

Présentation des résultats annuels 2013 et du quatrième trimestre 2013

Introduction

Laurent MIGNON

Directeur Général

Bonjour, Mesdames, Messieurs, merci de votre présence pour la présentation des comptes annuels de Natixis et du quatrième trimestre de 2013. Comme d'habitude, nous allons nous partager la tâche avec Jean Cheval. Ensuite, nous consacrerons du temps à répondre à vos questions.

L'année 2013 a vraiment été marquée par une dynamique de l'ensemble de nos métiers et des franchises clés Natixis. C'est vrai pour tous les métiers.

Le PNB des métiers cœurs est globalement en hausse de 5 % sur l'année, avec une bonne dynamique des métiers de la Banque de Grande Clientèle. La production nouvelle dans les métiers de Financements structurés a été très dynamique au cours de l'année. Nous avons atteint un niveau de 17,5 milliards d'euros de production nouvelle, grâce au modèle OTD qui nous permet, en même temps, de réduire nos encours pondérés, et donc d'améliorer significativement le ROE de la Banque de Grande Clientèle.

Dans l'Épargne, l'année est marquée par une collecte nette extrêmement forte, portée notamment par nos activités américaines, mais avec un début de progression également pour les activités européennes pour les produits moyen ou long terme. Nous restons en décollecte sur le monétaire, mais on atteint la fin de ce mouvement. Globalement, nous atteignons environ 630 milliards d'euros d'actifs sous gestion en fin d'année. Cela se traduit par une très forte croissance du PNB de ces activités.

Dans les Services Financiers Spécialisés, la poursuite de la croissance et la poursuite des synergies avec les deux réseaux Caisses d'Épargne et Banques Populaires est marquante. Nous vous avons bien exposé lors de l'*investor day* le potentiel que cela représente.

Vous verrez que nous avons largement dépassé l'objectif que nous nous étions fixé. Tout cela nous rend extrêmement confiants sur notre capacité à aller encore plus loin dans les années à venir.

La croissance globale du PNB sur l'année est de 4 %, elle est également de 4 % trimestre à trimestre au quatrième trimestre.

Le RBE est en hausse de 8 % sur l'année, et il est en hausse de 13 % au quatrième trimestre. La progression du RNPG est plus faible que la croissance du RBE, essentiellement en raison de la hausse de la charge fiscale. Je reviendrai dessus. Elle est sensible sur l'année, en lien avec les mesures prises en France, mais elle est particulièrement sensible au trimestre, puisque c'est au cours de ce trimestre que nous avons incorporé le changement de taux qui s'applique sur toute l'année. D'où une charge à caractère non récurrent en taux au niveau du trimestre, qui affecte la lecture du résultat effectif dans le trimestre.

Par conséquent, le résultat net au cours du quatrième trimestre ne progresse que de 10 %. Il aurait progressé significativement plus si la charge d'impôts était équivalente à ce qu'elle doit être sur un trimestre.

Le programme d'efficacité opérationnelle est en avance sur nos objectifs, puisque nous sommes à 240 millions d'économies cumulées, sur un point de passage pour nos 300 millions d'objectif qui était de 200 millions à l'année. Nous avons donc 40 millions d'avance. Ce sont 140 millions de réalisation au cours de l'année 2013. Nous avons réalisé 100 millions de synergies en 2011. Vous le verrez, c'est particulièrement sensible dans les métiers de la Banque de Grande Clientèle, où la baisse des charges est particulièrement visible sur l'année et au trimestre.

Le ratio *Core Tier One*, lui, s'établit à 10,4 %, en hausse sensible. Nous reviendrons plus avant sur l'explication. Là encore, c'est l'image de notre modèle où nous cherchons à être une banque que j'ai appelée *asset light* dans notre présentation du plan stratégique. Nous allons résolument vers ça. Nous avons un *ratio Core Tier One* qui évolue de 120 points de base sur l'année, malgré des distributions de dividendes significatives.

Le dividende s'élève à 16 centimes d'euros par action, c'est 48,4 % du résultat net hors *spread* émetteur et hors coûts de restructuration, conformément à l'objectif que nous avons indiqué de *pay out* de 50 %. Il est bien sûr payé en numéraire et est en hausse de 60 % par rapport à 2012.

Nous l'avons indiqué lors du plan stratégique, les fondamentaux sont extrêmement solides. Depuis le 1^{er} janvier 2014, nous avons un LCR à 100 %. Notre compte de résultats inclue désormais le fait d'avoir rallongé nos durées de financement et géré nos réserves de liquidités de manière à avoir un LCR supérieur à 100 %. Nous sommes ainsi en conformité, dès maintenant, avec l'obligation qui viendra du LCR.

Nous avons renforcé notre structure financière, vous l'avez vu, avec un *ratio Core tier one Bâle III* à 10,4 %. Il va passer à 10,2 % avec l'inclusion de BPCE Assurances, dont l'acquisition a été approuvée et entérinée hier par le Conseil d'administration de Natixis et le Conseil de surveillance de BPCE. J'y reviendrai.

Le ratio de levier est supérieur à 3 % depuis le deuxième trimestre 2013. Au niveau de la GAPC, nous avons cédé pour 5,4 milliards d'actifs en 2013, sans impact négatif sur notre compte de résultat, montrant que nos actifs sont au bon niveau de valeur. Nous continuons ce mouvement au cours du premier trimestre pour finaliser la fermeture définitive de la GAPC.

Le dividende, je l'ai indiqué, représente 50 % du résultat net hors *spread* émetteur, et après déduction de la charge des TSS, qui doit représenter 49 millions d'euros.

Plan stratégique 2014-2017 : une dynamique enclenchée

Laurent MIGNON

Directeur Général

Un mot sur nos métiers, c'est important. Je commence par la gestion d'actifs.

Vous avez vu que nous avons de très belles performances en matière de collecte sur la Gestion d'actifs. Ce n'est pas un hasard. C'est lié à la performance remarquable des différentes expertises de Natixis, qui sont illustrées par les affiliés américains notamment. En matière d'actions, par exemple, *Harris Associates* a collecté plus de 18 milliards de dollars nets au cours de l'année. De la même façon, nous avons une très belle collecte de *Loomis Sayles*.

Globalement, Natixis est le huitième collecteur de *mutual funds* aux Etats-Unis sur l'année. Il est également le huitième collecteur de *mutual funds* sur la décennie aux Etats-Unis, montrant le poids très fort que nous représentons sur le premier marché de la gestion d'actifs au monde.

Un point important, ce n'est pas un hasard. Ce n'est pas simplement parce qu'il y a de bons vendeurs, c'est aussi parce que les produits sont de très bonne qualité et que les performances sont remarquables. Notre gamme de produits Natixis a été classée comme étant la meilleure gamme de produits américaine par le journal *Barron's*, qui est le journal le plus lu en matière de *mutual funds* aux Etats-Unis.

Comme prévu, nous avançons dans la constitution du pôle Assurances et dans la création d'un vrai métier, avec une ambition de développement significative. Le projet d'acquisition des 60% de BPCE Assurances est concrétisé ou se concrétise dans les jours qui viennent. Le prix est fixé maintenant à 300 millions d'euros pour 60 % du capital, conformément aux indications que j'avais données lors de la précédente conférence que nous avons eue ensemble.

C'est maintenant la vraie plateforme industrielle unique pour le métier assurance non-vie pour le Natixis. Cette opération aura un impact sur le ratio *Core Tier One*, puisque cela représente 0,2 point de ratio *Core Tier One*. Après l'acquisition de BPCE Assurances, le ratio *Core Tier One* passe ainsi de 10,4 à 10,2 %, toutes choses étant égales par ailleurs. En outre, cela aurait eu un impact positif de 2% sur le BPA 2013, si nous l'avions inclus depuis le début de l'année.

