



Les métiers de front office de la Banque de financement et d'investissement (BFI)¹

Première étude sur les métiers de la BFI

Par Bernard COULOMBEAUX, Dhafer SAÏDANE, Henry CHEYNEL²

La grille des métiers-repères sur laquelle s'appuie l'enquête Emploi de la branche AFB et groupe Banque Populaire autorise une vision sinon fine, du moins complète de la banque de détail. En revanche elle laisse dans le flou la banque de la grande entreprise. Quatre métiers-repères, « *chargé de clientèle entreprises* », « *analyste risques* », « *opérateur de marché* », « *concepteur et conseiller en opérations et produits financiers* » sont censés couvrir la réalité de ce grand secteur de l'activité bancaire. Mais les définitions retenues ne permettent pas d'affecter les personnels à des compartiments d'activité précis, et le poids numérique des métiers-repères concernés ne laisse pas supposer que leur somme représente bien la totalité de la banque de la grande entreprise. C'est pourquoi le comité de pilotage de l'Observatoire a souhaité mener au titre de son programme 2007 une étude spécifique de ces métiers³.

Le champ visé par l'étude comprend les activités de financement des grandes entreprises, les activités de haut de bilan (fusions/acquisitions, conseil) et les activités de marché (courtage, trading). Cet ensemble est désigné dans les rapports financiers des banques sous le terme de « *Banque de financement et d'investissement* » (BFI). Pour éviter toute ambiguïté sur le champ couvert, qui comprend les activités de financement, cette étude sera bien placée sous le signe de la BFI.

Néanmoins la BIM, « *Banque d'investissement et de marchés* », représente également une réalité souvent distinguée au sein du secteur financier. Elle recouvre - en simplifiant - tous les domaines de la banque d'affaires (fusions/acquisitions, conseil) et des marchés (courtage, trading). Ce périmètre autorise notamment un benchmarking à l'égard de grands groupes internationaux spécialisés dans ces activités.

Qu'on adopte le périmètre de la BFI ou de la BIM, les personnels se répartissent entre activités de front office, où sont négociées et traitées les opérations, et les activités de back office, qui assurent la mise en place et le suivi des opérations. Les effectifs de back office sont les plus nombreux, et leur problématique importe au plus haut point à l'Observatoire en raison de l'évolutivité de leurs tâches. Néanmoins, tous les métiers de la BFI ne pouvaient être abordés en même temps. Cette première étude traite des métiers de front office. Une deuxième étude abordera ultérieurement les métiers de middle et de back office.

S'agissant de la nature des établissements concernés, l'évolution des institutions financières des quinze dernières années, avec un constant déplacement de la ligne de partage entre financement désintermédié et financement bancaire, invite à ne pas limiter l'activité de la BFI à la seule sphère d'activité des banques. Le domaine propre des opérations financières au sens large et des opérations de marché comprend certes les banques, mais aussi d'autres catégories d'établissements qui ont statut d'Entreprises d'investissement. L'analyse portera donc sur l'ensemble constitué des banques et des entreprises d'investissement.

Cette logique d'appréhension large des métiers de la finance aurait pu conduire à inclure les métiers de la gestion d'actifs. Mais l'étude adopte le point de vue propre des ressources humaines. Or ces dernières font l'objet d'une forte distinction selon qu'elles opèrent soit du côté des fonctions de financement et de marché, soit du côté des fonctions d'épargne et de placement. Reflétant cette césure, l'étude laissera soigneusement la gestion d'actifs à l'écart de son champ.

¹ Voir dans le texte la définition du périmètre voisin de la BIM (Banque d'Investissement et de Marchés).

² Bernard COULOMBEAUX est ancien DRH d'une grande banque internationale à Paris.

Dhafer SAÏDANE est maître de conférence (sciences économiques) à l'université Charles-de-Gaulle-Lille III.

Henry CHEYNEL est responsable de l'Observatoire des métiers de la banque.

³ L'étude complète est disponible sur le site internet de l'Observatoire.

