

D&O L'AGEFI

GESTION ASSURANTIELLE LA REVUE DE SOLVABILITÉ 2 OUVRE DE NOUVELLES PERSPECTIVES



Rudyard EKINDI,
directeur solutions
d'investissements globales
chez Lyxor Asset Management



Alexandre PIAZZA,
responsable gestion ALM
pour les caisses régionales,
les filiales internationales
et les clients externes
chez Groupama Asset Management



Ibrahima KOBAR,
directeur général délégué,
directeur des gestions
chez Ostrum Asset Management



Avec l'aimable participation
d'Emmanuel BRUTIN,
responsable de la gestion
des portefeuilles assurés
chez CNP Assurances





LA REVUE DE SOLVABILITÉ 2 OUVRE DE NOUVELLES PERSPECTIVES POUR LA GESTION ASSURANTIELLE

La construction des portefeuilles des assureurs fait l'objet d'ajustements permanents, entre la montée en puissance de la dette

privée, l'intégration des facteurs ESG, la couverture du risque actions, ou la recherche d'actifs de durations longues.

de Solvabilité 2, qui rendent certains actifs très coûteux en capital », ajoute Emmanuel Brutin.

La directive a été un changement de paradigme pour la gestion obligataire

Mise à rude épreuve par les turbulences qui ont affecté les marchés au cours des derniers mois, la gestion assurantielle n'en garde pas moins ses spécificités. « *Nous ne sommes pas soumis au mark-to-market comme les gérants d'OPCVM. La rémunération du contrat en euros dépend du rendement financier du portefeuille en normes comptables françaises. Ce calcul ne prend pas en compte les plus ou moins-values latentes, mais celles réalisées : sur les obligations, nous provisionnons en cas de défaut avéré et, sur les actions, en cas de chute très prononcée et durable de la valorisation* », rappelle Emmanuel Brutin, responsable de la gestion des portefeuilles

assurés de CNP Assurances. Cependant, le contexte de taux bas combiné avec les règles prudentielles contraignantes de la directive Solvabilité 2 qui prévalent depuis janvier 2016 a mis les assureurs dans une situation inédite : « *Nous avons vu notre capacité à investir dans des actifs risqués considérablement réduite, car nous avons dû composer avec la baisse des taux, qui ne permet plus aux coupons obligataires de jouer leur rôle d'amortisseur des chocs de marché, et les règles*

« *Le fondement de notre approche en gestion assurantielle est la recherche d'un rendement rapporté au coût en capital attractif*, introduit Rudyard Ekindi, directeur solutions d'investissements globales de Lyxor Asset Management. *Les assureurs ont du capital, il ne s'agit donc pas de réduire la consommation de capital mais de l'optimiser, de mieux le déployer, ce qui est leur raison d'être.* »

« *Les assureurs ont du capital, il ne s'agit donc pas de réduire la consommation de capital mais de l'optimiser* »

Rudyard Ekindi,
directeur solutions
d'investissements
globales,
Lyxor Asset Management

En outre, Alexandre Piazza, responsable gestion ALM pour les caisses régionales, les filiales internationales et les clients externes de Groupama Asset Management,

relève que « la quête de rendement à tout prix n'a plus cours, depuis la chute des taux initiée en 2012-2013. Les actifs ont progressé moins vite que les passifs, aussi la compression de la marge de solvabilité amène les assureurs à analyser la rentabilité du moindre euro de capital mobilisé ». L'enjeu pour les assureurs est donc de parvenir à piloter une stratégie d'investissement qui réponde dans le même temps à de multiples contraintes : « La singularité de la gestion assurantielle est d'être une gestion multidimensionnelle. Tout d'abord, il n'y a pas de solution unique, car chaque assureur doit adapter son allocation à la nature de son passif, qui varie selon son profil (assureur IARD, assureur-vie, mutuelle...). En outre, un assureur français doit se conformer en parallèle aux normes comptables IFRS, French Gaap, ainsi qu'à Solva-

