marchés, et également par l'international. Le second élément important, pour la BGC, est la maîtrise des coûts : +5 % ce trimestre et simplement +1 % ce semestre par rapport au premier semestre 2013. L'amélioration du coefficient d'exploitation est donc très importante, puisqu'elle est de l'ordre de 6 points de pourcentage, à moins de 55 %, qui est notre guidance pour 2017. C'est une très bonne performance. Au total, le résultat d'exploitation est en hausse, sur le trimestre, de 36 % et de 18 % par rapport au premier trimestre 2014. Le coût du risque, pour la BGC, est en baisse de 15 %. Pour le semestre, il est en baisse de 26 %. Il est donc très bien maîtrisé. Enfin, nous avons une forte progression du ROE, qui s'inscrit à 10,7 % pour le semestre et à 11,4 % pour le trimestre. C'est, au total, une activité très satisfaisante. On retrouve ces mêmes effets positifs sur le semestre, avec un produit net bancaire en hausse de 8 % et des charges qui n'ont augmenté que de 1 %. Cela veut dire que ces dernières sont stables, voire légèrement négatives. Le résultat brut d'exploitation est en hausse de 19 %. Le résultat avant impôt, compte tenu de la baisse très significative du coût du risque de -26 %, est en hausse de 39 %.

Pour aller dans le détail par métier, ce trimestre, ce sont les Marchés de capitaux qui tirent essentiellement la croissance. Ces derniers réalisent de très bonnes performances, tandis que les activités de Financements résistent bien. Elles sont encore très performantes, mais ce sont les marchés de capitaux qui tirent l'activité. Comme Laurent l'a dit, nous présentons toutes ces données hors éléments exceptionnels. Pour FIC-T, le PNB est en hausse de 30 % par rapport au second trimestre de l'année dernière. Il est en hausse de près de 23 % par rapport au premier trimestre de cette année. Le contexte a été plus favorable pour les activités de taux. Nous avons eu des performances remarquables dans les activités de plateforme de dettes, que ce soit dans les émissions obligataires ou bien dans les activités de titrisation. Nous avons également eu de très bonnes performances dans le domaine du crédit aux émergents et, un peu comme la plupart des autres banques, nous avons connu des activités un peu plus difficiles dans le domaine des changes et des Commodities. Par ailleurs, nous avons renforcé notre plateforme aux Etats-Unis. Nous avons augmenté de près de deux points le pourcentage du poids de la plateforme US dans les revenus. Dans le domaine des Actions, la hausse du PNB est de 12 % par rapport au second trimestre de l'année dernière. Elle est soutenue par toutes les lignes de métiers, notamment par les Dérivés actions, mais également par les activités d'Equity capital market, en lien avec le renouveau des émissions sur la place de Paris et notamment l'introduction de Coface. Du côté de l'Equity finance, on constate également une hausse de l'activité.

Sur le semestre, vous voyez que l'activité de FIC-T est pratiquement stable, ce qui en relatif est une très belle performance. L'activité Actions est en hausse de plus de 15 %. Du côté des activités de Financements, des Financements structurés, la production nouvelle est en hausse par rapport au deuxième trimestre de l'année dernière. C'est donc porteur

de résultats à venir importants. Pour le premier semestre, la production nouvelle est en hausse à 11,7 milliards d'euros. Le PNB est quasiment stable. Corrigé des effets de change, par rapport au second trimestre de l'année dernière, il est en hausse. Sur le premier semestre, toujours corrigé des effets de change, il est en hausse de 12 % pour les Financements structurés. Dans les Financements structurés, deux métiers se distinguent particulièrement : Real Estate Finance, en Europe et aux Etats-Unis et Global Energy & Commodities, comme c'était le cas au premier trimestre.

Pour la Banque commerciale, la production nouvelle atteint 3 milliards d'euros au deuxième trimestre. Ceci est fortement tiré par l'activité de refinancement des corporates, notamment en France. Ces derniers ont bénéficié de la baisse très significative des marges. Cela ne se traduit donc pas par une hausse du PNB des financements classiques. On constate une légère baisse du PNB des Financements classiques. Par contre, l'activité Trade Finance, en Europe comme en Asie, est très favorable. Le PNB de la Banque commerciale, sur ce trimestre, est en hausse d'environ 3 %. La Banque de Grande Clientèle réalise donc de très belles performances.

Nous passons au pôle Epargne avec, là aussi, une forte dynamique commerciale. Elle couvre tous les métiers, que ce soit la Gestion d'actifs, l'Assurance, la Banque privée. Nous avons, au total, une hausse du PNB de 14 % : 15 % pour la Gestion d'actifs, 10 % pour les activités d'Assurance et 11 % pour la Banque privée. Si l'on regarde le semestre, la déclinaison est un peu similaire avec 16 % de PNB pour l'épargne, 16 % pour la Gestion d'actifs, 21 % pour les activités d'Assurance et 11 % pour la Banque privée. Les charges augmentent en liaison avec les rémunérations variables dans cette activité. Elles sont en hausse de 9 % par rapport au second trimestre, mais cela provoque un effet ciseau très positif avec un résultat brut d'exploitation qui est en hausse de 25 %. Notre coût du risque a été, cette fois-ci, négatif car marqué par une reprise sur un dossier venu de la Banque privée. Le résultat avant impôt est en hausse de 26 % sur le semestre. Il est pratiquement identique sur le trimestre, avec une hausse de 28 %. Ceci se traduit par une amélioration très significative du coefficient d'exploitation. Par rapport au premier semestre de l'année dernière, il est en baisse de 260 points de base, ce qui est très significatif. Le ROE frôle les 16 % pour le second trimestre. Pour le premier semestre, il frôle les 15 %, qui est l'objectif que l'on s'est donné pour 2017. Vous voyez donc que nous sommes très en avance sur l'objectif.