L'étude, qui résulte notamment d'une enquête auprès de banques et d'entreprises d'investissement, sera restituée ici selon le plan suivant :

I - Les grandes familles d'activité de front office de la BFI

- A - Le financement des grandes entreprises
(*corporate banking, financements structurés*)
- B - La banque d'investissement
(*M&A, corporate finance*)
- C - Les activités de marché
(*global capital markets*)

II - Les métiers de front office de la BFI : description, effectifs

- A - Les dix grands métiers
- B - Les effectifs des métiers de front office

III - Les métiers de front office de la BFI : leur évolution

- A - Tendances des métiers
- B - L'enjeu de la formation



I - LES GRANDES FAMILLES D'ACTIVITÉ DE FRONT OFFICE DE LA BFI

A - LE FINANCEMENT DES GRANDES ENTREPRISES

Cette activité regroupe :

■ **La relation avec la grande clientèle**, aussi dénommée *corporate banking* ou *coverage*. Cette activité a pour objet de développer une relation globale et de qualité avec une cible de clientèle afin de détecter les opportunités d'affaires et accompa-

gner la mise en place des opérations en partenariat avec les spécialistes produits.

Le plus souvent organisés par secteurs économiques et zones géographiques, les banquiers de *corporate banking* sont des commerciaux généralistes de l'ensemble des produits de la BFI. Hommes de crédit, ils sont assistés par les équipes d'analystes de crédit. Ils garantissent la cohérence de l'approche commerciale et de la gestion des risques, tant par secteurs que dans le temps.

■ **Les financements structurés.**

Cette activité regroupe les prêts directs et les prêts syndiqués, en matière de financement d'actifs (aéronautique, shipping...), de financement de projets industriels (autoroutes, nucléaire...), de financements liés aux échanges internationaux et à la croissance externe des clients.

Cette activité est conduite par des chargés d'affaires spécialistes de ces modes de financements complexes, qui ont besoin d'une bonne connaissance des problématiques sous



jacentes aux projets et aux secteurs couverts. Ces spécialistes sont donc le plus souvent répartis par secteurs économiques.

En fonction de la taille des organisations, ces chargés d'affaires peuvent conduire l'ensemble d'un projet de financement, ou être plus spécialisés soit sur l'origination - c'est alors le rôle d'**arrangeur** du financement -, soit sur le **montage et l'exécution** des opérations, ou encore sur la **syndication** des financements au sein de pools bancaires.

Quant aux financements structurés liés aux **transmissions d'entreprises** (*leverage financing*), il s'agit d'activités de nature hybride, qui peuvent figurer aussi bien dans le *corporate banking* que dans le secteur *corporate finance* des banques (voir infra).

L'activité de *corporate banking* se déroule en profonde synergie avec l'activité Marché de capitaux, notamment pour l'élaboration des solutions de couverture de risques de taux et de change liés aux financements montés (options, swaps).

De même, elle opère en complémentarité avec le *corporate finance*, notamment sur les aspects liés à la croissance externe des clients, sur les LBO et sur les opérations de titrisation de crédit.

On touche là à un point fondamental de l'activité de la BFI, la très forte **imbrication des activités** entre elles. La construction d'une transaction réussie est toujours le fruit du travail d'une équipe de professionnels, impliquant des originateurs, des structureurs, des vendeurs, des syndicateurs, issus de la banque de financement, du *corporate finance* et des marchés.

B - LA BANQUE D'INVESTISSEMENT

Ce domaine d'activité peut être divisé en deux secteurs :

■ **Le M&A** (*mergers and acquisitions*), conseil en opérations de fusions et acquisitions.

Domaine de la banque d'affaires par excellence, cette activité est conduite par des banquiers conseils dont la mission est de développer un réseau de contacts avec les décideurs des grandes entreprises et de gagner des mandats pour arranger et exécuter des opérations de M&A. Cette activité au sens strict est essentiellement génératrice de commissions sur la prestation de conseil et d'arrangeur. Cependant, une valeur ajoutée élevée en matière de M&A passe par l'élaboration de solutions de financement - levées de capitaux et/ou emprunt - ce qui naturellement conduit la plupart des intervenants à proposer des services élargis en *corporate finance*, soit directement soit en partenariat avec d'autres établissements.

■ **Le corporate finance**, montage d'émissions en capital pour les entreprises (ECM - *equity capital markets*), introductions initiales sur le marché (IPO - *initial public offering*), montage d'émission de dettes ou de convertibles (DCM - *debt capital markets*), montage de financements structurés liés aux opérations de M&A et aux restructurations bilancielles, titrisation de créances.

Même si traditionnellement les activités ECM sont situées plutôt dans le secteur *corporate finance* des banques, et les activités DCM davantage au sein des marchés de capitaux, on n'échappe pas à cette principale caractéristique des activités de BFI : une forte imbrication des activités,

avec la nécessité d'une synchronisation parfaite des processus de structuration et de *pricing* (fixation du prix de vente du produit).