La Banque de Grande Clientèle a continué à mettre en œuvre le modèle OTD depuis janvier 2013, comme vous le savez, l'organisation dédiée, etc. Ces éléments ont largement été explicités lors de l'*investor day*. Notre plateforme dédiée à l'Amérique Latine se développe bien, même si l'Amérique Latine, elle, va moins bien. Le fait que nous soyons un *new comer* et que l'on se développe nous permet de prendre des positions. Le renforcement des équipes en Asie se passe de façon extrêmement satisfaisante, avec une forte croissance de notre activité.

Je ne reviens pas sur l'ensemble des *awards* que nous avons pu recevoir, mais vous voyez que la production nouvelle en crédits et Financements structurés a été très forte. Le quatrième trimestre a été le plus fort des trimestres de l'année, avec des opérations très significatives en France et hors de France.

En matière de Services Financiers Spécialisés, la poursuite de la dynamique avec les réseaux est très réelle, même dans des métiers qui sont aujourd'hui des métiers à développement plus difficile, comme le Crédit à la consommation. Nous l'avons bien

expliqué là encore au cours de l'*investor day*. Il est encore confirmé au quatrième trimestre et reflète ce dynamisme particulier.

C'est vrai aussi d'un métier comme l'Affacturage avec une très forte dynamique avec les réseaux des Banques Populaires et les réseaux des Caisses d'Épargne, ces dernières étant au départ peu habituées à ce produit.

Cela se traduit par un niveau de synergie avec les deux réseaux, Caisses d'Épargne et Banques Populaires. Le niveau réalisé à fin 2013 atteint 432 millions d'euros de PNB supplémentaires, pour un objectif que nous avons fixé il y a quatre ans à 395 millions d'euros.

Je le répète, les synergies de revenus sont souvent considérées comme étant quelque chose de plus aléatoire que les synergies de coûts. La réalité, c'est que nous réalisons plus en synergie de coûts et nous réalisons plus en synergie de revenus. Nous avons fait 432 millions pour un objectif de 395 millions, avec une forte dynamique sur les Services Financiers Spécialisés. Après un démarrage un peu plus difficile sur l'Épargne au cours des deux premières années, il y a une vraie accélération au cours de l'année 2013.

La Banque de Grande Clientèle est également en avance sur l'objectif que nous nous étions fixé de relation avec les réseaux. Cela nous rend extrêmement confiant sur notre capacité à poursuivre ce développement au cours du nouveau plan, *New Frontier*, avec un objectif de dépasser, là aussi, 400 millions d'euros de synergies dans les années qui viennent.

Résultats 2013 et du quatrième trimestre 2013

Laurent MIGNON

Directeur Général

Les résultats proprement dits, si l'on regarde l'année, c'est une hausse de 4 % du PNB, portée essentiellement par la croissance des trois métiers cœurs, avec 5 % de croissance. Il ne faut pas perdre de vue que dans tous nos métiers, le phénomène dollar n'a pas joué en notre faveur, puisque l'affaiblissement du dollar joue sur la croissance. Je l'indique pour bien signaler que ce taux de croissance, par rapport à la croissance endogène des métiers, est sous-estimé. Vous voyez qu'il est parfaitement en ligne avec les objectifs que nous nous sommes fixés à long terme dans notre plan stratégique.

Les charges sont en hausse de 3 %, tirées par les charges des métiers en hausse. C'est assez contrasté. C'est en hausse pour les métiers de l'Épargne, sur lesquels nous continuons à investir ou sur lesquels nous avons une mécanique de rémunération variable qui suit la performance de l'activité. En revanche, elle est en décroissance dans la Banque de Grande Clientèle, en baisse absolue, et extrêmement contenue en matière de Services Financiers Spécialisés. A périmètre comparable, nous sommes autour de 2 % chez SFS cette année.

Le résultat brut s'élève à 2,162 milliards d'euros, en hausse de 8 % sur l'année, et le coût du risque est à peu près en hausse de 5 %, à 392 millions d'euros par rapport à l'année 2012. En réalité, nous avons atteint un palier en niveau de coût du risque par rapport au niveau que nous avons atteint au quatrième trimestre 2012. L'année 2013 a été à peu près comparable à ce qu'elle a été. Maintenant, tout dépend de la performance et des anticipations que nous pouvons faire sur le niveau de rebond de l'activité économique en Europe. A ce stade, nous pensons qu'il faut rester avec une certaine prudence, même si nous sommes, à notre avis, sur un point haut en matière de coût du risque, depuis cinq trimestres aujourd'hui.

Cela nous donne un résultat avant impôt à 1,794 milliard, en hausse de 10 % par rapport à 2012. La charge d'impôt augmente de 30 %. C'est l'effet mécanique des décisions en matière fiscale prises dans notre pays, qui nous amènent à avoir une charge fiscale moyenne autour de 38 % aujourd'hui, alors que nous étions à 34 % précédemment. Ça n'a l'air de rien. Si vous regardez le taux d'amélioration de notre retour sur fonds propres endogènes, vous voyez que nous sommes à 8,7 % de ROTE sur l'année contre 8,2 %. Il y a donc 0,5 point d'amélioration. Cela aurait été bien supérieur si le taux d'impôt était resté stable, puisque nous aurions été autour de 9,5 % de ROTE sans cet impact. Cela montre que les sous-jacents d'amélioration sont bien plus puissants que le ROTE final, mais nous participons à l'effort national.

Le résultat net est en hausse de 5 % à 1,128 milliard d'euros. La GAPC, je vous l'ai dit, enregistre une année extrêmement dynamique en termes de cessions, en termes de ventes d'actifs, mais atteint un résultat quasi neutre, moins 3 millions d'euros sur l'année. Il n'était déjà pas très élevé il y a un an, à moins 31 millions d'euros.

Le résultat net global est à 1,125 milliard contre 1,046 milliard, et le ROTE à 8,7% aujourd'hui. Encore une fois, en variation par rapport à l'année dernière, il est affecté par un phénomène d'impôts. Mais je pense que le phénomène d'impôts a un caractère durable, donc il ne faut pas compter sur le fait que cela puisse diminuer. A nous, donc, de compenser cela par encore plus de performance opérationnelle.

Par ailleurs, il y a des éléments non récurrents, qui ont un caractère particulier, comme la réévaluation de la dette senior. Les *spreads* se sont considérablement rétrécis sur les banques au cours de l'année, avec un élément particulier au cours du quatrième trimestre, nous allons le voir lorsque nous regarderons les comptes du trimestre : une charge de 121 millions d'euros nets. Nous avons maintenant un stock de dette senior de 125 millions d'euros. Nous avons donc épuisé une grande partie du potentiel dans ce domaine.

Enfin, nous avons des coûts de restructuration nets liés au plan d'adaptation des effectifs que nous sommes en train de mener et qui porteront des synergies en 2014 et 2015 surtout, comme je vous l'ai indiqué lors de l'*investor day*. Ces coûts de restructuration net d'impôt sont de 51 millions d'euros. J'avais indiqué un potentiel d'une centaine de millions d'euros lors de l'*investor day*. C'était avant impôt, et avant reprise des passifs sociaux, la combinaison des deux faisant que nous arrivons à ce chiffre de 51 millions. Le résultat net s'élève à 954 millions d'euros, contre 821 millions en 2012, en hausse de 16 %.

Le trimestre enregistre également une hausse du PNB de 4 %, 3 % sur les métiers cœurs, les charges contenues à 1 % de croissance, et un résultat brut d'exploitation qui augmente de 13 %. Le coût du risque est en légère baisse par rapport à 2012 et le résultat avant impôt croît de 25 % par rapport à l'année dernière.

Là, nous avons une situation un peu particulière sur les impôts, avec 80 % d'augmentation. La charge du trimestre est particulièrement inflatée par cela.

Cela nous donne une charge d'impôt de 185 millions d'euros, 246 millions d'euros de résultat net avant GAPC, 13 % d'augmentation, 15 millions sur la GAPC, un résultat net global de 261 millions. Le ROTE à 8 % ne veut pas dire grand-chose puisque, justement, il est impacté significativement par une surcharge spécifique d'impôts. Je ne parle pas du fait de passer de 34% à 38% sur le trimestre, je parle des 4 points de passage sur les autres trimestres, qui viennent s'imputer sur cette charge d'impôts du trimestre. En dehors de cela, le ROTE est en réalité bien significativement supérieur à ce qui est affiché là.