Si je regarde un peu plus dans le détail chacune des activités, dans le domaine de l'Assurance, le chiffre d'affaires global est en hausse de 13 % de semestre à semestre, ceci grâce à une bonne dynamique de tous les secteurs. C'est vrai pour l'Assurance vie, où la hausse du chiffre d'affaires est de 12 %, confirmant ainsi le rebond qui avait commencé en 2013. Les encours gérés, à la fin du mois de juin, atteignent 40,6 milliards d'euros. Ceci représente une collecte nette positive de 500 millions d'euros sur le semestre. C'est également vrai pour le chiffre d'affaires de la Prévoyance et de l'Assurance des emprunteurs, qui est en hausse de 19 %. Enfin, c'est aussi vrai pour le chiffre d'affaires de l'Assurance dommages, qui est en hausse de 12 %.

Pour la Banque privée, la collecte nette est très positive, puisqu'elle atteint 900 millions d'euros au total sur le semestre et 500 millions d'euros sur le trimestre. Les encours sous gestion affichent désormais un montant de 24 milliards d'euros, soit une hausse de 12 % entre juin 2013 et juin 2014.

Concernant la Gestion d'actifs, comme Laurent l'a indiqué, la collecte nette du semestre est de 17 milliards d'euros et de 18 milliards d'euros, hors monétaires. L'essentiel est porté par la plateforme centralisée, mais vous voyez que depuis une année, sur douze mois glissants, nous avons eu une collecte nette de 32 milliards d'euros. Si l'on corrige l'effet marché, et à euro constant, la hausse des actifs sous gestion entre le 30 juin 2013 et le 30 juin 2014 dépasse 90 milliards d'euros. Ceci est donc extrêmement significatif.

L'essentiel de cette collecte nette a été obtenu par la plateforme de distribution centralisée, près de 15 milliards d'euros, dont 10 proviennent de la plateforme Retail US.

Cette collecte nette est portée par l'ensemble des offres, elle n'est pas concentrée par une offre, ce qui est très important :

- 9 milliards d'euros pour les expertises actions, principalement avec Harris ;
- 8 milliards d'euros sur les stratégies « alternatives » de crédit, principalement avec Loomis ;
- 2,6 milliards d'euros avec certains nouveaux affiliés, H₂O, Alpha Simplex, Darius.

Enfin, nous vous signalons la faible sensibilité aux marchés monétaires. Nous avons un encours qui est de 34 milliards d'euros en Europe. Ceci montre que l'on est désormais très peu sensible à ce marché.

On notera, pour ce semestre, un symbole : le montant des actifs gérés, à partir des Etats-Unis, est exactement au même niveau que celui géré à partir de l'Europe, soit 334 milliards d'euros. Le PNB généré par les Etats-Unis est de 644 millions d'euros, tandis que celui qui est généré par l'Europe est de 252 millions d'euros. Vous constatez donc une grande différence entre la contribution des Etats-Unis et celle de l'Europe.

Au total, l'encours sous gestion se monte à 680 milliards d'euros, avec près de 30 milliards d'euros de progression sur le trimestre. La collecte nette est de 8,4 milliards d'euros, tandis que l'effet marché est de 16 milliards d'euros.

Enfin, pour les activités de Services Financiers Spécialisés, on note un bon niveau d'activité avec les réseaux du Groupe BPCE. Là encore, les effets ciseaux sont positifs, même s'ils sont moins spectaculaires car on est uniquement sur le marché français. Il y a donc un peu moins de dynamisme. Néanmoins, on assiste à une progression très soutenue des Financements spécialisés, avec +4 % par rapport au second trimestre 2013. Les revenus des Services financiers sont quasi stables, avec -1 %. Il en résulte que le produit net bancaire est en hausse de 2 % pour cette activité, sur le trimestre. Les charges sont très bien contenues, avec 1 % de hausse. Le résultat brut d'exploitation est en hausse de 3 %. Le coefficient d'exploitation est en légère amélioration, par rapport au second trimestre, avec près d'un demi-point de pourcentage. On note une forte progression du ROE au premier semestre, puisqu'il dépasse 15 %, alors qu'il était inférieur à 14 % l'année dernière. La plupart des métiers ont contribué à cette activité. Je voudrais souligner que le coût du risque s'est significativement inscrit en baisse, avec -20 %. Sur le semestre, il est en baisse de 8 %. Le résultat avant impôt est donc en hausse de 8 %.

Quelques mots sur certains métiers. L'affacturage est en progression de 5 % en termes de chiffre d'affaires affacturé. Concernant les crédits à la consommation, la production est en hausse, tout comme les revenus, qui augmentent de 6 %. C'est relativement important. Je souligne des gains de parts de marché dans le crédit renouvelable. Enfin, du côté des Services financiers, l'activité d'ingénierie sociale connaît une hausse spectaculaire, avec une augmentation de 12 % des encours gérés. La collecte nette d'épargne salariale dépasse les 700 millions d'euros sur le second trimestre. Le parc cartes augmente de 2 % dans les activités de Paiements.

Voilà pour les métiers cœurs, je vais être extrêmement rapide sur Coface, dont vous connaissez déjà les résultats. Je signale simplement que le chiffre d'affaires au deuxième trimestre, malgré une base de comparaison élevée, est en hausse de 1 % par rapport au deuxième trimestre de l'année dernière. Le PNB, corrigé de ces éléments exceptionnels et qui était très significatif sur le deuxième trimestre de l'année dernière, est en hausse de 11 %. Les résultats du premier semestre sont donc parfaitement en ligne avec les guidances qui avaient été données lors de l'IPO. Du côté de Coface, la gestion du risque est extrêmement satisfaisante, puisque nous avons une baisse de près de 8 points de base du loss ratio, entre le deuxième trimestre 2013 et le deuxième trimestre 2014. Ce loss ratio se situe en dessous de 50 % au deuxième trimestre 2014. Le cost ratio est bien contenu, avec 26,9 % pour le premier semestre. Le ratio combiné est donc en dessous de 80 %, il se situe à 77,8 % pour le semestre.

Voilà donc pour les métiers. Je repasse la parole à Laurent pour la conclusion.