Il faut noter que la relation avec les autres secteurs est souvent biunivoque. Il n'est pas rare que la salle des marchés enregistre le besoin de « papier » d'un certain type exprimé par les investisseurs, et demande ensuite au *corporate finance* de trouver des clients prêts à l'émettre. C'est le processus de « *reverse enquiry* ».

C - LES ACTIVITÉS DE MARCHÉ

Plusieurs distinctions peuvent être utilisées pour présenter la banque de marché. L'une des plus claires est la suivante, qui retient quatre pôles principaux :

➤ Activités sur le **marché primaire** : syndication/placement des émissions de capital, d'emprunts et de produits structurés.

➤ Activités sur le **marché secondaire** : vente (« *sales* ») de produits de marché aux investisseurs ; négociation et exécution (« *sales trading* ») des ordres clients en intermédiation ; enfin *trading* (prises de position sur les marchés). Ces activités de courtage et de trading portent aussi bien sur les actions, les dérivés actions, les produits de taux (*fixed income*), les dérivés de taux, les dérivés de crédit, les produits de change (« *Fx* »), les matières premières.

➤ **La structuration** : conception de produits dérivés, synthétiques, etc., tant pour le *corporate finance* que pour les activités de marché.

➤ **L'analyse**, sous ses différentes formes : chartiste, quantitative, fondamentale, sectorielle. Elle a pour objet d'aider les vendeurs à con-



seiller les clients, les structureurs à concevoir des produits, les traders à définir des stratégies de trading.

Il convient de citer aussi des activités supports, qui sont également indispensables aux activités de marché, comme les **informaticiens de salle de marché**.

Un autre mode de distinction de ces activités de marché consiste à considérer les différents besoins couverts.

La plus large partie de l'activité de marché concerne la clientèle extérieure : clientèle *corporate* compo-

sée de grandes entreprises, de quelques PME, d'entreprises publiques, de trésors publics, d'asset managers, de hedge funds, d'assurances, de private banks.

Cette clientèle multiforme a globalement besoin de refinancement et d'intermédiation, de placement et d'investissement, de couverture de risques sur les instruments financiers. Ce dernier besoin (couverture de risques) sera satisfait par recours aux **produits dérivés** (options, swaps), dont les sous-jacents sont les actions, les taux d'intérêt, les devises, les matières premières.

Mais une partie de cette activité

est également réalisée pour compte propre de la banque : d'une part les opérations de refinancement de l'ensemble des centres de profit de la banque, de gestion des liquidités et des risques de marché, et d'autre part la recherche de « gains de marché » en prenant des positions, ce qui engage les fonds propres de la banque.

Les dérivés de crédits, issus de la trisisation des créances, remplissent un besoin tant de gestion du risque que de placement.

II - LES MÉTIERS DE FRONT OFFICE DE LA BFI : DESCRIPTION, EFFECTIFS

A - LES DIX GRANDS MÉTIERS

L'examen de ces différentes fonctions permet d'identifier **des métiers transverses**, du fait des compétences identiques ou très proches mises en jeu dans les différents domaines d'application.

Ces métiers sont au nombre de dix. Ils constituent **la nomenclature proposée des métiers de front office de la BFI :**

1	Responsable de clientèle grandes entreprises	
2	Banquier conseil	
3	Originateur	
4	Le métier d'analyste	
5	Structureur	
6	Les métiers d'exécution	
7	Syndicateur	
8	Vendeur « sales »	
9	Négociateur « sales trader »	
10	Trader	

S'agissant des métiers relevant plus spécifiquement de la **Banque d'investissement et de marchés (BIM)**, la prise en compte mécanique de la définition de la BIM conduirait à ne pas retenir le métier de « responsable de clientèle grandes entreprises » et certaines catégories d'originateurs. Néanmoins, les établissements de référence – en particulier les grands établissements internationaux opérant sur un champ spécifiquement BIM – disposent évidemment d'un personnel de juniors et de seniors en charge du *coverage* clientèle. On a donc des zones de recouvrement entre BFI et BIM, plus complexes dans les faits que dans les définitions théoriques, et qui seront prises en compte dans le dénombrement ultérieur des effectifs pour chacune des deux entités.



1 Responsable de clientèle grandes entreprises



Le responsable de clientèle grandes entreprises est le généraliste de la relation client (*coverage*). Il est le pivot de la relation avec la grande clientèle. Sa mission est la compréhension approfondie des enjeux majeurs des clients. Il cherche à identifier les opportunités d'affaires et à les conclure en partenariat avec les spécialistes produits.