« La compression des marges de solvabilité amène les assureurs à analyser la rentabilité du moindre euro de capital mobilisé »

Alexandre Piazza, responsable gestion ALM pour les Caisses régionales, les filiales internationales et les clients externes, Groupama Asset Management

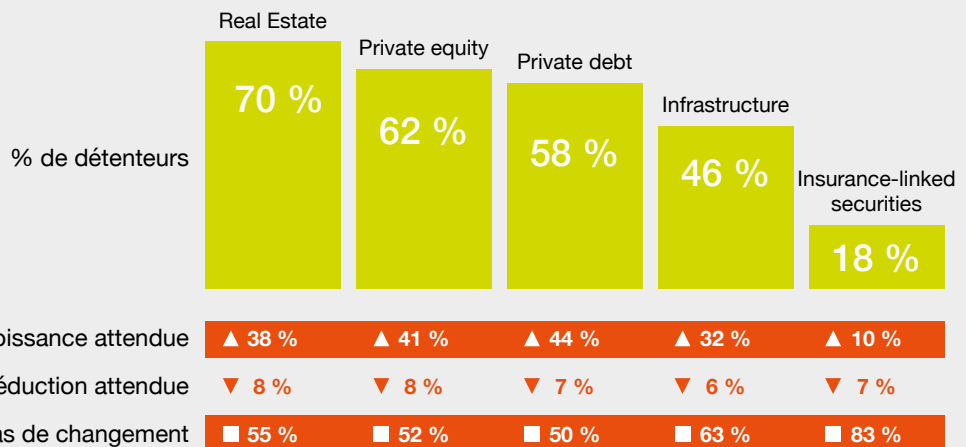
bilité 2 », témoigne aussi Ibrahim Kobar, directeur général délégué, directeur des gestions d'Ostrum Asset Management. A ce titre, la directive Solvabilité 2 a représenté un vrai changement de paradigme concernant la gestion obligataire : « En introduisant la notion de SCR (de capital requis), la directive a mis fin à l'approche « buy and hold », le portage des titres obligataires jusqu'à maturité, au profit d'un pilotage actif du portefeuille obligataire et cela a coïncidé avec le besoin de prendre plus de risque du fait des taux bas », relève-t-il.

Le possible allègement du coût en capital des actions interroge

Dans ce contexte très contraint, les ajustements à venir de la directive Solvabilité 2, issus de la revue prévue

en 2020, sont scrutés avec beaucoup d'attention. Ils pourraient provoquer certains arbitrages. C'est ainsi que l'allègement à 22 % du coût en capital des actions détenues à long terme ouvre des perspectives. « La directive avait favorisé certaines classes d'actifs, aux dépens des actions. Mais à l'avenir, la comparaison des actions avec les obligations corporate triple B en termes de rapport rendement – coût en capital pourrait redevenir favorable aux actions, aux conditions de marché actuelles », anticipe Alexandre Piazza. Un sentiment partagé par Rudyard Ekindi : « C'est en effet un argument très fort en faveur des actions dont l'allocation est faible comparée à celles des obligations et du crédit en particulier, à 8-10 % en moyenne parmi les assureurs européens. Nous pourrions la voir rapidement grimper à 12 voire 15 %, juge-t-il. Mais les solutions proposées par les gérants d'actifs devront prendre en compte les attentes de ces investisseurs : la recherche d'une maximisation des dividendes, mais une volatilité contenue et une attention portée à l'inté-

La part des actifs alternatifs dans les allocations des assureurs va poursuivre son développement



Anticipations à trois ans

gration des facteurs ESG. »