Conclusion

Laurent MIGNON

Directeur général

Merci Jean. Je crois que ce trimestre, et ce semestre, montrent que les premières étapes du plan stratégique New Frontier ont été réalisées avec succès et avec une certaine avance sur le rythme naturel du plan. Je crois que c'est très important. Tout d'abord, un certain nombre de projets clés ont été mis en place. Comme vous le savez, concernant ces projets clés, j'avais beaucoup insisté sur la gestion disciplinée de notre capital, le redéploiement de tout notre capital vers nos métiers et, ensuite, sur la gestion disciplinée de ce capital et son redéploiement vers les métiers de la Gestion d'actifs et de l'Assurance. Nous avons travaillé activement en ce sens au cours du semestre, avec :

- l'acquisition de la participation dans BPCE Assurances ;
- la sécurisation d'Assurance#2016, grâce à l'accord qui a été trouvé avec la CNP ;
- la cotation de Coface. Cette cotation a été réalisée fin juin et a connu un très grand succès ;
- la fermeture de la GAPC, conformément à ce que nous vous avons annoncé. C'est donc un sujet qui est maintenant derrière nous ;
- la cession de notre participation de 5,4 % dans Lazard, pour continuer à bien optimiser notre capital. Le partenariat avec Lazard avait trouvé un terme il y a un an. Il n'y avait donc plus de raison fondamentale à conserver cette participation. Nous l'avons donc cédée.

Aujourd'hui, cela veut dire que 94 % de notre capital est alloué à nos métiers cœurs et que nous allons continuer à œuvrer pour arriver à près de 100 %.

Le deuxième élément important, et nous vous l'avons dit, est que ce plan s'inscrit dans une dynamique commerciale et dans un développement de nos métiers. Il ne s'agit pas d'un développement des risques, mais un développement de nos métiers. Ce développement se fait dans la Banque de Grande Clientèle, avec un fort développement des activités de marché, un développement de notre plateforme internationale – notamment de notre plateforme américaine. Malgré des encours pondérés qui restent stables en matière de Financements, le niveau de la production nouvelle est très élevé, grâce à la mise en place systématique du modèle OTD, tel que nous vous l'avons décrit lors de la présentation de notre plan stratégique.

En Gestion d'actifs, la dynamique ne se dément pas. Nous sommes à 17 milliards d'euros de collecte nette. Nos capacités américaines connaissent un développement fort. On note un bon redémarrage de nos activités en Europe, ainsi que notre constance en matière d'investissement dans la plateforme de distribution pour continuer à avoir une capacité à développer ce métier, que nous considérons comme un métier où nous avons une vraie position – originale – par rapport aux autres acteurs. Notre modèle s'avère être gagnant à long terme.

En Assurance, une expertise est en train de se créer, avec la mise en place d'une plateforme. Nous avons fait énormément de travaux au cours du trimestre. Cela se traduit par une vraie croissance de l'activité, par un vrai dynamisme avec les réseaux. Nous sommes en capacité à en faire, demain, un élément significatif de la rentabilité de Natixis. Chez SFS, la hausse des activités est bonne et, surtout, les développements avec les réseaux continuent.

Cela se traduit par des performances qui sont bonnes : plus de 10 % de croissance du PNB des métiers cœurs, semestre à semestre. Une croissance du ROE de 2,9 points de pourcentage. C'est donc une croissance très significative du ROE des métiers. Enfin, le bénéfice par action augmente de 33 %. Ce sont des éléments qui me paraissent être le signe d'un développement en ligne avec le plan, voire d'une avance sur ce dernier. On ne peut pas être certain que nous serons toujours aussi en avance sur ce plan, mais je préfère être un peu en avance au départ. J'ai toujours tendance à penser qu'un plan se réussit au début. Nous sommes dans la dynamique que nous avons engagée. Soyez bien certains que l'ensemble des équipes de Natixis sont extrêmement motivées pour montrer qu'elles atteindront tous les objectifs que nous nous sommes fixés dans le plan New Frontier.

Je suis à votre disposition, avec Jean et les autres membres du Comité de Direction Générale, pour répondre à vos questions.

Questions/réponses

Maxence LE GOUVELLO – Crédit Suisse

Bonjour. Je salue la bonne qualité de ces résultats. J'ai quelques questions. Jean a très bien décrit les tendances sur les volumes, en termes de banque d'investissement, mais serait-il possible d'avoir un peu plus d'informations sur les tendances au niveau des marges ? Beaucoup de personnes commencent à devenir très excités concernant la structuration. On sait que l'on risque, potentiellement, d'avoir un peu de pression sur les marges à l'heure actuelle. Ma deuxième question porte sur l'Asset management. En effet, on voit de très belles performances en termes de collecte. On voit surtout une expansion au niveau des marges, qui sont très impressionnantes, surtout sur les Etats-Unis. C'est un mouvement lié au mix produits, mais pensez-vous que ceci est récurrent et stable ? Le dernier point concerne l'Assurance et la mise en place d'un partenariat avec CNP. Vous n'avez pas parlé du maintien de l'activité que vous faites pour eux. Avez-vous renégocié les marges sur cette entité ?

Laurent MIGNON

J'imagine que vous parlez de la tendance des marges sur les activités de Financements. Comme on l'observe partout, que ce soit en matière de spread sur le marché obligataire ou en matière de crédit, la tendance est à une baisse des marges. On essaie d'être le plus vigilant possible. Nous avons un modèle dans lequel on redistribue une part significative, ce qui n'est pas difficile en ce moment vu la demande, ce qui ne doit pas atténuer le mérite des équipes. Globalement, il y a une vraie demande et une vraie liquidité permettant de rendre le modèle efficace. Il en résulte que cela pèse. Dès que l'on est sur des produits un peu plus complexes, les marges se tiennent. Certains domaines connaissent une baisse de leur marge, pour les plus simples, mais sur tout ce qui est un peu plus complexe et qui nécessite de l'expertise, on voit une très bonne tenue des marges. Aujourd'hui, ce sont vraiment les domaines où nous avons une capacité à continuer à nous développer.