Son activité couvre toutes les facettes de l'activité commerciale, ce qui implique :

- une vision globale des besoins du client,
 - un accès privilégié au client basé sur la construction d'une relation dans la durée,
 - une capacité à maximiser la vente croisée,
 - une appréciation globale et « pointue » des risques,
 - une connaissance approfondie des secteurs économiques concernés.
- Sa valeur ajoutée réside dans son expertise sur un secteur économique

donné. Il joue un rôle déterminant dans l'analyse, l'appréciation et le suivi des risques, tous produits confondus, par client et par secteur.

Il agit en partenariat avec les banquiers M&A sur les dossiers de fusions-acquisitions, et avec les spécialistes des marchés.

Il est assisté de collaborateurs juniors, tant pour les analyses de crédit et sectorielles que pour les opérations d'exécution récurrentes. ►

2 Banquier conseil



Le banquier conseil (*investment banker*) intervient spécifiquement sur les problématiques de haut de bilan : fusions-acquisitions, émissions et placements d'actions et/ou de dettes, restructurations financières. Il identifie les opportunités, obtient

les mandats, imagine les meilleurs montages, négocie et conclut les opérations de haut de bilan.

Le banquier conseil agit en partenariat avec les spécialistes des marchés pour la structuration et le placement des produits.

C'est un professionnel senior des opérations complexes à haute valeur ajoutée. Il est assisté de collaborateurs plus juniors pour les tâches d'analyse, de modélisation, de *due diligence*¹, de montage et d'exécution des transactions. ►

¹ Ensemble d'informations et de procédures destiné à sécuriser les acquisitions.

3 Originateur



L'originateur (ou « arrangeur ») est spécialiste d'un produit et *deal maker* sur ce produit.

■ Le rôle de l'originateur est d'arranger une transaction, c'est-à-dire de l'identifier, la fabriquer, la négocier et la conclure. Ce rôle se différencie de l'action multiproduits et inscrite dans la durée du responsable de relation grandes entreprises. L'originateur a une démarche ciblée et précise sur le plan technique, entiè-

rement tournée vers la réussite de la transaction.

Lorsqu'il intervient dans les activités de **financement**, il est alors, selon les cas originateur crédits export, originateur financement de projets (énergie, matières premières...), originateur financement aéronautique, originateur financement immobilier. Dans le cadre du **corporate finance**, il sera originateur ECM, originateur titrisation, etc.

■ En matière de M&A, c'est le banquier conseil qui est l'originateur. Mais les besoins complémentaires sont alors couverts par des originateurs (arrangeurs) **spécialisés** sur un type de produit : originateurs de levée de capitaux propres (émissions d'actions) constituant alors l'activité ECM (*equity capital markets*), ou originateurs d'émissions de dettes (obligations) constituant alors l'activité DCM (*debt capital markets*). ►



4 Le métier d'analyste



Ce métier figure dans la plupart des lignes d'activité de la BFI.

Le rôle de l'analyste est d'obtenir des informations financières, de les analyser et de les synthétiser sous une forme permettant aux banquiers

commerciaux et/ou aux opérateurs de marchés de prendre des décisions.

Le métier d'analyste recouvre en fait des fonctions très variées, selon qu'elles s'inscrivent dans une activité

de financement (analyste de crédit, analyste financier M&A), ou une activité de marché (analyste chartiste, analyste quantitatif, économiste, analyste « *sell side* »). ▶

● **L'analyste crédit** étudie les bilans des sociétés clientes sous l'angle du risque crédit. Il permet au banquier de relation grandes entreprises d'évaluer les volumes et les types de financements pouvant être consentis, d'anticiper les besoins et les éventuelles détériorations du risque client.

● **L'analyste financier en M&A**, qui est la cheville ouvrière dans les métiers de M&A, a pour mission de préparer les *itches* (présentations) pour les banquiers conseils, et de réaliser toute étude, évaluation, simulation, valorisation pour éclairer la prospection des banquiers conseils et l'exécution des mandats.

Ces deux types de fonctions d'analystes correspondent couramment à des postes juniors, le plus souvent confiés à de jeunes diplômés rejoignant la BFI. Très formateurs en raison de leur technicité, de la rigueur et de l'excellence exigées par les équipes, ces postes permettent aux juniors d'être pleinement impliqués dans la construction des transactions.

Les fonctions suivantes d'analystes sont positionnées dans la salle des marchés.