Dans cette perspective, Lyxor privilégie les stratégies « actions protégées », qui consistent en une gestion dynamique des couvertures, prenant en compte l'évolution des conditions de marché (par exemple en achetant par anticipation des couvertures lorsque le coût de la protection est faible). Chez CNP Assurances, l'exposition aux actions a fait l'objet de couvertures dès l'année dernière : « La reconnaissance par Solvabilité 2 de leur intérêt nous a incités à couvrir notre risque actions en 2019, à travers des options et des futures, car les valorisations étaient devenues élevées et le coût des couvertures avait baissé du fait de la faiblesse de la volatilité », détaille Emmanuel Brutin. A l'avenir, la pertinence de couvertures se posera : « Réduire le capital requis d'une exposition actions en la protégeant va perdre une partie de son intérêt, car le coût de la protection via une option est devenu élevé. Et surtout en réduisant le choc à 22 % pour une détention de 5 ans, le régulateur offre une très intéressante alternative », observe Alexandre Piazza. D'autant plus qu'il paraît acquis que la détention d'un fonds actions, pendant cette période de 5 ans minimum, équivalra à la détention des titres en direct (quels que soient les arbitrages réalisés au sein du fonds). Cependant, pour Rudyard Ekindi, « les investisseurs ne doivent pas se reposer sur les régulateurs pour gérer les risques à leur place. Le message reste que chaque investisseur doit rester apte à gérer les événements inattendus. Et dans cette perspective, les solutions offertes par les asset managers vont devenir beaucoup plus fines. En

« Couvrir des passifs longs avec un portefeuille obligataire reste compliqué »

Emmanuel Brutin, responsable de la gestion des portefeuilles assurés, CNP Assurances

particulier, une hausse du coût de la protection pourra amener à s'en passer, mais tout en étant attentif à la gestion des risques ». La gestion des risques sera donc plus que jamais au cœur de la stratégie d'investissement des assureurs si les ajustements de la directive donnent plus de marge de manœuvre pour intégrer des actifs plus volatils. « De même, le besoin de combler le gap de durée conduit à acheter de la pente, des titres plus longs, et ainsi à accroître le risque d'un portefeuille, dont il faudra renforcer encore le contrôle », ajoute Alexandre Piazza.

Le traitement par Solvabilité 2 de la dette privée lui est favorable

Dans ce contexte, la dette privée tire bien son épingle du jeu. « La dette privée corporate, dont le coût en capital n'est pas exorbitant, est un actif qui offre un niveau de rendement largement plus intéressant que l'investissement grade, avec en contrepartie une faible liquidité, mais aussi une bonne visibilité sur les cash-flows. Dans ces conditions, sa marge de progression dans les portefeuilles des assureurs est importante », analyse Rudyard Ekindi, qui précise que Lyxor bénéficie d'une forte capacité de *sourcing* auprès du groupe Société Générale, sa maison-mère étant un acteur majeur en France sur le marché des *leveraged loans* des *midcaps*. Un sentiment partagé par Ibrahima Kobar : « Les taux bas ont favorisé les arbitrages en faveur de cette classe d'actifs, d'autant plus que la modification du Code des assurances en sa faveur, il y a quelques années, a

ouvert de nouvelles perspectives de diversification pour les assureurs : elle était rendue nécessaire par la crise de la dette souveraine, à laquelle ils étaient surexposés, et par les limites du marché des obligations corporate, qui n'offrait pas toujours un choix suffisamment large d'émetteurs », indique-t-il. En termes de segments sur ce marché, il privilégie la dette immobilière et la dette infrastructures : « Dans un contexte d'écrasement des spreads, la dette immobilière, bien traitée par Solvabilité 2, offre un rapport rendement – coût en capital particulièrement attractif, tandis que la dette infrastructures combine des horizons très long terme (15-20 ans) et des montages de financement solides, grâce à l'existence d'actifs tangibles et des revenus récurrents, tout en conservant de bonnes primes d'illiquidité. » Cependant, tous les investisseurs n'ont pas la même capacité d'accès à ces actifs : « Selon leur taille, ils interviennent en co-investissement ou via un fonds dédié, détaille Ibrahima Kobar. Mais surtout, la complexité de ces stratégies nécessite des ressources en interne, afin de bien les appréhender. C'est une exigence de la directive Solvabilité, en matière de gouvernance et de reporting. »