Ceci dit, la bonne réponse à la baisse des marges reste le modèle OTD et cela reste les commissions. C'est la capacité à faire tourner plus vite le bilan et à avoir un poids de commissions augmentant dans notre PNB. C'est le cas, c'est vraiment le choix que nous avons fait depuis deux ans. Nous le mettons en œuvre de façon constante. Je crois que la poursuite de la dynamique commerciale doit se traduire par une permanence dans le développement des commissions, le poids des commissions au sein de notre PNB. C'est la bonne façon de répondre au sujet des marges. Cela revient à mon point précédent, c'est-à-dire que c'est par l'expertise que l'on répond à la baisse des marges et pas par la mise à disposition de liquidités. En effet, cette dernière est massive dans le marché. L'expertise, elle, ne l'est pas.

C'est la même réponse pour l'Asset management. Le fond, c'est la capacité à porter des produits de qualité. Nos marges augmentent car, effectivement, nos produits Equity sont de qualité. Nous attirons les investisseurs qui viennent dessus. Si vous regardez les classements des produits de Harris et de Loomis, mais également ceux de H₂O, l'alpha que nous créons est bon. C'est vrai que le mix produits s'est beaucoup tourné, au cours de 2013 et en début d'année 2014, vers les actions, ce qui améliore la marge moyenne aux Etats-Unis. Est-ce un trend qui va continuer ? Le marché actions a beaucoup monté, il y a eu pas mal de flow vers ce marché, je ne peux donc pas le garantir. Cela dit, on voit aussi que le « grand rallye obligataire » est plutôt terminé, qu'il touche à sa fin. Il faut donc être prudent. Néanmoins, aujourd'hui, notre mix produits s'est apprécié, que ce soit par un effet de flux ou par un effet marché, les deux ayant contribué à cela.

Encore une fois, notre stratégie est d'avoir en permanence des équipes capables de produire de l'alpha. Nous sommes convaincus que c'est la seule façon d'être durablement rentable dans ce métier. C'est un peu la même logique que celle que je développais pour

la BGC. C'est la logique de l'expertise, de la valeur ajoutée que l'on apporte à nos clients. C'est le fil rouge de toutes nos activités et de tout notre plan stratégique.

Pour ce qui est de l'Assurance, nous n'avons pas d'activité de conservation pour la CNP. Nous sommes leur gestionnaire d'actifs. Natixis Asset Management gère les actifs de la CNP, notamment tout ce qui vient de l'ex-canton Ecureuil Vie, c'est-à-dire les affaires qui arrivent par les Caisses d'Epargne. Bien entendu, et je crois l'avoir dit, ce partenariat est confirmé pour la durée à venir 2016-2022. C'est une bonne nouvelle, mais cela n'empêche pas Natixis Asset Management de vouloir produire des résultats de qualité. En matière de conservation, c'est CACEIS qui est conservateur et qui doit le rester.

Maxence LE GOUVELLO – Crédit Suisse

D'accord.

Laurent MIGNON

Nous avons apporté nos activités de conservation institutionnelle dans la constitution de CACEIS, il y a maintenant six ans. Nous avons cédé la majorité de CACEIS au Crédit Agricole. Nous n'avons plus que 15 % de CACEIS.

Maxence LE GOUVELLO – Crédit Suisse

Quand je regarde la performance de l'Asset management au global, au regard des difficultés de faire des acquisitions répondant à vos critères en termes d'acquisition, on arrive à se dire que vous avez un tel développement organique, avez-vous donc un réel besoin d'un programme d'acquisition de 1,5 milliard d'euros ? On peut le comprendre sur la volonté d'acquérir des réseaux de distribution au Royaume-Uni et en Italie, mais sur l'expertise produit, vous avez avancé tellement rapidement que l'on peut se demander si c'est vraiment nécessaire. Ma deuxième question concerne votre position sur le TLTRO. Souhaitez-vous en profiter, ou pas ?

Laurent MIGNON

Sur l'Asset management, on veut en permanence être capable d'apporter de nouvelles expertises. On est donc, en permanence, en train de regarder ce qui se passe et il y a des sujets intéressants sur le marché. Nous avons une plateforme de distribution employant aujourd'hui 650 personnes. Cette plateforme de distribution est un formidable levier, pour les équipes, qui apporte de la valeur. On peut le faire de façon organique, quasi organique, en récupérant des équipes, comme on a pu le faire avec H₂O. Cette société a près de 5 milliards d'euros d'actifs sous gestion, en deux ans et demi, ce qui est une performance remarquable. En effet, la performance des équipes – en termes de produits – a été très bonne. Des situations plus installées peuvent parfois se voir accélérées, quand elles nous rejoignent. C'est pour cela que nous pensons qu'il faut continuer à investir dans ce domaine. Nous avons tous les moyens pour rentabiliser des acquisitions en Gestion d'actifs et, croyez-moi, nous sommes très attentifs à cela. Un des enjeux importants que nous avons est de continuer à renforcer nos expertises américaines, qui est quand même le marché le plus dynamique. Il nous faut transformer notre modèle européen, qui n'est pas actuellement un modèle multi-boutiques, en un vrai modèle multi-boutiques, c'est-à-dire un modèle où nous avons des équipes créatrices d'Alpha, reconnues pour ça. On a commencé à évoluer autour de ça, mais ce n'est pas encore fait. C'est un enjeu stratégique qui doit se bâtir avec constance et nous le ferons. Soyez sûr que nous serons attentifs à la rentabilité de l'argent que nous investissons.

Pour le TLTRO, le taux a l'air attractif, les conditions ont l'air complexe. Cela ne concerne pas Natixis, mais BPCE, qui l'examine. La décision sera prise fin août ou début septembre. Il faut faire prendre en compte l'avantage représenté par le taux et la complexité de gestion.

Maxence LE GOUVELLO – Crédit Suisse

Dans le futur, pourra-t-on avoir une décomposition des coûts entre de la Gestion d'actifs des Etats-Unis de celle du reste de l'Europe ?