● **L'analyste chartiste** réalise une analyse boursière basée sur l'étude des volumes et des volatilités de courte période. Il repère les répétitions de cycles. Il émet des opinions sur le court terme à destination des traders et des « *sales* » (voir infra) pour nourrir leurs conseils et leurs stratégies.

● **Le chargé d'analyse quantitative ("quant")** opère une analyse mathématique pure à base de calcul de probabilités. Il contribue à définir les évolutions des instruments financiers face à un environnement aléatoire, à développer et programmer des modèles de *pricing*, des

modèles de stratégies de trading et de couverture.

Ces deux derniers types de fonctions d'analystes (chartistes et *quants*) sont indispensables aux activités de marchés. Le chartiste permet d'anticiper les variations possibles à très court terme. Le *quant* analyse de manière plus fondamentale la structure d'un produit. Il permet par son approche mathématique de mesurer les risques d'occurrence d'un événement et sa magnitude probable. Compte tenu de la complexité croissante des produits, de la globalisation et des profils d'évolution des marchés, le recours aux *quants* est devenu incontournable dans toute salle des marchés.

Les fonctions suivantes d'analystes relèvent davantage du conseil, avec une vision à plus long terme des marchés ou des valeurs.

● **L'économiste** procède à une analyse « macro ». Il suit les principaux indicateurs économiques, émet une opinion sur leur évolution possible et mesure leur impact sur les niveaux des taux, des changes, des cours des marchés d'actions, etc.

● **L'analyste "sell side"** est responsable du suivi d'un certain nombre de valeurs, généralement dans un secteur économique donné. Il doit émettre des opinions, voire des recommandations, sur l'évolution du cours d'un titre à horizon de plusieurs mois. Il est en contact régulier avec les sociétés analysées, doit en comprendre les aspects financiers, les activités, la qualité du management. Peu nombreux, mais respectés et même « craints » selon l'autorité de leurs diagnostics, les analystes sectoriels font partie de ce que les banques nomment la « *research* ». La qualité d'une équipe *research*, en plus de son utilité intrinsèque, représente un atout marketing important pour les *sales* des marchés.



5 Structureur



La structuration consiste à définir le meilleur schéma de financement possible, en tenant compte à la fois des cash flows dégagés par l'entreprise ou le groupe, et des risques de toute nature qui accompagneront le déroulement des financements.

Le structureur est chargé de la conception et de la fabrication du produit financier, ou de l'assemblage de produits. Il procède au montage

intégré des solutions répondant aux besoins qui auront été précisés.

Le montage de la solution, intégrant des produits dérivés, est le fait de **structureurs corporate finance** ou de **structureurs activités de financements** (export, projets, actifs...). Parmi ces derniers, il faut noter la fonction du **structureur en financements de projets**, qui doit faire preuve d'une excellente connais-

sance technique du projet industriel sous jacent, ce qui requiert un *mix* de compétences souvent présent dans un profil d'ingénieur-finance.

La conception des composants de base (produits dérivés, hybrides, synthétiques) est réalisée par le **structureur produits dérivés de la salle des marchés.** ▶

6 Les métiers d'exécution



Dans les activités de M&A, l'exécution commence à la signature du mandat et se termine avec le *closing* de la transaction finale.

L'exécution des mandats est un travail très technique, réalisé dans un temps restreint, mobilisant des personnels qui doivent être totalement disponibles et faire preuve d'excellence dans l'exécution de leurs tâches.

Ces tâches sont l'identification et

l'analyse financière des cibles potentielles, les valorisations, l'élaboration (éventuelle) d'appels d'offres, la préparation des négociations, l'accomplissement de *due diligences*, la coordination avec les spécialistes des financements d'acquisition, la préparation des accords contractuels et la gestion de tout aléa pouvant intervenir au cours des négociations, dans le but final de conclure la transaction selon les termes du mandat.

Dans le cadre des financements structurés de projets ou d'actifs, le montage des opérations - complexes et souvent de longue durée - fait appel à la compétence d'experts en matière financière, juridique, fiscale, documentaire, réglementaire.

L'excellence dans la maîtrise de toutes les facettes de l'exécution est un gage de réputation vis-à-vis tant du client que du pool de syndication. ▶

7 Syndicateur



La syndication consiste à placer un crédit ou un produit financier auprès d'autres banques et/ou d'investisseurs, soit parce que la taille de l'opération ne permet pas à une seule banque de porter le risque, soit du fait de la nature du produit destiné à être négocié sur un marché.

Ces fonctions de syndication exigent de développer une capacité de placement aussi bien en propre qu'à travers des partenaires, banques ou investisseurs.

