

## Mémo d'Article

Date interview : Jeudi 30 Mai 2013

Thème : Fonctionnement du FGD et gestion des fonds

Date parution: 10 06 2013

Titre : **NEWSMANAGERS – service d'information sur abonnements de l'AGEFI**

Journaliste : J.F. TARDIVEAU 01 53 00 26 72

### Interview de Thierry Dissaux, président du directoire du Fonds de Garantie des Dépôts (FGD)

Jean-François Tardiveau 10/06/2013

#### ARTICLE FINAL

Cet article vous a été envoyé par THIERRY DISSAUX, extrait de NEWSManagers :

---

Thierry Dissaux, président du directoire du Fonds de Garantie des Dépôts

 - FR -

"Nous sommes nécessairement un investisseur institutionnel de court terme"

Jean-François Tardiveau 10/06/2013

La mission de protection des avoirs bancaires et financiers des déposants du Fonds de Garantie des Dépôts fait de ce dernier un investisseur institutionnel qui n'a pas connaissance précisément de son passif hors bilan, ni du calendrier de son exigibilité. Thierry Dissaux, qui préside le Fonds, détaille pour Newsmanagers les contraintes de gestion que cette caractéristique entraîne et, à la tête d'une masse financière de deux milliards d'euros actuellement, le pilotage fin auquel il se livre dans un contexte de taux bas...



#### **Newsmanagers : Quel est le rôle du Fonds de Garantie des Dépôts que vous présidez ?**

Thierry Dissaux : Le Fonds de Garantie des Dépôts est un organe de place créé par la loi, doté d'un statut de droit privé, sous la surveillance du secteur bancaire. Il compte aujourd'hui globalement 699 adhérents et couvre trois mécanismes de garantie : sur les dépôts, les titres, les cautions. Dans les responsabilités qui lui incombent, le remboursement des déposants lors d'une faillite d'un établissement dans les vingt jours à hauteur de 100.000 euros maximum est le mécanisme que tout un chacun a à l'esprit. En pratique, nous privilégions un mode préventif ou « en résolution », qui consiste à intervenir avant la défaillance de l'établissement, en

participant à sa restructuration opérationnelle et financière. Et en veillant à ce que les services rendus par la banque aux épargnants ne soient pas interrompus. Nous pouvons dans ce cadre intervenir sous de multiples formes (lignes de crédit, recapitalisation, rachat d'actifs...), en utilisant directement nos ressources, mais aussi en apportant des garanties. Au total, par l'un ou l'autre de ces modes d'intervention, le Fonds de Garantie des Dépôts poursuit sa mission principale, qui est de protéger les avoirs bancaires et financiers et de renforcer la confiance des clients dans leurs banques.

**NM : Compte tenu de ce rôle, qu'il soit en résolution ou en indemnisation, il vous est impossible de savoir quand le Fonds de Garantie des Dépôts devra intervenir...**

T.D. : Effectivement. Et la difficulté pour le Fonds de Garantie des Dépôts est là. A tout moment, il faut être en mesure de mobiliser tout ou partie de nos ressources. En cela, nous sommes nécessairement un investisseur institutionnel de court terme. Dit autrement, contrairement à un fonds de pension, ou à un fonds de retraite, nous n'avons pas de connaissance précise de notre passif hors bilan, ni du 'timing' de son exigibilité. Nous connaissons notre actif et nous devons veiller prioritairement à sa disponibilité. Néanmoins, nous pouvons aussi faire appel si nécessaire à des cotisations supplémentaires auprès de nos adhérents ou à nos facultés d'emprunt. Pour le reste, nous devons anticiper l'incertitude.

**NM : Le Fonds de Garantie des Dépôts dispose de capitaux pour répondre à sa fonction. De quel ordre sont les montants ?**

T.D. : Aujourd'hui, nous disposons d'une masse financière d'un peu plus de deux milliards d'euros qui, dans le cadre des discussions menées actuellement avec la Commission européenne, pourrait être portée à terme à 10 milliards d'euros.

**NM : A quelles contraintes vous exposez-vous de fait en termes de gestion ?**

T.D. : Les deux milliards d'euros dont nous disposons doivent être placés pour l'essentiel à très court terme. Et bénéficier de deux caractéristiques essentielles : la sécurité et une très grande liquidité. Compte tenu de notre rôle, nous cherchons également à limiter au maximum les risques de perte en mark to market. Ce cahier des charges a pour conséquence une allocation d'actifs composée à 70 % en titres monétaires, 25 % en obligations et 5 % en actions. S'ajoutent à cela les nombreuses contraintes de gestion que nous posons pour respecter au mieux nos objectifs de liquidité et de sécurité. Concernant les titres monétaires par exemple, la maturité globale des titres doit être inférieure en moyenne à trois mois et une émission ne peut excéder six mois. Côté obligataire, la maturité moyenne est de deux ans maximum et la durée des titres ne peut être supérieure à cinq ans. Nos investissements sont également soumis à des contraintes de diversification, de notation, de répartition sectorielle. Nous n'acceptons ni risque de change, ni risque hors OCDE. De manière générale, nos objectifs, comme aussi le souci que nos résultats demeurent à la fois maîtrisés et compréhensibles du public, nous mènent à nous limiter à des gestions pures, sur les classes d'actifs de base. Pas de gestion alternative ou complexe donc. Nous n'investissons pas non plus dans les hedge funds, ni dans les marchés émergents. Et pour des questions de liquidité, nous n'investissons pas dans les petites et moyennes capitalisations, le private equity ou l'immobilier...