« Cette difficulté d'accès à des solutions complexes doit faire émerger des solutions plus traditionnelles, juge Alexandre Piazza. Elles passent par exemple par un OPC investi sur des obligations cotées hors zone euro, dont le risque devises, sur les coupons et le principal, est couvert. L'OPC rend accessible ce type d'actifs, difficilement investissables pour des raisons comptables liées aux couvertures. Il a aussi l'avantage de permettre un pilotage optimal de l'atterrissage comptable, en détachant ou non le coupon en fin d'année, selon les besoins de l'institution. »

La problématique de la duration reste ardue à résoudre, alors que celle des passifs croît actuellement plus vite que celle des actifs : « Le modèle standard de Solvabilité 2 ne reconnaît pas la duration d'actifs longs tels que l'immobilier ou les infrastructures et couvrir des passifs longs avec un portefeuille obligataire reste compliqué. En théorie, plus un passif est long et stable, plus il est possible d'assumer une certaine volatilité du prix des actifs, mais en pratique peu d'actifs obligataires très long terme sont disponibles en Europe continentale », analyse Emmanuel Brutin. Outre leur rareté, les obligations de maturité très longue posent un problème de visibilité : « Sur des papiers très long terme, nous ne pouvons prendre que des signatures de grande qualité, soit des émetteurs souverains. Mais pour des émetteurs corporate, nous ne pouvons pas nous permettre, pour des raisons de gestion des risques, d'aller au-delà de 10-12 ans », relate Ibrahima Kobar. Une difficulté d'autant plus délicate que « l'EIOPA propose, dans sa revue de la directive Solvabilité 2, de durcir les règles en pénalisant les gaps de duration », observe Emmanuel Brutin. Il s'agirait en effet de définir un nouveau mode de calcul du taux de revalorisation des passifs (à travers un décalage du « last liquid point » sur la courbe des taux), qui pèserait sur la solvabilité des assureurs et réduirait encore leur capacité de diversification.

Les approches ESG restent très hétérogènes

Enfin, aux contraintes de la gestion actif-passif, des nouvelles normes comptables ou de l'application de la directive Solvabilité 2, une nouvelle dimension de la gestion assurantielle s'est imposée : l'intégration

des critères ESG (environnement, social, gouvernance). « Groupama AM intègre les critères ESG sur 70 % de ses actifs et même sur la totalité de sa gestion assurantielle. La demande de prise en compte de critères extra-financiers au même titre que les critères financiers est désormais systématique dans les appels d'offres », confirme Alexandre Piazza. « Elle s'est généralisée sur l'ensemble des classes d'actifs et nous avons en conséquence recours à de nombreuses datas dans cet univers, mais les approches restent très hétérogènes ce qui est un frein sérieux : nous devrions assister à une standardisation dans les années à venir, en particulier grâce au projet de taxonomie des activités vertes de l'Union européenne », juge Ibrahima Kobar. Pour sa part, Lyxor a fait le choix de concentrer ses efforts d'innovation sur la thématique du climat : « Il n'y a pas de normes établies sur la mesure de l'impact du risque climatique dans les choix d'investissement, aussi nous souhaitons construire une expertise chez Lyxor sur cette dimension majeure de l'ESG », précise Rudyard Ekindi. Et les assureurs élaborent leurs propres démarches dans ces domaines. CNP Assurances a adhéré à l'Alliance Net-Zero Asset Owner pour atteindre la neutralité carbone de ses portefeuilles d'investissement à horizon 2050 et s'est fixé des objectifs ambitieux : l'arrêt des investissements dans certains types d'actifs (charbon notamment), une optimisation de son parc immobilier pour réduire son empreinte carbone, l'investisse-

« Il n'y a pas de solution unique, chaque assureur doit adapter son allocation à la nature de son passif, qui varie selon son profil »

Ibrahima Kobar, directeur général délégué, directeur des gestions chez Ostrum Asset Management

ment dans les infrastructures d'énergies renouvelables et en faveur de la transition énergétique et écologique, l'achat de green bonds... « En complément, nous coopérons avec les gérants d'actifs en confrontant leurs vues avec les nôtres sur les données produites par les agences de notation ESG, ainsi que dans le cadre de notre dialogue actionnarial avec les sociétés, en vue d'inciter les entreprises cotées à améliorer leurs pratiques », précise Emmanuel Brutin.