Nous avons les mêmes phénomènes que j'ai décrits sur la réévaluation de la dette, 55 millions d'euros sur la réévaluation de la dette senior au cours du quatrième trimestre, qui a été marqué par une accélération de la baisse des *spreads* sur les activités bancaires, et l'intégralité des coûts de restructuration passés au cours du quatrième trimestre. Cela amène un résultat net de 155 millions d'euros.

Comme je vous l'ai indiqué, nous sommes sur un plateau en termes de charges du coût du risque, entre 50 et 55 points de base depuis le quatrième trimestre 2012. Nous voyons que les perspectives de croissance économique de la zone euro commencent à s'améliorer. Dans certains pays, elles sont même relativement bonnes aujourd'hui. Elles sont sur la bonne direction, dans le bon sens dans les pays d'Europe du Sud, comme l'Espagne. Nous pouvons espérer que l'économie française sera dans une perspective légèrement supérieure à ce qu'elle a été en 2013 en 2014, même si nous estimons plutôt des taux autour de 1 % de croissance.

Cela devrait se traduire par une certaine décreue du coût du risque, en tout cas certainement pas par une hausse. Pour l'instant, nous préférons rester prudents en la matière, mais nous sentons que nous sommes au niveau plafond de ce que nous avons pu avoir depuis quelque temps.

La charge absolue est de 94 millions pour le quatrième trimestre 2013. Jean Cheval reviendra sur le coût du risque de chacun des métiers.

Un dernier mot sur un point important, qui est le niveau de solvabilité. Nous étions à 9,9 % de ratio Core Tier One Fully Loaded hors DTA. Vous allez me redemander pourquoi hors DTA, et je vous fournirai toujours la même explication. Nous avons consommé des DTA en ligne avec la *guidance* que nous vous avons donnée, soit une centaine de millions d'euros par trimestre, entre 400 et 450 millions par an. C'est en ligne.

Structure financière

Laurent MIGNON

Directeur Général

L'amélioration du CET1 est liée à la profitabilité, mais aussi, fondamentalement, à un effet fonds propres et RWA. Deux minutes d'explications là-dessus, parce que cela peut paraître élevé, et c'est élevé, bien sûr, mais c'est l'illustration des travaux que nous menons.

D'abord, il y a un phénomène de baisse des RWA, c'est-à-dire une baisse de l'activité. Il y a également un phénomène de meilleure appréciation du risque d'un certain nombre de nos encours. Vous savez que quand un encours est très mal noté, il va directement en déduction des fonds propres. Quand sa note s'améliore, il n'est plus en déduction des fonds propres, mais il est compté en RWA. Un dernier phénomène est la déduction des OCI en matière d'assurances et l'amélioration de la situation latente de l'assurance vient diminuer le poids de ces OCI. Tout ça, plus d'autres effets, nous fait à peu près 48 points de base d'amélioration liés à ces phénomènes de maîtrise de nos risques globaux.

Cela nous donne un ratio Core Tier One au 31 décembre 2013 de 10,4 %, et, retraité de BPCE Assurances qui n'est pas encore inclus, il serait à 10,2 %.

J'en ai fini pour ma première partie, portant sur les grands éléments des résultats.

Je passe la parole à Jean Cheval pour aller dans le détail des métiers.

Résultats des métiers

Jean CHEVAL

Direction Finance et Risques

Merci, Laurent. Rapidement, nous allons passer en revue les trois métiers cœurs et dire un mot des participations financières et de la GAPC.

Pour ce qui est de la Banque de Grande Clientèle, le PNB au total s'inscrit en croissance de 1 % en 2013, ce qui, dans cet environnement difficile, notamment pour les activités de marché et surtout pour les activités de *Fixed income*, est bon.

Pour le quatrième trimestre, vous voyez que le produit net bancaire des activités de la BGC est en baisse facialement de 5 %. Toutefois, si l'on exclut l'impact négatif de la CVA DVA qui est de l'ordre de 35 millions d'euros, nous avons un PNB stable au quatrième trimestre de l'année 2013.

Ce qui est important aussi, pour la BGC, comme l'a souligné Laurent Mignon, c'est l'efficacité du plan d'efficacité opérationnelle, qui a permis une baisse des charges de 4 %, ce qui est très significatif. Nous avons un effet de ciseau très positif entre le PNB, qui croît de 1 % sur l'année et les charges qui sont en diminution de 4 %. Le résultat brut d'exploitation est donc en hausse de 8 %.

Vous voyez qu'au quatrième trimestre, on a les mêmes phénomènes. Ils sont même encore amplifiés si on corrige l'effet des CVA DVA, puisque les charges sont en baisse de 11 %. Nous avons donc un résultat brut d'exploitation en hausse de 7 %.

Ceci se traduit par une amélioration très significative du coefficient d'exploitation, plus de 4 points de trimestre à trimestre, puisqu'il passe de 65 % au quatrième trimestre 2012 à juste un peu moins de 61 % au quatrième trimestre 2013. Sur l'année, c'est un gain de près de 3 points, puisque le coefficient d'exploitation de la BGC se situe en deçà de 58 % contre 60,6 % en 2012.

Le coût du risque est à peu près stabilisé, à un niveau assez élevé, mais en ligne avec la guidance que nous avons indiquée depuis le premier trimestre de cette année. Le coût du risque atteint 88 millions au quatrième trimestre. Au total, il est en hausse de 18 % sur l'ensemble de l'année.

Ceci se traduit par un ROE au quatrième trimestre qui, hors impact négatif du CVA DVA, se situe à 7,6 %. Je vous rappelle qu'il était simplement de 5,2 % au quatrième trimestre 2012.

Sur l'ensemble de l'année, nous raisonnons toujours en Bâle III, vous le savez. La hausse du *return on Equity* est très significative, puisqu'elle atteint 120 points de base. Nous passons de 7 % à 8,2 %. Nous sommes donc d'ores et déjà en ligne avec la croissance du ROE que nous nous sommes donnée pour le plan stratégique. Ceci, malgré un coût du risque annuel plus élevé en 2013 qu'en 2012.

Laurent MIGNON

Ce point-là étant très important puisque cela montre qu'en sous-jacent, avec un coût du risque stable, le niveau d'amélioration serait bien supérieur à celui que vous voyez. A même coût du risque, nous serions autour de 9,4 % à peu près de ROE sur l'année.

Jean CHEVAL

Si l'amélioration de la conjoncture se confirme, notamment en Europe, nous pourrions avoir en 2014 des sujets sur ce point. Les indicateurs macroéconomiques ne sont pas mauvais au niveau de l'Europe.

Si l'on regarde la dynamique des différents métiers, on note une très bonne dynamique des activités de financement. Concernant les activités de marché, notamment des activités de *Fixed income*, on note une performance relative, qui est tout à fait satisfaisante.

Pour ce qui est de la Banque commerciale, vous voyez que l'activité commerciale a été dynamique. Nous avons une production nouvelle de 3,5 milliards d'euros au quatrième trimestre. Au total, 11,4 milliards d'euros en 2013. C'est significativement au-dessus de ce que nous avons fait en 2012. Nous ne donnons pas de taux de croissance, car nous avons changé les conventions de mesure, mais c'est une dynamique de croissance très significative, supérieure à deux chiffres, et de l'ordre de 15 à 20 %.

Au total, pour les revenus, nous avons une hausse de 3 % entre le quatrième trimestre 2012 et le quatrième trimestre 2013. Nous notons également une hausse de 4 % sur l'année entre 2012 et 2013, ceci malgré une baisse des encours moyens de 12 %. C'est évidemment très important.

Une hausse de 3 % du PNB, une baisse de 12 % des encours moyens, c'est en ligne avec notre modèle *originate to distribute*. Ça montre qu'il est bien lancé et en marche.