Le syndicateur de crédit, que l'on rencontre notamment dans les métiers de financement export et de financement de projet, a une fonction souvent liée à celle de l'originateur. La banque choisie pour être l'arrangeur du financement joue un rôle moteur dans la détermination du pool bancaire de syndication et dans la méthode choisie (prise ferme initiale ou non).

Le syndicateur d'émissions d'emprunts ou de titres négociables a

pour objectif, dans le cadre de l'activité de marché de capitaux, de placer auprès du marché les émissions montées par les originateurs pour leurs clients émetteurs. La syndication peut fonctionner en « *reverse enquiry* », c'est-à-dire résulter d'une demande d'investisseurs pour un type de dette. Il est alors demandé aux originateurs de convaincre les clients entreprises d'émettre le type précis de « papier » pour lequel la demande a été identifiée. ▶



8 Vendeur « sales »



La mission du vendeur *sales* est de convaincre les investisseurs de passer leurs ordres de négociation par l'intermédiaire de son établissement. Il réalise la partie « prévente » dans la fonction de courtage (*brokerage*). Son objectif est de générer un volume de courtage, et éventuellement de produits connexes comme la conservation titres.

Il exerce une activité sans prise de risque, à la différence du trader (voir infra).

Le *sales* a une fonction commerciale nécessitant d'établir et de gérer une relation avec un ensemble d'investisseurs. Il prend notamment appui sur les analystes de son établissement (conseils de choix des valeurs, tendances des marchés...), sur l'équipe de négociation qui doit offrir les meilleures conditions de traitement, sur les *market makers* qui permettent de traiter certaines valeurs en toutes circonstances, sur l'efficacité des équipes de trading de

son établissement, sur un middle office autorisant un *post trade* rapide et fiable.

Le *sales* entretient une relation permanente avec les clients, partageant avec eux tout éclairage sur les mouvements du marché. À la clé, il obtient des ordres de transaction. Ceux-ci seront négociés par les équipes de *sales traders*. ▶

9 Négociateur « sales trader »



Le métier de négociateur *sales trader* consiste à exécuter sur le marché les ordres générés par les *sales*. Le *sales trader* finalise les ordres clients générés par les *sales*. Il réalise la partie « exécution » dans la fonction de courtage (*brokerage*).

La fonction du négociateur *sales trader* est d'assurer au client les meilleures conditions possibles en termes de liquidité, de prix, de qualité de traitement. Il discute donc d'une stratégie de négociation des ordres sur les marchés en accord avec les vendeurs et les clients. Il

s'assure du mode de dénouement des opérations. Il rend compte tant au vendeur qu'au client.

La qualité d'une équipe de négociation dépend de sa capacité à accéder au maximum de places de cotation, de sa réactivité sur ces différents marchés, de la finesse de sa stratégie de négociation. Elle dépend aussi de son aptitude à utiliser les équipes de traders comme contrepartie, de son aptitude à communiquer avec les vendeurs *sales* et avec les clients sur le déroulement des transactions.

Le métier de *sales trading* est un hy-

bride. Dans certaines maisons il est confondu avec la fonction de vendeur *sales*, dans d'autres avec celle de trader.

L'efficacité et la fiabilité d'une équipe de négociateurs sont d'autant plus primordiales que les nouvelles règles de marché (directive MIF) vont faire peser sur les établissements des obligations accrues en matière de garantie de meilleure exécution. ▶

10 Trader



Le trader joue un rôle fondamental dans une salle des marchés. Le trader est au cœur de l'activité des marchés.

Sa mission est de générer des profits par prise de position, à l'achat et à la vente, sur les actifs traités sur les marchés financiers ou sur le marché des changes. Son activité implique

une prise de risque.

Il ajuste en permanence ses « positions » en conformité avec les objectifs et limites assignés à son action. Ceux-ci font l'objet d'un contrôle strict de la direction générale.

Les traders disposent d'une palette d'instruments de couverture pour gérer le niveau de risque induit par

leurs prises de positions.

Le trader est source de cotation de prix (voir page 18). Il est en relation avec les vendeurs et les négociateurs qui trouvent en lui, le cas échéant, une source de « papier » pour les clients investisseurs. Il peut intégrer ces « volumes clients » dans la gestion de sa position. ▶



10 Trader (suite)



On distingue plusieurs sortes de traders, selon leurs objectifs et leur niveau d'expérience.