Cette multitude de problématiques à appréhender donne aux gérants un rôle d'accompagnement qui dépasse la gestion des actifs. « Le service de conseil est partie intégrante de la valeur ajoutée du gérant. Connaître l'environnement réglementaire, comprendre les mécanismes de réserves, la gestion des risques économiques et prudentiels, enrichir les reportings afin qu'ils soient en adéquation avec les exigences des superviseurs et fournir un service de pilotage associé à la gouvernance de l'assureur sont primordiaux pour interagir avec lui, même si cela n'est pas nécessairement pricé », observe Rudyard Ekindi. De même, pour Alexandre Piazza, « la proximité avec nos clients assureurs est cruciale, car chaque opération a des impacts comptables et prudentiels. Cette proximité est fondée sur un dialogue permanent, qui nécessite une parfaite maîtrise des sujets de régulation, de gestion actif-passif. » La complexité du service, du diagnostic à la mise en œuvre, est d'autant plus grande que la situation de chaque institution est unique. ■

/ Rudyard EKINDI, directeur solutions d'investissements globales chez Lyxor AM

Rudyard Ekindi est directeur au sein de l'équipe solutions d'investissements globales chez Lyxor.

Il a rejoint Lyxor en juillet 2017. Auparavant, il était responsable des solutions d'investissements actions chez Unigestion, de 2015 à 2016. Rudyard a commencé sa carrière comme consultant en actuariat pour JWA Actuaires, puis l'a poursuivie comme ingénieur sur les marchés de taux pour JPMorgan. Pendant 10 ans au Credit Suisse Asset management, il était gérant de portefeuille diversifiés, puis responsable de la gestion quantitative, à Paris puis à Londres. Rudyard Ekindi a été directeur d'investissement chez NEST au Royaume-Uni où il était en charge de l'allocation d'actifs, de la gestion des risques et de la sélection de gérants de 2009 à 2013.

/ Alexandre PIAZZA, responsable gestion ALM pour les caisses régionales, les filiales internationales et les clients externes chez Groupama Asset Management

Alexandre Piazza a rejoint Groupama Asset Management en 2016 et possède treize ans d'expérience dans la gestion d'actifs. Il a commencé sa carrière en 2008 en tant que *trader* sur les produits dérivés et les matières premières pour Veolia Environnement. En 2010, il rejoint la MIF Assurances (Mutuelle d'Ivry) en tant que gérant de taux, et en 2012, il devient responsable des investissements et gère les portefeuilles taux/crédit. Alexandre Piazza est diplômé du magistère banque et finance et du master 2 techniques financières bancaires de l'Université Paris II Panthéon-Assas.

/ Ibrahima KOBAR, directeur général délégué, directeur des gestions chez Ostrum AM

Ibrahima Kobar débute en 1989 en tant que statisticien au service des études économiques bancaires et financières de la Société Générale. En 1991, il rejoint la Midland Bank comme actuaire/gérant de taux. En 1994, il intègre Ixis Asset Management comme gérant de portefeuilles assurance au sein du département de gestion obligataire. En 1998, il devient responsable de la gestion assurance et de la gestion dérivés et produits structurés, puis en 2007 directeur de la gestion obligataire et membre du comité exécutif. En 2010, il est nommé directeur de la gestion taux de Natixis Asset Management. En 2012, il devient codirecteur des gestions de Natixis Asset Management, en charge des taux. En 2017, il est nommé directeur général délégué, directeur des gestions en charge des obligations et actions.