Pour ce qui est des Financements structurés, Laurent Mignon a déjà indiqué un niveau de production record au quatrième trimestre de 5,5 milliards. Au total, on compte 17,5 milliards sur l'année portés essentiellement par l'activité internationale, et notamment aux Etats-Unis et dans une moindre mesure en Asie.

La hausse du PNB à périmètre constant est de 4 % sur l'année. Elle est soutenue par la quasi-totalité des activités, mais elle a été particulièrement forte pour *Global energy and commodities*, pour l'*Acquisition finance*, avec des opérations emblématiques très significatives, et pour le *Real estate* aux Etats-Unis tout au long de l'année, et à la fin de l'année 2013 en Europe et en France.

Enfin, dernier élément très important à souligner, les commissions de services se sont accrues très fortement. Elles représentaient 25 % du PNB au cours de l'année 2012. Elles sont déjà passées à 30 %. Nous nous sommes fixé un objectif ambitieux en 2017, mais nous avons au moins fait deux années en une en termes de progression du poids des commissions de services, ce qui est évidemment l'application du modèle *originate to distribute*.

Pour ce qui est des marchés de capitaux, les activités de FIC-T, le PNB est stable au quatrième trimestre 2013 par rapport au quatrième trimestre 2012, et corrigé de l'effet négatif CVA/DVA, il est en croissance.

Au total, sur l'année, le PNB se maintient en 2013 par rapport à 2012, avec un élément *one off* exceptionnel au premier trimestre. Au total, en termes relatifs, l'activité est restée très bonne par rapport à la performance de la plupart de nos concurrents dans un contexte de marché qui était difficile.

L'activité a été notamment soutenue pour la plateforme de dettes et elle a été marquée par des développements très dynamiques aux Etats-Unis et en Asie. Nous sommes restés le numéro un sur le primaire obligataire en France auprès des *corporates* en 2013.

Enfin, pour ce qui est des marchés actions, une stabilité du PNB en 2013 par rapport à 2012, qui a été soutenue par une forte activité dans les dérivés de flux et par les plateformes à l'international.

Pour l'Épargne, je pense qu'il est important de souligner que tous les métiers sont en croissance sur l'année. La collecte nette a été positive pour l'ensemble des métiers. C'est particulièrement vrai pour la Gestion d'actifs, mais c'est vrai aussi pour les activités

d'Assurance et de Banque privée. La croissance des revenus de 2013 par rapport à 2012, est de 9 %. La croissance des charges est également de 9 %, en liaison avec le développement des revenus pour la gestion d'actifs et avec le renforcement de la plateforme de distribution. Ceci permet une évolution du revenu brut d'exploitation qui est en hausse très significative de 11 %.

Au total, le revenu avant impôts est en hausse de 13 %.

Le coefficient d'exploitation s'améliore de 40 points de base, il redescend à 73,6 %.

Le *return on Equity* s'améliore sur l'année de 180 points de base, il passe de 11,1 % à 12,9 %, ce qui est évidemment très significatif.

Pour la Gestion d'actifs, vous voyez que le quatrième trimestre a été porté par une activité exceptionnelle. Vous voyez que le PNB s'est accru de 16 %. Les charges ont commencé une légère inflexion par rapport à l'évolution du PNB, elles sont à 11 %. Le résultat brut d'exploitation de la gestion d'actifs s'est accru de plus de 35 %, d'autant plus que le coût du risque a été positif à 14 millions d'euros, parce qu'il est lié à la cession du portefeuille de NAM 2. Nous avons au total un résultat avant impôt qui augmente de 50 millions d'euros. Il passe de près de 100 millions au quatrième trimestre 2012 à 150 millions d'euros au quatrième trimestre 2013.

Sur l'ensemble de l'année, vous voyez une croissance de 10 % du RBE et de 13 % du résultat avant impôt. Il est très important de souligner la très forte collecte nette de la Gestion d'actifs. Hors monétaire, la collecte nette a été de 20,5 milliards d'euros. Ceci a été essentiellement vrai aux Etats-Unis. En Europe, néanmoins, hors monétaire, nous avons eu une collecte nette positive de près de 2 milliards d'euros, ce qui est tout à fait significatif.

Les actifs sous gestion sont passés de 591 milliards au total à 629 milliards au 31 décembre 2013, hors effet change. C'est une hausse de 50,5 milliards d'euros sur l'année, dont 37,2 milliards liés à l'effet marché pour les deux tiers aux Etats-Unis et un tiers en Europe, et une collecte nette de 13,4 milliards. Ceci, c'est après la décollecte sur les monétaires de 11,7 milliards d'euros.

Comment expliquer ceci ? Par les très bonnes performances qu'a soulignées Laurent Mignon. D'abord sur les marchés actions, Harris qui est spécialisé sur les marchés actions a vu ses actifs sous gestion portés par la collecte nette de 18 milliards et par un effet marché. Ils sont passés de 76 milliards à 118 milliards de dollars. L'autre grand gestionnaire d'actifs que nous avons aux Etats-Unis, Loomis, qui gère près de 200 milliards de dollars, a vu sa collecte nette positive. C'est pourtant une collecte essentiellement obligataire. A la différence de certains concurrents, elle a été positive pour l'année 2013, malgré la hausse des taux. Elle a été de l'ordre de 10 milliards d'euros.

Enfin, soulignons aussi le très bon comportement de certaines expertises que nous avons en Europe : H₂O ou OSSIAM. H₂O a vu ses actifs sous gestion passer de 1,7 milliard à 3 milliards d'euros au cours de l'année.

Au total, par zone de gestion, les encours des Etats-Unis sont très proches de ceux l'Europe, puisque nous avons une progression de 19 % à change constant aux Etats-Unis. Les actifs sous gestion représentent 304 milliards d'euros à la fin de l'année, alors qu'en Europe, ils représentent 320 milliards. Nous avons pratiquement un équilibre entre ces deux zones.

Si je reviens sur les activités d'assurance, vous voyez que facialement, elles ont une hausse extrêmement forte, 39 % par rapport à 2012, qui avait été marquée comme une année extrêmement difficile. Ce qui est important, c'est que la collecte nette redevient positive, après une collecte négative en 2012. Les encours gérés passent de 37,7 milliards à 39 milliards, soit une hausse de 4 %. Et puis, il y a une reconstitution de la marge financière, des réserves et une hausse de 0,10 % des taux servis à la clientèle.

Pour ce qui est de la prévoyance et de l'assurance des emprunteurs, le chiffre d'affaires a été aussi en hausse forte sur l'année, notamment au cours du quatrième trimestre. Au total, nous avons accru significativement nos parts de marché du côté de l'assurance des emprunteurs.

Enfin, du côté de la Banque privée, une collecte nette de presque 400 millions d'euros en 2013, à la fois sur la clientèle directe et sur la clientèle des réseaux. Les encours gérés progressent de près de 8 %, à 22,4 milliards d'euros. Le résultat brut d'exploitation est positif et le coefficient d'exploitation s'améliore entre le premier trimestre et le quatrième de plus de 4 points. Ceci est donc tout à fait significatif.

Enfin, pour ce qui est du métier SFS, vous voyez que la progression du PNB a été de l'ordre de 7 % entre 2013 et 2012, et encore de 6 % au quatrième trimestre 2013 versus le quatrième trimestre 2012. Ceci est essentiellement soutenu par les Financements spécialisés qui sont en hausse de 13 % sur l'ensemble de l'année. Ceci est soutenu en partie par un effet périmètre. C'est l'effet *United* dont nous vous avons parlé trimestre après trimestre. Hors effet *United*, sur les crédits à la consommation, nous avons au total une croissance de 6 % du PNB des Financements spécialisés alors que le PNB des Services financiers est presque stable. Il baisse simplement de 1 %, essentiellement dans les Paiements et dans les Titres alors que dans l'Ingénierie sociale, l'épargne salariale est particulièrement dynamique au cours de cette année, avec des gains de parts de marché de plus de 1 %.

Les charges croissent de 5 % sur l'année. Hors effet *United*, la croissance des charges est limitée à 2 %. Nous avons au total une amélioration du coefficient d'exploitation qui est significative puisqu'elle est de pratiquement 1 %. Vous voyez que le coût du risque est resté maîtrisé, puisqu'il augmente simplement de 5 % sur l'année.