- **Le trader « flow » intraday** prend des positions « ouvertes » limitées, généralement au sein de la journée ou à très court terme. Il offre une contrepartie aux *sales* et aux *sales traders* qui demandent une cotation pour l'exécution des ordres de leurs clients. La rentabilité de son activité dépend de la qualité du prix fait au client et de la justesse de son anticipation, qu'il reste en position ou qu'il se « déboucle ».

- **Le trader arbitragiste** identifie les inefficiences ou décalages temporaires de marchés et en tire avantage en se positionnant à très court terme sur les différences de prix. Il obtient ses revenus de prises de position très rapides sur plusieurs marchés. Le trader arbitragiste, à l'affût de tout mouvement de marché, est très réactif pour pouvoir tirer parti de situations éphémères.

- **Le market maker** est un trader expérimenté capable de coter un certain type de valeur quelles que soient les conditions de marché. Ce rôle contribue à maintenir la liquidité du marché en toutes circonstances. L'existence de cette fonction confère à l'équipe de vendeurs d'un établissement un avantage commercial concurrentiel aux yeux des investisseurs. Le *market maker* est un trader qui cherche à être « reconnu » sur les valeurs qu'il traite.

- **Le proprietary trader** appartient au nombre limité de traders, les plus expérimentés, qui sont habilités à prendre des positions dans des limites élevées en montant et en durée. Ces limites sont décidées et revues par la direction. Cette activité engage directement les fonds propres de la banque. Hautement risquée, elle peut engendrer des profits ou des pertes importantes.

Pour le *proprietary trader*, la prise de risque est spéculative. Elle demande une résistance exceptionnelle au stress, un jugement particulièrement éclairé sur l'évolution des marchés, mais aussi lucidité et humilité pour savoir « prendre ses pertes » à temps, dans les limites prévues.

B – LES MÉTIERS : LEURS EFFECTIFS

À fin 2006, les activités précédentes de front office de la BFI étaient exercées dans les banques et les entreprises d'investissement par un effectif que l'on peut estimer à 10 200 personnes. Ce dénombrement provient de l'information fournie par un certain nombre d'établissements – banques et entreprises d'investissement – qui a été projetée à l'échelle de l'ensemble du secteur en utilisant des éléments tirés de l'enquête Emploi (AFB) et de données globales AFEI.

Ce chiffre porte, rappelons-le, sur les front offices, à l'exclusion de toute activité de back office ou de traitement de flux et titres, mais inclue des activités support directement intégrées dans les activités de marché comme les informaticiens de salle.

Par métiers, nous parvenons au dénombrement suivant des activités de front :

Responsables de clientèle grandes entreprises et financements structurés

Banquiers conseil et Métiers de l'exécution

Originateurs

Syndicateurs

Vendeurs «sales»

Structureurs

Négociateurs «sales trading»

Traders

Analystes

Métiers supports

Total



II Les métiers de front office de la BFI

Si l'on cherche à estimer **les effectifs de front office relevant de la BIM** (Banque d'investissement et de marchés), rappelons que la définition de cette dernière couvre le champ d'activité de la BFI hormis les opérations de financement réalisées par les institutions de crédit. S'en trouvent donc exclus les responsables de clientèle grandes entreprises chargés des financements structurés, ainsi que les originateurs de crédit export, de financement de projet, de financement immobilier, etc., et une partie des métiers de l'exécution ayant trait à la mise en place et au suivi des crédits.

Mais l'activité de BIM suppose une force commerciale qui ne se résume pas à celle des banquiers conseils. Elle comporte donc également l'intervention d'une gamme de métiers de *coverage*.

Au total, le même chiffre que précédemment, mais appliqué aux effectifs de front office de la BIM conduit à un total de 8 600 personnes.

Rappelons qu'il ne s'agit des effectifs complets ni de la BFI et ni de la BIM. Pour chiffrer ces effectifs complets, il faudra établir les effectifs de back et de middle office opérant dans le cadre de ces deux ensembles¹.

LIGNES MÉTIERS DE LA BFI : EN FRANCE ET HORS DE FRANCE

La présentation précédente concerne des effectifs de front office basés en France exclusivement. Mais la caractéristique essentielle de la BFI – activité globale par excellence – est d'avoir des lignes métiers situées dans et hors du pays d'origine, avec un point d'appui plus ou moins important à Londres selon la nature des activités.

On trouvera ci-dessous des estimations de la répartition des activités d'une BFI type de grande banque française, entre « France » et « hors de France ». Les estimations ont été

effectuées à partir des effectifs globaux publiés pour certains métiers, de la ventilation des activités par régions telles qu'elle est présentée dans les rapports annuels. Elles résultent également des discussions avec les banques interrogées.