Laurent MIGNON

J'entends votre question.

Maxence LE GOUVELLO – Crédit Suisse

Merci.

Guillaume TIBERGHIE, Exane BNP Paribas

Bonjour, j'ai un certain nombre de questions. La première est : sur les M&A en général, êtes-vous toujours contents avec une enveloppe globale d'environ 1,5 milliard d'euros. Ma deuxième question concerne les RWA. Restez-vous sur l'objectif de ne pas les faire croître d'ici à 2017 ? La troisième question concerne le partenariat avec les Caisses d'Epargne, sur l'Assurance. Pourriez-vous nous donner un ordre d'idée, à terme, sur la contribution aux résultats en rythme de croisière ? La toute dernière question est subsidiaire. Vous dites que vous êtes en avance sur vos *targets*, pourquoi ne pas les augmenter dès à présent ?

Laurent MIGNON

1,5 milliard de M&A, je reste confiant sur le fait que c'est le bon niveau d'enveloppe. Ce n'est pas un chèque en blanc, on ne va pas tirer dessus comme ça. C'est ce qui nous paraît raisonnable, je ne change donc pas mon hypothèse de redéploiement de capital vers le métier de la Gestion d'actifs. Concernant le deuxième point, ma réponse est oui. Je ne change pas d'avis sur l'évolution des RWA. C'est un choix de modèle, on a fait un choix stratégique et je n'en changerai pas. Quant au partenariat avec les Caisses d'Epargne et le développement de l'Assurance vie, vous savez qu'en matière d'affaires nouvelles vie, cela peut prendre du temps. Avec la réassurance du stock, on va partir avec de l'IARD. C'est bien car cela donne une base. Globalement, c'est un métier sur lequel on peut s'attendre de façon moyenne à un ROE de l'ordre de 13,5 %. C'est un métier sur lequel on aura potentiellement déployé 1,8 milliard d'euros de capital en 2022. 2022 est loin, on sera environ à 1,2 milliard d'euros sur la vie et la Prévoyance. On sera potentiellement autour de 1,2 milliard d'euros en 2016, avec le même niveau de ROE, cela vous donne donc un ordre d'idée de la contribution aux résultats.

Guillaume TIBERGHIE, Exane BNP Paribas

1,2 milliard d'euros de nouveau capital alloué ?

Laurent MIGNON

Non, de capital total.

Guillaume TIBERGHIE, Exane BNP Paribas

OK.

Laurent MIGNON

De toute façon, en 2016, nous serons au point de départ. Après, cela passera de 1,2 à 1,8 milliard d'euros, c'est donc à peu près 600 millions d'euros de capital supplémentaire sur la période, avec un ROE restant relativement stable. En effet, c'est un métier qui peut avoir une grande stabilité. Après, il évolue autour de la moyenne, mais cela vous donne un ordre de grandeur.

Guillaume TIBERGHIEN, Exane BNP Paribas

Merci.

Laurent MIGNON

C'est une création de valeur pour le long terme. Ce ne sera pas « violent » en 2017. Quant à l'idée de revoir nos *targets*, ces dernières sont là, on vous a donné un certain nombre d'ambitions. Je vous laisse en juger.

Guillaume TIBERGHIEN, Exane BNP Paribas

Merci.

Geoff DAWES, Société Générale

Hi there, Geoff Dawes here from SocGen. Thank you very much for your time on the call. I have two or three quick questions just to clarify a few matters. Firstly, on the leverage ratio, you talk about capital targets being ahead of plan, which they seem to be. The constraining factor for distributing capital for yourselves could be the leverage ratio. You currently guide that at being above 3%. Could you give us a little bit more clarity on where it actually is above 3%? Are we talking 3.1%, 3.2% or something a little bit higher than that?

Secondly, if that is a constraining factor, what is your plan about getting it above the 3.5% level that regulators seem to be moving towards at the moment? Is there anything you can do to bring that leverage ratio higher?

On deferred tax assets, can you give us guidance on the level of consumption this quarter and what the current stock is so that we can get your fully loaded Basel III ratio?

Finally, for risk-weighted assets in the Wholesale Bank, could you give us a little bit of an update on how you intend to reduce the risk-weighted intensity of the Wholesale Banking division? Thank you very much.

Laurent MIGNON

The leverage ratio is particular for Natixis because we are part of a group, so there are intergroup relationships between Natixis and BPCE in term of funding that increase the balance sheet. If the intergroup were eliminated, then we are currently above 3.5%. At Natixis level we are above 3% in the full scope.

In terms of DTA, we have a consumption that was in line in the first quarter and less in the second because we had significant one-off operations, but on the full year, we will be in line with our target.

For the risk-weighted assets, the objective is not to reduce it, but to stabilise it. It will stay stable. The net income is increasing. Activity is increasing. Risk-weighted assets will stay stable. That is our plan. We do not intend to reduce it. We intend to develop activity with the same level of risk-weighted assets.

Geoff DAWES, Société Générale

That is what I referred to when talking about reducing the intensity of it.

Laurent MIGNON

We also have the fact that we are developing the activity. That is basically the OTD model and that is how we have done it over the last year and we will continue to look at the development of our net income compared to our risk-weighted assets. We want to do more and more activity to bring solutions to our clients and less activity on the balance sheet. This impacts our net income.

Geoff DAWES, Société Générale

That is very helpful. Thank you. To follow up on the leverage ratio, stripping out the intergroup relationships, you are already above 3.5%, as you say. Is that development number because the regulator will look through it or because you are actively stripping out intergroup funding?

Laurent MIGNON

The regulator will look through it.

Geoff DAWES, Société Générale

It will remain the same, but then the regulator will adjust for it.

Laurent MIGNON

Yes.

Geoff DAWES, Société Générale

That is great. Thank you very much.