Au total, le *return on Equity* s'améliore de 110 points de base. Il était de 13,2 % pour 2012, il passe à 14,3 % pour 2013.

Très rapidement, sur l'Ingénierie sociale, le PNB est en hausse de 7 %. C'est l'épargne salariale qui est particulièrement vigoureuse. Les actifs gérés sont en hausse de 13 %, à près de 22 milliards d'euros. Pour ce qui est des Cautions et des garanties financières, on constate une hausse des primes émises de 70 % au quatrième trimestre.

Enfin, dans les Participations financières, l'important est l'inflexion que la Coface connaît au quatrième trimestre. Vous vous rappelez qu'en termes de chiffre d'affaires, nous avons eu des baisses de chiffre d'affaires pendant les trois premiers trimestres, en lien avec la faiblesse de l'activité des clients. Ce mouvement est renversé au quatrième trimestre, et nous avons une activité commerciale très dynamique. Le chiffre d'affaires de l'assurance est en hausse de 4 % au quatrième trimestre.

Parallèlement, celui de l'Affacturage est également en hausse de 5 % sur le trimestre. Au total, nous avons une progression du PNB de 3 % au quatrième trimestre, et une stabilité de ce PNB entre 2013 et 2012. L'autre élément important à souligner au quatrième trimestre, c'est la baisse du coût du risque. Le *loss ratio* passe de 54,3 % au troisième trimestre à 48,8 % au quatrième trimestre. C'est évidemment une baisse très spectaculaire. Nous n'avons pas le même mouvement sur le *cost ratio* qui se dégrade, mais ceci est essentiellement dû à des éléments non récurrents de l'ordre de 8 millions d'euros, que nous ne retrouverons pas dans les trimestres à venir.

Au total, il y a une inflexion tout à fait significative de la situation de la Coface en liaison avec l'amélioration de l'activité des clients et l'évolution de la conjoncture en Europe, bien entendu.

Enfin, pour la GAPC, Laurent Mignon a déjà beaucoup insisté sur ce point, nous avons une accélération de la cession des actifs. Nous avons cédé 3,6 milliards d'actifs en 2012, nous avons cédé 5,4 milliards en 2013. Au total, les cessions ont été réalisées dans des conditions extrêmement favorables, puisqu'elles ont été réalisées avec une décote limitée à 1 % par rapport à la prévision.

Le résultat net de la GAPC sur le quatrième trimestre est donc positif, après garantie de la BPCE, de 15 millions d'euros. Au total, le résultat net de la GAPC sur 2013 est faiblement négatif, puisqu'il se limite à moins de 3 millions d'euros.

Au total, nous pouvons confirmer que nous fermerons la GAPC à horizon de la fin juin 2014.

Voilà les activités par métier.

Je repasse la parole à M. Mignon pour qu'il conclue.

Conclusion

Laurent MIGNON

Directeur Général

La conclusion va être assez simple. Nos résultats 2013 sont solides, en ligne avec ce que nous vous avons indiqué lors de l'*investor day* du troisième trimestre, avec une activité très dynamique dans tous nos métiers, une structure financière solide, qui a été significativement renforcée au cours de l'année 2013, et puis une amélioration de la rentabilité dans tous les métiers en ligne avec nos objectifs sur l'année et avec nos objectifs sur le plan *New Frontier*.

Notre plan *New Frontier* est lancé : acquisition de BPCE Assurances, comme nous l'avons indiqué, travaux entamés pour la mise en bourse d'une partie du capital de la Coface d'ici le 30 juin 2014, et lancement d'un programme additionnel de réduction de coûts dont vous avez vu la provision passer dans les comptes du quatrième trimestre.

Nous sommes à votre disposition pour répondre à toutes les questions que vous pourriez avoir.

Questions/réponses

Guillaume TIBERGHIE, Exane

J'ai trois questions.

La première concerne la division *Investment solutions*. Vous avez indiqué de fortes *performance fees*. Je voudrais savoir à combien elles s'élevaient en 2013 par rapport à 2012. Si vous pouvez donner le Q4, ce serait bien.

La deuxième question concerne GAPC. Je comprends bien que vous allez la fermer d'ici fin juin, mais cela ne veut pas nécessairement dire que vous n'aurez plus du tout d'actifs. Dans le *capital planning*, combien de RWA envisagez-vous d'avoir dans GAPC ou dans les reliquats de GAPC au mois de juin et à la fin de l'année ?

Enfin, sur Coface, j'ai en tête 60 points de base de *capital release* sur une IPO. Je voulais savoir si c'était cohérent avec ce que vous aviez en tête.

Laurent MIGNON

On ne donne pas les performances fees. Mais c'est une bonne question. Elles ont été élevées en fin d'année. Elles ont un impact important en termes de contribution à la croissance du PNB. Elles sont moins importantes pour la croissance du résultat, parce qu'elles se traduisent par des rémunérations variables des gérants. Malgré tout, elles ont une contribution positive.

Simplement, elles sont le reflet de la très belle performance de nos produits.

C'est un ensemble. Les *performance fees* sont très différentes d'un fonds à l'autre, d'une structure à l'autre, donc il est très compliqué de modéliser.

Sur GAPC : par rapport à la situation actuelle, un certain nombre d'actifs vont être repris en gestion par ailleurs. Il nous restera probablement autour de 2 milliards d'euros de RWA. Le reste disparaîtra par la cession des encours. Avec le programme tel que je l'ai sous les yeux, il va se réaliser.

Pour la Coface, cela ne me paraît pas être une estimation totalement aberrante. Maintenant, encore une fois, une mise en bourse de la Coface dépend des conditions de marché. A ce stade, nous sommes confiants dans notre capacité à la réaliser. Mon objectif n'est pas de générer du capital, mais de la valeur. Je le ferai si je pense que les conditions de marché nous permettent de générer la valeur que nous souhaitons avec la mise en bourse de la Coface.

Jean-François NEUEZ, Goldman Sachs

Bonjour, j'ai deux questions.

La première porte sur la GAPC. Sur les frais d'exploitation dans la GAPC, j'aurais voulu savoir, si d'un point de vue purement coûts, la fermeture de la GAPC au mois de juin implique que les coûts de la GAPC disparaissent, ou est-ce qu'une partie est intégrée ailleurs, avec des gens qui bougent ?

Ma deuxième question était purement sur le business de CIB et en particulier de *capital market*. EMIR commence juste. Certaines autres banques commencent à en parler, avec en particulier des impacts sur la liquidité à cause des collatéraux. J'aurais aimé savoir si c'est quelque chose que vous regardez. Etant donné que cela vient de commencer, pensez-vous qu'il faut s'y intéresser ou considérez-vous cela comme marginal ?

Laurent MIGNON

Sur la GAPC, la réponse est double. Les frais d'exploitation de la GAPC, c'est à dire les équipes qui travaillent dessus, les systèmes spécifiques à la GAPC, les charges liées à la GAPC, s'arrêteront. Tout ce qui est lié aux charges directes de la GAPC s'interrompra.

Quand il y a des collaborateurs de la GAPC qui changent, ils le font pour aller faire un nouveau métier. Ils s'intègrent donc dans un plan de recrutement. C'est également intégré dans notre capacité, c'est pour ça que l'on a un PEO en œuvre, de manière à intégrer cet ensemble et à maîtriser nos coûts, malgré l'arrêt de certaines activités pendant que d'autres commencent. C'est une gestion dynamique.

En revanche, comme dans tout système d'allocation de charges dans une entreprise, la GAPC supporte un certain nombre de charges indirectes qui correspondent à la comptabilité, par exemple. Elles ne vont pas se réduire à proportion exacte dès l'arrêt de la GAPC. Cela signifie qu'implicitement, elles vont se retrouver sur les charges de l'ensemble des autres métiers, y compris des charges de la Direction générale. Comme cela se fait dans une dynamique de croissance par ailleurs, ça s'absorbe. C'est complètement intégré dans les plans et objectifs que nous vous avons donnés.