Ibrahima Kobar est actuaire diplômé de l'Institut de statistiques de Paris (ISUP) et membre de l'Institut des actuaires français (IAF). Il est également titulaire d'un CFA® (*chartered financial analyst*).

/ Emmanuel BRUTIN, responsable de la gestion des portefeuilles assurés chez CNP Assurances

Emmanuel Brutin est responsable de la gestion des portefeuilles assurés de CNP Assurances depuis 2013.

Diplômé de l'ESCP Europe en 1995, il débute au sein de l'entreprise Louis Dreyfus Finance en qualité de *market-maker* sur les obligations d'Etat. Deux ans plus tard, il intègre le groupe Caisse des Dépôts et Consignations GmbH à Francfort en tant que *market-maker* sur les produits dérivés. En 1999, il revient à Paris où il exerce la fonction de *market-maker* sur produits dérivés en euros, puis à partir de 2005, celle de *trader fixed income* au sein d'Ixis CIB. En 2008, il devient responsable de la trésorerie devises du département trésorerie et arbitrage de Natixis SA.

Il intègre la direction des investissements du groupe CNP Assurances en 2011 en qualité de responsable de la gestion des portefeuilles d'épargne individuelle.

LYXOR ASSET MANAGEMENT

www.lyxor.com



Lyxor Asset Management est un spécialiste européen de la gestion d'actifs, expert dans tous les styles d'investissement, actif, passif, alternatif. Des ETF à la

multi-gestion, avec 162,1 milliards d'euros* en gestion et en conseil, le groupe Lyxor crée des solutions d'investissement innovantes pour répondre aux enjeux de long terme de la gestion de l'épargne. Grâce à ses experts, à sa tradition d'ingénierie et de recherche, le groupe Lyxor combine quête de performance et gestion du risque.

En s'appuyant sur sa forte culture d'innovation, Lyxor propose à ses clients une large gamme de solutions pour les aider à naviguer dans un environnement de marché de plus en plus exigeant. L'équipe de Lyxor Investment Solutions propose aux investisseurs institutionnels – caisses de retraite mais aussi compagnies d'assurances, trésoriers d'entreprise, banques et banque privées – un ensemble de solutions visant à améliorer la rentabilité des investissements et l'efficacité opérationnelle des propriétaires d'actifs. L'expertise reconnue des gestions actives de Lyxor en ingénierie financière nous permet de répondre aux besoins spécifiques des investisseurs grâce à des solutions globales en termes de gestion actif-passif, de protection et de garantie du capital intégrant des contraintes de type prudentiel ou des techniques de couverture dynamique.

* Incluant EUR 22,1 Mds d'encours conseillés. Equivalent à USD 177,9 Mds (incluant USD 24,3 Mds d'encours conseillés), à fin février 2020.

GROUPAMA ASSET MANAGEMENT

www.groupama-am.com



Acteur de référence en France auprès des investisseurs institutionnels avec 105,3 milliards d'euros d'actifs (au 31/12/2019), Groupama

Asset Management figure aujourd'hui au 10^e rang des sociétés de gestion d'actifs françaises. L'équipe est composée de 9 gérants assurantiels qui gère 56 milliards d'euros à fin 2019, via un dispositif associant ingénierie, recherche financière et extra-financière, reportings spécifiques et contrôle rigoureux des risques.

Filiale du groupe Groupama, 9^e assureur généraliste en France, elle a pour cœur de métier la gestion active de capitaux pour le compte d'une clientèle composée d'entités du groupe, d'investisseurs institutionnels (assureurs, institutions de prévoyance et mutuelles), d'entreprises et de distributeurs.

Ses spécialistes proposent des solutions globales d'investissement couvrant les principales classes d'actifs, tout en intégrant les valeurs de l'investissement responsable.

OSTRUM ASSET MANAGEMENT

www.ostrum.com



Depuis plus de 30 ans, les équipes d'Ostrum Asset Management¹ accompagnent leurs clients dans la réalisation de leurs objectifs financiers. Pour y parvenir et délivrer le meilleur résultat d'investissement, nos gérants nourrissent leurs convictions d'une recherche propriétaire pointue et d'une analyse rigoureuse du risque à chaque étape du processus de gestion.