Pierre CHEDEVILLE – CM-CIC Securities

Bonjour. J'ai une question relative au développement de la BFI. On a notamment vu que le développement aux Etats-Unis représente, si j'ai bien compris, 19 % des revenus. En termes de gestion de votre risque global et géographique, voyez-vous ce pourcentage croître fortement aux Etats-Unis ou pensez-vous avoir atteint le « taquet » de vos activités dans ce pays, ou cela pourrait-il atteindre un tiers ou un quart dans les années futures ? Le deuxième point est que vous dites assez peu de choses sur le déploiement en Asie, de vos activités en banque d'investissement. Il me semble, qu'au-delà même de la Gestion d'actifs, c'était un point sur lequel vous aviez envie de vous développer. Je ne vois pas le mot « Asie », notamment dans la slide 14, ce trimestre. D'ailleurs, je crois que c'était déjà le cas pour le trimestre précédent. Pourriez-vous nous dire comment vous voyez votre développement BFI sur l'Asie et où cela en est ? Toujours sur les métiers du développement, sur la BFI, au niveau des Dérivés actions, on voit que cela marche pas mal en France. Envisagez-vous de la développer un petit peu aux Etats-Unis en vous appuyant sur votre clientèle « interne » ? Ces gestionnaires d'actifs pourraient être intéressés par ces produits. Au-delà de l'utilisation de votre « capital excédentaire » – même si vous n'appréciez pas ce terme – si l'on fait une règle de trois, vous avez d'ores et déjà presque 1,5 milliard d'euros de capital excédentaire par rapport à une ligne à 10 %. Dans la Gestion d'actifs, compte tenu de cette activité qui se développe bien, vous êtes-vous interrogés sur l'opportunité de créer une franchise dans la gestion passive. On sait que cela marche bien, il n'y a que deux acteurs. Cela pourrait être intéressant pour vous. Est-ce une poste de réflexion pour vous ? Au-delà de ça, l'objectif de 10 % est-il quelque chose qui sera impératif chaque fin d'année, ou est-ce plutôt un impératif global sur la durée du plan ? En effet, si ce n'est pas le cas, cela veut dire que vous avez 1,5 milliard d'euros à distribuer en fin d'année, ce qui paraît un peu surréaliste. Merci.

Laurent MIGNON

En effet, le développement américain est important. Globalement, cela ne fera pas un quart, mais on pense que cela peut aller jusqu'à 22 %. Pour continuer sur l'activité aux Etats-Unis et les Dérivés actions, notre plan ne comporte pas un développement de ces derniers dans ce pays. A ce stade, nous pensons avoir encore beaucoup à faire pour développer nos activités en Europe. Nous connaissons un très bon développement depuis le début de l'année. Je pense que nous allons procéder par étapes. Quand nous serons suffisamment satisfaits du développement européen, à ce moment-là, nous pourrions voir si l'on envisage les Etats-Unis.

Pour ce qui est de l'Asset management, effectivement, l'Asie n'apparaît pas du tout dans la slide. En effet, pour l'Asset management, on vous a mis où étaient gérés les actifs et pas où étaient les clients. C'est-à-dire que ce n'est pas par investisseur, mais par gestionnaire d'actifs. Nous n'avons pas de société de Gestion d'actifs en Asie.

Pierre CHEDEVILLE – CM-CIC Securities

Je parlais de la BFI.

Laurent MIGNON

Pardon. Je vais terminer de répondre à la question que vous ne l'avez pas posée. On se développe en Asie, en Asset management, en distribuant auprès de nos clients. En revanche, on n'a pas fait apparaître le terme « Asie », mais la plateforme asiatique se développe, je pense notamment à Hong Kong, qui est le hub. On part du plus bas, le chiffre relatif par rapport à nos activités reste donc encore trop faible. On est bien en dessous de 10 % de contribution au PNB global de la Banque de Grande Clientèle. Je préfère d'ailleurs ce terme à celui de « BFI ». La croissance est réelle, la dynamique est forte. Nous avons une équipe au Japon, qui s'est constituée et qui est en développement. Les équipes font un très bon travail.

Pierre CHEDEVILLE – CM-CIC Securities

Vous êtes présents en Trade finance, mais quel est l'autre domaine ?

Laurent MIGNON

Les marchés de capitaux et tout ce qui est SAF, c'est-à-dire les Structured Asset and Finance, que ce soient des financements aéronautiques, que ce soient des Financements de projets ou encore Global Energy and Commodities. Nous sommes très présents auprès de tous les opérateurs en Asie. Le poids effectif de l'Asie est toujours difficile à mesurer parce que nombre d'activités sont, en réalité, bookées à Paris alors que leurs origines sont en Asie. Ce qui est booké en Asie représente un peu moins de 8 % de notre PNB global. C'est en phase de croissance et notre objectif est de dépasser les 10 %.

Jean CHEVAL

Il y a certains métiers, comme le Financement aéronautique, qui sont entièrement bookés à Paris. Il faut donc retraiter ces éléments pour avoir une vision exacte de la contribution géographique.

Pierre CHEDEVILLE – CM-CIC Securities

Sur les marchés privés, en marchés de capitaux, êtes-vous présents ?

Laurent MIGNON

Nous ne sommes pas sur les marchés primaires, mais sur les marchés secondaires. Nous n'avons pas d'activité primaire actions ou obligataire en Asie. En revanche, nous accompagnons les clients asiatiques – en tant qu'investisseurs – sur des opérations primaires européennes.

Pierre CHEDEVILLE – CM-CIC Securities

D'accord.

Laurent MIGNON

En matière de marché de capitaux, nos clients en Asie sont essentiellement des investisseurs. Nous leur proposons des produits que nous originons et que nous créons en

Europe. En matière de Financements structurés, en revanche, ce sont des entreprises, des compagnies aériennes.

Pour revenir sur le capital, nous sommes au-delà de notre cible et j'ai dit que nous serions entre 9,5 et 10,5. Nous y serons à la fin de l'année, nous serons entre 9,5 et 10,5. Comme je vous l'ai dit, nous serons disciplinés en matière de capital. Ce n'est pas une « cible molle », à l'horizon de 2017. C'est une cible réelle et annuelle. Nous y serons donc. Nous regardons un certain nombre d'opportunités d'investissement, sinon nous distribuerons un peu plus de dividendes, mais pour le moment je ne vais m'engager ni sur l'un, ni sur l'autre.