Sur EMIR, c'est un sujet, effectivement. Il y a l'obligation d'aller déposer auprès des chambres de compensation des montants très significatifs de collatéraux. Ce sont des préoccupations que nous avons tous aujourd'hui.

Nous sommes en train de travailler pour être plus efficace en matière de *collateral management*, parce que ce sujet devient majeur dans la gestion de la liquidité. Toutefois, à ce stade, nous ne pensons pas que cela change profondément notre capacité à gérer la liquidité et nos métiers. Néanmoins, cela va impliquer une discipline dans la gestion très différente de ce que nous avons pu avoir jusqu'à présent. Ça a d'autres avantages. Le risque de contrepartie, lui, va diminuer. Ça peut donc améliorer le montant de capital que nous sommes obligés d'allouer en face de ces métiers. Ça a l'avantage de nécessiter une gestion extrêmement fine du collatéral, parce que nous serons obligés d'être extrêmement précis dessus. Dans le sens inverse cela a un impact plutôt positif sur le capital que ça nécessite.

Après, toute la question est de savoir quel va être l'impact sur les marges globalement dans ces métiers. A ce stade, nous pensons être capables de l'absorber. C'est très compliqué de le prévoir tel que.

Delphine LEE, JP Morgan

J'ai trois questions de mon côté.

La première concerne un peu le ratio de Bâle III. Vous notez la progression de 48 points de base qui viennent du capital et des RWA. J'aimerais avoir des détails sur les gains, les plus plus-values latentes, les hausses d'OCI que vous avez eues ce trimestre. Je voulais également vérifier sur les RWA si l'impact positif venait juste d'une diminution des déductions en fonds propres.

La deuxième question porte sur le taux de distribution pour 2014. Je ne sais pas si vous pouvez donner un peu plus de précisions, sachant que vous êtes déjà à 10,4 %, à savoir en haut de la fourchette que vous aviez donnée lors de votre journée investisseurs. Peut-on s'attendre à un taux un peu plus élevé, si on considère Coface, pour le ramener à 10,5% ? J'aimerais connaître votre façon de penser là-dessus.

Ma dernière question concerne la réglementation. La FED vient de publier ses règles pour les opérations qui seront aux US pour les banques étrangères. Quel impact cela pourrait-il avoir sur votre gestion et sur le ROE des activités aux US ?

Laurent MIGNON

Je vous remercie de ces questions.

Sur la première, on ne va pas donner de détails. L'essentiel sur les OCI est lié aux métiers d'assurances. Les RWA, eux, baissent de 500 millions d'euros sur le trimestre. C'est un mouvement lié à des baisses de RWA globaux. Il y a un phénomène de vases communicants puisqu'il y a des actifs qui étaient en déduction de fonds propres qui passent en RWA. Cela provoque une hausse des RWA avec de la déduction de capital qui disparaît. Mais malgré cette hausse, le solde est négatif sur les RWA car il y a eu beaucoup de baisse en RWA.

Je ne vous donne pas le détail, mais pour les OCI, l'essentiel est sur les assurances.

Pour ce qui est des 10,4 % et de la gestion du capital, je le rappelle, le capital management est un point central de notre plan stratégique. Nous aurons un capital management extrêmement discipliné. Nous avons indiqué des objectifs de *Core Tier One* et je ne sortirai pas de ces objectifs. Nous sommes légèrement au-dessus, ou sur la borne haute de ce que nous avons indiqué, c'est vrai. Aujourd'hui, nous sommes à 10,2 % avec BPCE Assurances. Nous gérons notre politique de distribution de manière à rester dans un *capital planning* et un *capital management* extrêmement disciplinés. Je ne change pas de point de vue sur ce point parce que nous sommes plus hauts.

Ce n'est pas maintenant que je vais décider du montant des dividendes de l'année 2014. Cela dépend de beaucoup d'autres choses, mais mon état d'esprit en la matière est assez clair.

Pour ce qui est de la FED, et des règles qui viennent d'être publiées, vous avez noté que le plafond qui était fixé pour la création d'une holding et l'obligation d'avoir une solvabilité spécifique pour le holding de ces activités aux Etats-Unis est passé de 10 milliards de dollars à 50 milliards de dollars. A ce stade de l'analyse, nous serions en dessous du seuil. Nous n'aurions donc pas à constituer une situation spécifique pour les Etats-Unis. Bien sûr, nous devons nous conformer à toutes les règles en matière de bonne gestion de la liquidité ou des risques, telles qu'elles ont été promulguées la FED. Néanmoins, à ce stade de l'analyse, nous n'aurons pas à structurer ou à immobiliser un capital supplémentaire pour nos activités américaines. Jean Cheval me le confirme.

Jean-Pierre LAMBERT, KBW

Bonjour, j'ai trois questions.

La première porte sur le taux de taxation. Est-ce que vous pourriez des indications sur vos attentes d'évolution pour 2014-2015 ?

Laurent MIGNON

On peut toujours espérer un revirement de la politique fiscale en France, mais je ne suis pas sûr que cela soit certain pour l'année 2014. Par conséquent, les 38 % que nous avons aujourd'hui me semblent malheureusement être un élément que nous devons conserver pour les années qui viennent.

Jean-Pierre LAMBERT

Mon deuxième point porte sur les *inflows* qui sont assez importants aux Etats-Unis dans la gestion d'actifs. La question consiste à savoir si c'est exceptionnel. Voyez-vous une continuation de cette tendance en ce début d'année ? Quel métier en bénéficie ?

Laurent MIGNON

Je regrette que vous n'ayez pas écouté notre *investor day*, parce que je pense que nous avons été extrêmement clairs là-dessus. Nous nous sommes fixé un objectif de 75 milliards de collecte nette dans le métier de la gestion d'actifs pour les quatre prochaines années.

Nous sommes parfaitement en ligne avec ce que nous nous sommes fixé. Bien entendu, nous pensons que nous allons continuer à collecter. Je vous l'ai dit. Natixis

Global Assets management a été le huitième collecteur de mutual funds aux Etats-Unis sur l'année, et le huitième sur la décennie. La performance des fonds a été reconnue il y a quinze jours par Barnes comme étant la meilleure gamme de fonds globale aux Etats Unis.

La tendance que nous voyons aujourd'hui n'est pas au ralentissement de ce phénomène. Je suis extrêmement confiant sur notre capacité à continuer à développer notre collecte, d'autant que l'élément de décollecte principal que nous avons en Europe se tarit. Dans la mesure où nous n'avons pas voulu aller de façon agressive sur des monétaires à un an pour rester sur des monétaires à relativement court terme, dont le taux est certes beaucoup moins attrayant qu'il n'a pu l'être, cette source de décollecte se tarit.

Nous avons connu, en 2013, le développement d'une collecte nette positive sur les produits de long terme en Europe également. Nous sommes donc confiants sur le fait que nous atteindrons les 75 milliards que nous nous sommes fixés dans le cadre du plan. Les chiffres récents du quatrième trimestre montrent que nos ambitions ne sont pas démesurées en la matière.

Jean CHEVAL

J'ajouterai que nous sommes aussi portés par la performance des marchés et par les performances de nos fonds. En 2013, 92 % de nos fonds ont été classés dans le premier quartile des performances des fonds américains.

Jean-Pierre LAMBERT

Merci encore. Mon troisième point portait sur le changement potentiel de tarification qui aurait lieu dans le système de paiement. Vous avez indiqué que le taux de croissance était relativement faible, si ce n'est pas négatif, moins 20 % si je me souviens bien. Le changement de tarification a-t-il déjà eu lieu ?

Laurent MIGNON

Dans les Paiements, nous avons deux phénomènes qui pèsent sur le PNB. Le premier est la perte d'un client, qui était annoncée : le Crédit du Nord. Nous étions, historiquement le prestataire de service pour les cartes de crédit du Crédit du Nord. La Société Générale a considéré qu'il était logique de récupérer cette activité en son sein, pour des raisons que nous pouvons comprendre. C'est une décision qui a été prise il y a deux ans. Seulement, après, la mise en œuvre opérationnelle est complexe et longue. Le passage s'est fait au courant de l'année 2013, en septembre 2013, un peu en retard par rapport au calendrier initial. Nous étions heureux de conserver nos clients un peu plus longtemps, mais il était écrit qu'ils partaient, malheureusement.