Basée en Europe, avec une présence aux Etats-Unis² et en Asie³, Ostrum Asset Management propose une gamme étendue en gestion active obligataire et actions, ainsi que des solutions assurantielles sur mesure et des stratégies alternatives, répondant aux besoins des investisseurs dans le monde entier.

Acteur responsable⁴ et société de gestion d'actifs de premier plan en Europe⁵, Ostrum Asset Management gère 274 milliards d'euros⁶ pour le compte de ses clients institutionnels, particuliers et distributeurs externes.

Ostrum Asset Management est un affilié de Natixis Investment Managers.

1. Ostrum AM est issue de la filialisation, au 1^{er} octobre 2018, des gestions obligataires et actions d'Ostrum AM, RCS Paris 329 450 738, précédemment Natixis AM.

2. Etats-Unis via Ostrum AM U.S., LLC, "Limited Liability Company", enregistrée en qualité d'Investment Adviser auprès de la SEC.

3. Asie via Ostrum AM Asia Limited – Société de gestion agréée par la "Monetary Authority of Singapore" – Filiale d'Ostrum AM et via Ostrum AM Hong Kong Limited, filiale d'Ostrum AM Asia Limited.

4. Ostrum AM est une des premières sociétés de gestion françaises signataire des PRI en 2008. En savoir plus : www.unpri.org.

5. Source : IPE Top 400 Asset Managers 2019 a classé Ostrum AM, au 68^e rang des plus importants gestionnaires d'actifs au 31/12/2018.

6. Ostrum AM – 31/12/2019.



**RUDYARD
EKINDI**

**Directeur solutions
d'investissements globales chez
Lyxor Asset Management**



**ALEXANDRE
PIAZZA**

**Responsable gestion ALM
pour les caisses régionales,
les filiales internationales
et les clients externes
chez Groupama Asset Management**



**IBRAHIMA
KOBAR**

**Directeur général délégué,
directeur des gestions
chez Ostrum Asset Management**



**EMMANUEL
BRUTIN**

**Responsable de la gestion
des portefeuilles assurés
chez CNP Assurances**

L'AGEFI

L'Agence économique et financière fondée en 1911,
Immeuble Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo
CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex
Tel. : 01 41 27 47 00 - Site Internet : www.agefi.fr
Président, directeur de la publication : Nicolas Beytout
Directeur général : François Robin (4768)
Directeur de la rédaction de L'Agefi : Alexandre Garabedian (4733)
Directeur commercial : Laurent Luiset (4748), Directeur de la Publicité : Anne-Sophie Belin (4708)
Directeur de Clientèle : Angélique Bertaut (4710)
Directeur de Clientèle Publicité financière : Adeline Tisseyre (4779)
Directeur (Publicité internationale) : David Caussieu (06 07 40 54 53)
Assistante commerciale : Sarah Negly (4729)
L'Agefi Hebdo est édité par : AGEFI SA au capital de 5 716 920 euros - Siège social : Immeuble
Le Malesherbes 102-116, rue Victor Hugo CS 20106 - 92686 Levallois-Perret Cedex
RCS : Nanterre 334 768 652 - N° Siret : 33476865200052 -
N° TVA intracommunautaire : FR 75 334 768 652, Principal actionnaire : Bey Médias Presse et internet
Conseil et contenus éditoriaux : Florent Berthet (Sormano) - Conception graphique : Thierry Bruyas 06 13 58 09 98
Impression : Imprimerie de Compiègne - 2, avenue Berthelot - ZAC des mercières - BP 60524
60205 Compiègne Cedex - N° CPPAP : 0215 T 87083 - N° ISSN : 1777-165X

Nos prochaines thématiques

L'AGEFIHEBDO

actifs

Fixed income

Immobilier

Transition énergétique

Actifs réels