Quant à la franchise en passif, ce n'est pas du tout notre stratégie. C'est un marché qui est très intéressant. Je pense que c'est un marché en développement. C'est un marché qui fait que les gestionnaires d'actifs – qui font ce que l'on appelle du « core » - ont des soucis à se faire, sauf pour ceux qui auraient une compétence spécifique en matière de gestion de mandats pour des compagnies d'assurance. En effet, il faut intégrer la spécificité du besoin de la compagnie d'assurance, et c'est un savoir-faire important que nous avons chez NAM. C'est donc un marché qui va se développer, qui s'est beaucoup développé et qui va continuer à le faire. Cependant, nous n'y sommes pas et nous n'y serons pas, parce qu'il faut une taille critique minimale importante. Aujourd'hui, il y a des acteurs très importants, très gros. Nous, notre stratégie, c'est l'inverse. On a choisi d'être un gestionnaire d'actifs qui apporte l'alpha. Donc, ce que l'on a décidé de développer, c'est ça, autour d'un modèle multi-boutiques. On ne peut pas lancer une activité de gestion passive avec une petite taille ; il faut être très gros. En effet, fondamentalement, c'est de l'économie d'échelle que vous apportez. Voilà, c'est ça la compétition. Donc, arriver avec 50 ou 100 milliards, c'est trop peu pour ce marché.

Pierre CHEDEVILLE – CM-CIC Securities

Très bien, merci beaucoup.

Cyril MEILLAND – Kepler Cheuvreux

Bonjour à tous. J'avais une question concernant l'Assurance, notamment sur la partie Assurance emprunteur. Il y aura désormais un partage, dont je comprends qu'il est économique. J'aimerais savoir où les contrats étaient logés pour l'instant. Est-ce pour l'ensemble de BPCE ou est-ce simplement pour une partie ? Je voulais également savoir si le capital de 1,2 milliard d'euros, qui sera consommé par l'Assurance à l'horizon 2016, comprenait les 245 millions d'euros du contrat de réassurance qui sera mis en place. Je voudrais également savoir comment ce contrat fonctionne. Est-ce 10 % stable, au fur et à mesure du run-off du portefeuille, ou partez-vous avec 10 % et la masse de capitaux réassurés restera constante ? J'avais une dernière question, qui concerne l'évolution des encours pondérés sur la BFI. Cela fait quelques trimestres que vous avez des progressions, de trimestre à trimestre, des encours pondérés sur la BFI. Y a-t-il eu quelque chose de particulier au deuxième trimestre, qui pourrait expliquer la variation trimestrielle de 2,5 % ? Y a-t-il eu quelque chose pouvant expliquer cette petite hausse sur le trimestre ? Merci.

Laurent MIGNON

Concernant l'Assurance des emprunteurs, cette dernière est aujourd'hui répartie dans le Groupe suivant les réseaux. Pour ce qui est du Crédit Foncier, l'Assurance emprunteur est faite à 100 % par le groupe AXA. Pour ce qui est des Caisses d'Épargne, l'Assurance des emprunteurs est faite à 75 % par la CNP et à 25 % par Natixis Assurances. Pour ce qui est des Banques Populaires, depuis cette année, c'est fait à 100 % pour Natixis Assurances, contre 50/50 avec la CNP auparavant. C'est cet ensemble-là qui va passer à 34/66. Natixis Assurances aura 34 % de l'Assurance emprunteur prenant des crédits immobiliers faits par les Caisses d'Épargne, le Crédit Foncier et les Banques Populaires.

Cela représente pour Natixis Assurances, une masse a peu près équivalente à ce qu'elle a aujourd'hui.

Cyril MEILLAND – Kepler Cheuvreux

J'ai une question complémentaire là-dessus. Est-ce à dire que vous abandonnez le contrat AXA sur le Crédit Foncier ?

Laurent MIGNON

Ce n'est pas nous. Le Crédit Foncier avait un contrat avec AXA, qui arrive à échéance le 31 décembre 2015. Il sera renouvelé, mais avec un pool de réassureurs qui sont CNP et Natixis Assurances.

Cyril MEILLAND – Kepler Cheuvreux

Ensuite, sur la répartition des contrats, ce sera le même contrat ?

Laurent MIGNON

Ce sera le même contrat pour tout le monde. C'est le même contrat, ce sont les mêmes polices. En fait, chaque client a un double assureur à 66/34.

Cyril MEILLAND – Kepler Cheuvreux

Nonobstant la possibilité d'avoir un assureur externe.

Laurent MIGNON

Ça, c'est pour l'Assurance emprunteur collective. C'est pour le contrat groupe. Bien entendu, par ailleurs, Natixis Assurances propose aux Caisses d'Epargne, aux Banques Populaires et au Crédit Foncier son offre en matière d'Assurance emprunteur individuelle. En la matière, vous savez que les banques sont obligées de proposer plusieurs assureurs. Il y aura donc Natixis Assurances et probablement la CNP, ainsi que d'autres. AXA, par exemple, pourra également être référencé. Pour l'instant, le taux de pénétration de l'Assurance collective reste très dominant, mais le marché peut évoluer dans les années qui viennent. On le sait bien, mais à ce stade, je suis bien incapable de vous le prédire.

Pour ce qui est de la réassurance proportionnelle, les 245 millions d'euros sont inclus dans les 1,2 milliard de 2016. On parle bien de 10 %, et pas de 245 millions restant stables. Donc, au fur et à mesure que le portefeuille va baisser, le montant de capital mobilisé par ce contrat va baisser. C'est un 10 % permanent et pas un montant de capitaux assurés stable.