**NM : Et sur le plan sectoriel ?**

T.D. : Nous sommes confiants dans la solidité du secteur bancaire français. Mais nous devons veiller à ne pas accroître l'exposition au secteur bancaire qui est la nôtre au passif, en y ajoutant une exposition de même nature à l'actif. De fait, dans les segments de marché où c'est possible, nous nous interdisons d'investir sur ce secteur et sur celui des services financiers, en

France comme à l'étranger, ou du moins nous y limitons au maximum nos investissements, tout en conservant la possibilité d'investir dans le secteur des assurances.

**NM : La nature de la gestion, indicielle ou active a-t-elle également son importance ?**

T.D. : Oui. Les gestions auxquelles nous nous intéressons, monétaire, obligataire ou actions, sont exclusivement actives. L'indicielle est exclue car notre métier n'est pas et ne doit pas être de nous préoccuper de savoir quand sortir ou entrer dans le marché.

**NM : Que représente la gestion actions dans votre allocation d'actifs ?**

T.D. : La gestion actions ne constitue que 5 % de notre masse financière, soit 100 millions d'euros, et sa taille a été déterminée en fonction des réserves dont nous disposons, de manière à pouvoir faire face à des scénarios de marché difficiles. Pour tenir compte de l'ensemble de nos contraintes, nous nous sommes construits un benchmark propre en collaboration avec MSCI, dérivé du MSCI 300. En pratique, trois gérants que nous avons choisis au terme d'un appel d'offres au premier semestre de l'année 2011, ont actuellement la responsabilité de cette gestion au travers de trois fonds dédiés.

**NM : Et de qui s'agit-il ?**

T.D. : Il s'agit de Lazard Frères Gestion, Amundi AM et de Métropole Gestion.

**NM : La gestion obligataire et monétaire obéissent-elles au même régime ?**

T.D. : La poche obligataire qui représente 500 millions d'euros exclut, elle aussi, les établissements de crédit. Y compris via des titres comme les 'covered bonds' dont le risque de crédit est pourtant décorrélié du risque de l'établissement sponsor. Nous disposons sur cette gestion de plus-values potentielles qui remplissent un rôle de matelas de sécurité et nous permettent d'envisager sans crainte excessive des scénarios de cession accélérée de nos portefeuilles pour faire face à un incident bancaire. Sur notre gestion monétaire, comme pour notre gestion obligataire, nous appliquons des critères particuliers extrêmement serrés qui nous placent dans une catégorie de portefeuille plus restreinte encore que le monétaire court terme.

**NM : Comment faites-vous alors que le niveau très faible des taux et le rendement quasi nul des titres monétaires ne permet pas de valoriser votre investissement ?**

T.D. : C'est effectivement une difficulté, mais nous ne sommes pas prêts à relâcher les contraintes de notre gestion et à rechercher un rendement supplémentaire en ignorant notre mission vis-à-vis des déposants. Cette difficulté est clairement apparue l'été dernier avec la survenue sur le marché de taux d'intérêt négatifs. Nous avons été contraints de créer avec la Caisse des Dépôts un mécanisme de déversement de liquidités que nos fonds ne parvenaient plus à investir à taux net positif. Nous avons ensuite, et de manière marginale et très contrôlée, assoupli quelques-unes de nos contraintes de gestion de manière à élargir l'univers d'investissement mis à la disposition de nos gérants. Afin d'aller plus loin, nous travaillons actuellement à mettre en place, à l'intérieur de notre enveloppe monétaire, une gestion utilisant des obligations de rendement à échéance.

**NM : De quoi s'agit-il exactement ?**

T.D. : Il s'agit d'une gestion qui devrait porter sur 400 millions d'euros et compter deux gérants choisis par appels d'offres. Contrairement à nos autres gestions, elle sera gérée par mandat directement sur notre bilan, en « buy and hold », et sera backée par une ligne de crédit lui conférant une liquidité immédiate dans toutes les configurations de marché.

**NM : Combien de sociétés avez-vous retenu pour vos différentes gestions ?**

T.D. : Pour notre poche monétaire, nous travaillons avec six gérants, pour l'obligataire quatre et pour les actions trois. Les rendements très faibles nous ont amenés à demander aux sociétés de gestion ainsi qu'aux dépositaires de réduire leurs frais de gestion. Mais lorsque les taux remonteront, nous pourrons revoir ces conditions.

**NM : Quelle est la fréquence dans les changements de gérants et comment décidez-vous de la sélection ?**

T.D. : Le turnover de nos gérants intervient sur un rythme de l'ordre de cinq ans et donne lieu à un nouvel appel d'offres. Pour ces appels d'offres, comme d'ailleurs pour l'ensemble de ses activités de gestion, le directoire du Fonds est épaulé par un cabinet de conseil spécialisé et par un comité de gestion dont les membres sont choisis en fonction de leur expérience en matière de gestion de fonds ou de trésorerie bancaire. Celui-ci est consulté pour chaque appel d'offres ou changement significatif dans la gestion, mais aussi en cas de modification de contraintes par exemple. Lorsque nous procédons à une sélection de gérants, bien sûr, afin d'éviter tout conflit d'intérêt, toute personne figurant dans le comité se retire si l'établissement auquel il appartient participe à la sélection.