Cela a pesé sur l'activité paiement, dont le PNB global est stable sur l'année. Néanmoins, il y a des éléments de croissance dus au développement de l'activité.

Par ailleurs, il y a un deuxième phénomène que nous vous avons expliqué lors de l'*investor day*. La fusion entre GCE Paiement, l'ex opérateur de paiement des Caisses d'Epargne, et Natixis Paiement qui a été réalisée il y a deux ans et demi, mais qui est en cours, se traduit par un certain nombre d'économies importantes qui sont réalisées, des synergies de coûts. Une partie doit être restituée aux deux réseaux sous forme d'avantages compétitifs. Par conséquent, au fur et à mesure que nous dégageons ces économies, nous baissons le tarif que nous proposons aux Caisses d'Epargne et aux Banques Populaires. Cela pèse dessus, mais cela ne pèse pas sur le RBE, car nous le faisons au rythme de réalisation des économies.

Effectivement, il peut y avoir une légère pression sur le PNB, mais elle se fait de façon exactement homothétique à celle de la baisse des charges.

Cyril MEILLAND, Kepler Cheuvreux

J'ai trois questions.

La première porte les actifs. La hausse du taux d'impôts en France vous a amenés à réévaluer vos stocks d'impôts différés, aussi bien passifs qu'actifs. Pourriez-vous nous donner le montant auquel cela correspond dans votre compte de résultat au T4 ? Est-ce que cela change le rythme d'utilisation ? Je pense que cela devrait l'augmenter un peu, puisque vous avez plus d'impôts différés actifs, mais *a contrario*, un taux d'impôt plus élevé.

Ma deuxième question porte sur l'assurance. Pourriez-vous nous faire une mise à jour sur ce qui se passe avec la CNP ? Où en sont les négociations ? Pourriez-vous nous confirmer que BPCE pourrait perdre les commissions de rétrocession sur les commissions de gestion sur encours en cas de modification de la commercialisation ?

Troisièmement, les *performance fees* sont-elles concentrées sur le quatrième trimestre ? En avez-vous comptabilisé tout au long de l'année en 2013 ?

Laurent MIGNON

Premièrement, le montant des IDA a diminué au quatrième trimestre, au rythme prévu. Nous avons consommé 130 millions d'euros au cours du trimestre, en montant absolu. Nous n'avons pas activé spécifiquement. Simplement, nous avons deux phénomènes. Le taux attendu est de 38 %. Naturellement, il est réévalué à la base. Par ailleurs, nous avons consommé significativement. Le solde net de tout ça, c'est 130 millions.

Effectivement, cela veut dire qu'implicitement, le taux de consommation des IDA, en montant absolu, sera légèrement supérieur dans les années à venir.

Le poids relatif a baissé, parce que nous avons consommé plus. Nous n'avons pas changé de méthode. Le taux de consommation potentiel, du fait de la hausse de la taxation, va être un peu plus rapide. C'est le seul point positif que l'on puisse y trouver.

Pour ce qui est de la CNP, je précise que Natixis n'est pas partie aux discussions avec la CNP. Je ne commente donc pas. Sur les questions que vous avez posées, je ne peux que vous renvoyer aux différentes déclarations que les uns et les autres ont faites il y a quelques jours ou semaines.

Sur les *performance fees*, nous en avons toute l'année, mais dans l'ensemble, nous essayons d'être prudent en la matière. Cela dépend des produits. Certaines sont des *performance fees* qui sont accumulées par trimestre, d'autres sont annuelles. Pour les annuelles, nous avons tendance à être relativement prudents dans la comptabilisation. C'est pour cela qu'elles se retrouvent souvent en grande partie concentrées sur le quatrième trimestre.

Cyril MEILLAND

Si je peux me permettre, j'ai une question complémentaire.

Quel serait votre Core Tier One si vous déduisiez effectivement vos impôts différés actifs à la fin de l'année ?

Laurent MIGNON

Nous serions autour de 8,6 %.

Cyril MEILLAND

Vous ne payez pas d'impôts en cash en France.

Laurent MIGNON

On paye des impôts en cash en France, puisqu'il y a une loi qui s'appelle la loi Fillon, passée il y a trois ans. La tendance à l'augmentation de la pression fiscale est une constante. Cette loi a imposé de payer en cash une part de l'impôt même lorsqu'on impute des déficits fiscaux antérieurs.

Nous avons donc une partie de cash, mais elle est faible par rapport à la charge fiscale constatée dans les comptes.

Pierre CHEDEVILLE, CM-CIC Securities

Bonjour, j'ai une première question sur les financements structurés. Quand on discute un peu avec vos différents confrères, et quand on vous écoute vous-mêmes, on se rend compte que l'activité des financements structurés est excellente. C'est en partie dû au caractère oligopolistique de ce marché, et également au fait que la plupart des banques ont retrouvé des marges de manœuvre en termes de capital.

Ma question est que la concurrence semble particulièrement sévère. J'ai l'impression que c'est reparti assez violemment. J'ai pu en discuter d'ailleurs avec quelques opérationnels ici ou là. Je me demandais deux choses. Un, ne risque-t-on pas de voir les marges s'effriter un peu en lien avec cette concurrence ? Par ailleurs, comme le disait François Pérol, Président du Directoire du BPCE dans une interview ce matin, ne sommes-nous pas en train de créer des bulles ?

Par ailleurs, on voit que vous avez une activité et des actions qui ne font pas énormément de bruit, mais qui devrait quand même sortir entre 400 et 500 millions de PNB par an. Je vois que BNP achète par-ci par-là des portefeuilles et que ça n'a pas l'air de lui coûter trop cher en capital, et donc en risques. En lien avec votre volonté de développer des plateformes internationales, ne seriez-vous pas tenté de racheter des portefeuilles de dérivés actions pour vous développer à l'international un peu plus vite sur ce secteur qui a l'air de bien marcher chez vous, avec une prise en capital pas si élevée que ça ?

Enfin, sur l'Amérique Latine, vous avez parlé de développements. Comme disent nos amis anglo-saxons, pourriez-vous nous donner un peu de couleurs sur ce point ? De quoi s'agit-il ? De quel pays ? Quelle nature d'encours ? Quel montant d'encours dans les grandes lignes ? N'y a-t-il pas un risque par rapport à l'AQR qui se profile compte tenu des difficultés que semble connaître ce continent ces derniers temps ?

Laurent MIGNON

Sur les financements structurés, on va répondre à deux voix avec Jean Cheval, qui est un expert en la matière.

D'abord, je ne ressens pas vraiment d'oligopole en la matière. Je pense que le nombre d'acteurs qui peuvent intervenir sur ce sujet sont nombreux. Nous n'avons pas vraiment une situation oligopolistique. Comme vous le soulignez, nous avons plutôt une situation assez concurrentielle en la matière.

Cela dit, le nombre d'acteurs ayant l'expertise et la couverture dans certains des domaines comme ceux que nous connaissons ne sont pas si importants que ça, en tout cas pas sur tous les métiers. D'où notre dynamisme et le développement que nous portons.

Je ne pense pas que le sujet des bulles que vise François Pérol dans son interview soit lié aux financements structurés. Je pense qu'il est plutôt sur des actifs de nature beaucoup plus simple que celle des financements structurés. Malgré tout, nous voyons bien que la liquidité est abondante sur les marchés et qu'il faut être prudent sur la valeur des actifs. Nous essayons de l'être. Cela peut être vrai pour les marchés des LBO, le marché de l'acquisition par dette. Nous sommes extrêmement sensibilisés à ce sujet. Mais on ne peut pas dire que nous en sommes à un phénomène de bulle en la matière. Cette liquidité abondante peut se traduire par une volonté des acteurs d'être présents sur les transactions, et donc une pression sur les marges.