En ce qui concerne votre troisième question, on a fermé la GAPC. Quelques actifs de la GAPC vont être gardés jusqu'à l'échéance. Ceci ne nécessite aucune gestion active. Cela représente environ 3 milliards d'euros d'actifs pondérés. Si l'on retraite ça, les actifs gérés par la GAPC ont baissé de 1,8 milliard d'euros par rapport à l'année dernière. Ils sont à peu près stables.

Cyril MEILLAND – Kepler Cheuvreux

Merci beaucoup.

Jean-Pierre LAMBERT - KBW

Bonjour à vous. J'ai trois questions. La première est sur la politique de dividendes. Si l'on prend la diapositive 11, vous indiquez des provisions de 13 points de base pour les dividendes. Pourquoi n'avez-vous pas augmenté les provisions, vu l'impact positif de Coface ? Ma deuxième question porte sur le taux de croissance des revenus dans la Gestion d'actifs. Est-il très différent, une fois que vous excluez la formule de partage des profits ? La présentation que vous faites surestime-t-elle ou sous-estime-t-elle la

croissance des revenus ? Ma troisième question est sur l'impact des difficultés en Russie. Est-ce quelque chose qui est sensible ou pas vraiment ? Merci.

Laurent MIGNON

Pour l'instant, on a comme politique de toujours mettre une provision. C'est une provision et pas une décision. En effet, la décision sur les dividendes se prend en fin d'année. On provisionne 50 % du résultat net en prévision des dividendes. Coface est liée à du capital, pas à des résultats. S'il y avait eu une plus-value dans la cession de Coface, une part de 50 % aurait été prise pour l'anticipation de dividendes. On s'est engagé sur le fait que ce soit au moins 50 %, c'est pour cela que l'on fait 50 % de provisions de manière à ne pas préempter, par la suite, le choix que l'on fera sur les dividendes. Il sera fait en fin d'année et il sera, au moins de 50 %.

Pour ce qui est de la politique, la situation des revenus en Asset management liés à nos accords de partage de création de valeur avec nos affiliés, nous avons aujourd'hui différentes façons d'associer ces derniers à la création de valeur. Il y a ce que l'on appelle des « profit sharing » dans certains cas. Dans d'autres cas, il y a des « revenues sharing ». Même quand c'est en « revenues sharing », on constate l'intégralité du PNB dans notre PNB. C'est une formule permettant de calculer, mais cela ne change pas la façon dont sont calculées les choses. C'est-à-dire que l'on constate une augmentation du PNB et, après, on constate des charges. Il n'y a pas de « truc » lié à cela, cela n'a pas d'impact sur la capacité à générer du PNB. C'est juste la façon dont se fait la dynamique de croissance de la charge variable, en fait, d'une forme de bonus.

Jean-Pierre LAMBERT - KBW

D'accord.

Laurent MIGNON

Sur la Russie, nous y avons des activités limitées. On travaille, malgré tout, avec des clients russes, notamment dans le domaine GEC – Global Energy and Commodities. Cela représente des montants qui sont relativement faibles, en valeur relative à toutes nos activités. A ce jour, aucun de nos clients ne paraît être en difficulté, eu égard aux embargos ou aux mesures de sanction qui sont en train d'être prises. Néanmoins, nous sommes attentifs car nous respectons strictement les mesures qui sont prises par les Etats-Unis et l'Europe. Au fur et à mesure du temps, il va falloir voir quel va être l'impact de ces mesures sur l'économie russe. Vu la qualité de nos clients, je pense que nous ne courrons pas de risques particuliers, mais il est vrai que cela va réduire la demande, l'activité des clients russes.

Jean-Pierre LAMBERT - KBW

Très bien, je vous remercie.

Delphine LEE – JP Morgan

Bonjour. J'ai quelques petites questions. Je souhaite revenir sur votre commentaire sur le ratio de levier et l'intra groupe. En termes de timing, quand pourrions-nous avoir un peu plus de clarté sur le traitement de l'intra groupe, qui serait donc exclu du calcul ? Pourrions-nous avoir, si possible, des commentaires ou des tendances sur le mois de juillet, pour les activités fixed income ? Ma dernière question porte sur l'évolution des RWA. En termes de risque potentiel, attendez-vous de petites évolutions négatives ou pas vraiment ? Merci.

Laurent MIGNON

Pour ce qui est du régulateur, de la position finale des régulateurs sur les ratios de levier, je crois que nous devrions normalement être fixés à l'automne. Je pense donc que c'est à ce moment-là que l'on pourra en avoir une idée totalement précise. Néanmoins, la

tendance que l'on nous indique me paraît totalement fiable. Pour ce qui est de la tendance du mois de juillet, nous avons pour politique de ne pas donner de guidance en cours de trimestre. Nous sommes là pour commenter les résultats du second trimestre et je vous donne rendez-vous le 4 novembre pour commenter ceux du troisième trimestre. Pour les RWA liés à des risques opérationnels, la croissance des risques opérationnels, aujourd'hui cela reste relativement secondaire. Nous ne sommes pas dans des modèles très avancés en matière de calcul, nous sommes plutôt sur quelque chose qui est basé sur une formule standard. La formule standard, c'est un pourcentage du PNB. Donc, nos encours pondérés liés au risque opérationnel évoluent en fonction du PNB. D'ailleurs, vous verrez que cela se traduit par une hausse des RWA, par exemple pour l'activité de Gestion d'actifs, alors que notre seed money reste stable. En effet, comme le PNB augmente, le risque lié à cela augmente également. Nous ne sommes pas en formule avancée, en matière de risque opérationnel. Il suivra mécaniquement le PNB.

Delphine LEE – JP Morgan

Merci beaucoup.

Laurent MIGNON

Voilà. Je crois qu'il n'y a plus de questions. Je vous remercie de votre attention et de votre présence à cette conférence. Pour celles et ceux qui ont la chance de pouvoir en prendre, je vous souhaite d'excellentes vacances. Je vous donne rendez-vous le 4 novembre pour la conférence sur les résultats du troisième trimestre. Merci beaucoup à toutes et à tous.