Dans notre business et dans ce que nous voulons faire, nous souhaitons avant tout être structureur et arrangeur des opérations. Fondamentalement, c'est là que nous voulons nous positionner, plutôt qu'apporter la capacité et la liquidité massive. C'est ce que nous avons fait au cours de l'année 2013. C'est pour ça qu'aujourd'hui, syndiquer une partie de

ce que nous originons, structurons, arrangeons est relativement aisé. L'appétit est significatif et les gens sont prêts à venir, même sur des marges d'intérêt qui sont faibles. C'est pour cela aussi que notre point d'intérêt et d'attention porte sur le taux de commission et la part des commissions dans notre PNB. Vous avez vu qu'il avait augmenté de cinq points au cours de l'année, ce qui est beaucoup en taux relatif pour un an de mise en place du modèle.

Je vous avais dit que nous nous orientons vers un objectif proche de 35 %. Vous voyez, nous sommes en bonne voie. Nous sommes passés de 25% à 30% en un an.

Jean CHEVAL

Je voudrais simplement ajouter que ce sont des domaines dans lesquels on se base sur une expertise longue. On peut devenir participant dans une opération, on ne peut pas structurer une opération avec tout ce que cela implique d'ingénierie financière. C'est donc un domaine dans lequel on ne s'improvise pas, dans lequel on a eu, au cours des dernières années, une continuité de politique, qui fait qu'aujourd'hui, nous pouvons être confiants dans l'avenir. Malgré tout, vous avez raison, il y aura quelques pressions sur les marges.

Laurent MIGNON

Je vais prendre le troisième sujet avant de parler des dérivés actions. Dans quoi nous développons-nous ? Dans les Financements structurés. Certes, nous nous développons rapidement, mais cela reste encore assez modeste, puisque le PNB réalisé en Amérique Latine en 2013 s'élève à 25 millions d'euros. C'est bien, parce que c'était zéro l'année d'avant. C'est assez fort, mais nous sommes encore dans une phase d'amorçage. Il est important de savoir que nous avons créé la plateforme, qui est à New York, avec une équipe, des gens de qualité, qui vont vendre dans le continent sud-américain nos expertises qui sont en France ou aux Etats-Unis en matière de structuration de nos opérations. Autour de ça, je ne vois pas la moindre inquiétude liée à l'AQR, vu la qualité des actifs sur lesquels nous avons travaillé. Par ailleurs, le modèle OTD fait que la part qui reste dans le bilan est modeste

Pour les dérivés Equity, nous avons une expertise de qualité. Nous avons des positions. Nous avons fait un choix structurel quand nous avons réfléchi à cela il y a quatre ans, et nous l'avons confirmé. Nous considérons que nous restons un acteur du marché Equity et nous pensons que c'est important sur le long terme. Certains ont fait le choix inverse.

Pourquoi ? Parce que nous pensons que dans la proposition que nous voulons faire à nos clients corporate, nous devons apporter des solutions de financement et de structuration de leur bilan du côté de la dette mais aussi de l'Equity. Du côté de nos clients investisseurs, nous pensons que nous devons leur apporter des propositions de structure fondées sur la dette et sur l'Equity. Le fait d'être mono-expertise est un vrai risque au travers des cycles. A mon avis, il ne faut jamais céder aux modes et rester relativement structuré, avec une gamme complète, sous réserve qu'on ait la taille critique et l'expertise.

Aujourd'hui, nous pensons avoir une taille critique qui nous permet d'être rentables sur ces métiers. Comme vous l'avez souligné, les métiers d'Equity sont des métiers moins consommateurs de fonds propres que le métier de dette.

Je ne peux pas dire que je sois complètement satisfait de notre performance dans les Equity. Quand je compare le PNB et la variation du PNB sur un an dans les métiers Equity, je ne me satisfais pas de cette évolution. Nous aurions pu faire beaucoup mieux.

D'ailleurs, avec Olivier Perquel, nous avons travaillé sur le sujet au cours de l'année. Nous avons procédé à un changement qualitatif important dans les équipes. Nous avons recruté un nouveau patron de l'activité Equity, qui nous a rejoints dans l'activité dérivés et Equity fin décembre. Il est maintenant à pied d'œuvre et à commencer à travailler de façon importante sur notre manière de vendre et de porter notre expertise au client. C'est très

important, puisque, comme vous le savez, notre orientation clientèle est l'axe majeur de développement que nous avons. Je pense que nous avons de très belles perspectives en la matière. Les premiers signes sont extrêmement encourageants.

C'est un métier que nous voulons développer de façon significative. Je ne ferai pas d'acquisition. J'ai suffisamment à faire pour croître pour acquérir des portefeuilles et intégrer des *run off* de portefeuilles Equity. Ce serait probablement trop de risque opérationnels vu notre taille. Pour quelqu'un de la taille de la BNP, on conçoit qu'ils aient la capacité à le faire. Nous, nous considérons que nous avons beaucoup à faire pour améliorer la performance de nos équipes et de notre pénétration, avant de faire de la consolidation en achetant des portefeuilles en *run off*. Nous pensons que notre risque opérationnel serait trop important.

Maxence LE GOUVELLO, Crédit Suisse

Bonjour Messieurs. J'aurais besoin de quelques informations complémentaires concernant l'Asset management. Pourriez-vous me donner la décomposition du 1,3 milliard d'*inflows* sur le quatrième trimestre entre les US et l'Europe ? Et le montant des *outflows* sur les monétaires ? D'autre part, par le passé, vous nous donniez aussi le montant des revenus entre l'Europe et les Etats-Unis pour pouvoir recalculer les marges. Pouvons-nous avoir ces données ?

Deuxième question, concernant le coût du risque tout à fait stable sur ce trimestre, les douteux se stabilisent depuis deux trimestres et la couverture aussi. Doit-on attendre une réduction sensible du niveau de provision en 2014 ?

Laurent MIGNON

Pour la collecte nette, au quatrième trimestre, nous avons été à 5 milliards aux Etats-Unis et à moins 3,5 milliards en Europe. Je crois que c'est essentiellement du monétaire, puisque nous étions sur de la décollecte en Europe. Je ne sais plus le montant absolu du long terme en Europe, hors monétaire, au quatrième trimestre. Nous cherchons l'information et nous vous la donnerons.

Pour les revenus, il est vrai que nous vous les donnions. Je ne crois pas que le poids relatif des revenus ait changé. C'était à peu près 70% aux Etats-Unis.

En tout état de cause, le poids relatif des Etats Unis continue de monter. Au quatrième trimestre, il n'a pas profondément changé, mais il continue à monter.

Simplement, le taux de marge aux Etats-Unis reste stable. En réalité, il a même un peu augmenté puisque les produits de Harris sont les produits les plus margés de la gamme dans les gros produits, plus que ceux de Loomis. Comme Harris a connu la plus grosse croissance au cours de l'année, on a un taux de commission qui a augmenté.

D'ailleurs, notre PNB a augmenté plus vite que nos encours.

Maxence LE GOUVELLO

Quelles sont les tendances des provisions sur 2014 ?

Laurent MIGNON

Mon sentiment, c'est que nous avons atteint un plateau au cours de l'année 2013 et sur lequel nous allons rester au premier semestre. Si l'économie européenne confirmait son amélioration, on pourrait commencer à voir une décrue à partir du deuxième semestre.

Guillaume TIBERGHEN

C'est juste un follow-up sur les éventuelles provisions sur litiges. Faut-il attendre des charges chez Natixis, que ce soit pour Libor, US sanctions, etc. ? Pouvez-vous nous guider sur ce thème ?

Laurent MIGNON

A ce jour, je n'ai connaissance d'aucun élément qui nous permettrait de faire des provisions pour litige.

Sur le Libor, nous n'avons jamais contribué.

Merci de votre attention, Mesdames et Messieurs.

La prochaine réunion aura lieu pour les comptes du premier trimestre le 6 mai 2014.

Bonne journée à toutes et à tous.