On remarque que :

- Les métiers liés à la relation entreprises et au conseil sont naturellement situés majoritairement dans le pays d'origine de la banque, proche de la base de clientèle servie.
- La force d'attractivité de l'étranger – en réalité la plateforme de Londres – est particulièrement prononcée sur le marché des taux et des dérivés de taux. On peut estimer que la grande majorité des effectifs *fixed income* se trouvent basés à Londres.
- Les métiers actions et dérivés actions ont une répartition géographique plus équilibrée. Cependant les projets de plateformes de négociation impulsés par les perspectives de la directive MIF ont surtout des leaders anglo-saxons. Il sera intéressant de suivre les évolutions sur la localisation des volumes de négociation.

¹ C'est l'objet de la deuxième étude sur les métiers de la BFI, en préparation.

2 520
1 730
335
180
1 020
240
940
1 510
1 125
600
10 200

Lignes d'activité	En France	Hors de France
Fixed income	10%	90%
Actions et dérivés actions	30-40%	60-70%
Analystes quants	30-40%	60-70%
Structureurs dérivés	30-40%	60-70%
Relation entreprises et financements structurés	60-70%	30-40%
M&A et corporate finance	60-70%	30-40%



III - LES MÉTIERS DE FRONT OFFICE DE LA BFI : LEUR ÉVOLUTION

Les indications sur l'évolution des métiers ne sont pas séparables d'aperçus sur la dynamique de la BFI dans son ensemble. C'est le premier point qui sera abordé. Puis on soulignera que la formation constitue un enjeu très particulier pour l'avenir de ces métiers.

A - TENDANCES DES MÉTIERS

Les évolutions concernant les différents métiers se dessinent de la manière suivante :

- **Les métiers de négociation et de trading** sont fortement dépendants des mutations technologiques. Le temps du trading « au feeling » est révolu. On est passé au trading basé sur des modèles probabilistes développés par les *quants*. On s'oriente vers un processus davantage automatisé encore, avec l'intégration du modèle dans le processus même de décision. C'est déjà une réalité avec l'*algorithmic trading* utilisé par les entreprises d'asset management. Dans la BFI, particulièrement en matière de négociation, la nécessité de prouver la « meilleure exécution » (MIF) conduira à des systèmes automatisés permettant une meilleure traçabilité de l'exécution des ordres.
- **Les originateurs** - apporteurs et arrangeurs d'affaires, *deal makers* - voient leur rôle de plus en plus valorisé. Leur domaine d'activité est très concurrentiel, avec un nombre de clients et de transactions possibles relativement restreint. Dans ce cadre, il importe à chaque BFI d'avoir la meilleure « force de frappe » commerciale pour détecter et conclure les transactions.

- **Les structureurs** sont également des professionnels très recherchés. L'innovation est essentielle pour prendre des positions de leader sur de nouveaux créneaux. Le développement de produits dérivés et hybrides ne semble pas être achevé, laissant augurer un réel besoin de ces profils. L'essor des hedge funds montre clairement le dynamisme de l'innovation en matière de produits dérivés. La diversité des opportunités est également bien illustrée par l'émergence de la finance islamique, qui désormais n'est plus anecdotique. Quelques banques ont investi ce créneau, où les premiers entrants sont les leaders de demain.

- **Les fonctions de contrôle des risques** sont en train de vivre une rapide mutation, les directions générales et les autorités de tutelle devant s'adapter au nouvel environnement des risques. Ces fonctions évoluent vers des rôles impliquant non seulement la connaissance des procédures internes et des réglementations, mais aussi une maîtrise des techniques financières et informatiques. Il n'est plus rare de recruter des ingénieurs pour des postes de contrôle de risque de marché.

- **Les fonctions de contrôle des coûts** vont connaître également une profonde évolution. Dans sa phase initiale, la BFI fonctionnait

comme une activité à forts revenus et coûts élevés. Mais le contexte fortement concurrentiel qui caractérise l'industrie bancaire a des répercussions sur les tous les secteurs de la banque, y compris la BFI. La logique industrielle des coûts a toute chance de se développer dans la BFI, ce qui implique des fonctions pour contrôler la rigueur de gestion.

- **Les activités support, en particulier informatiques**, pourraient faire l'objet d'externalisation croissante dès lors qu'elles ne participent pas directement à la « fabrication » des produits. L'hypothèse d'externalisation peut être également envisagée pour une partie de la recherche.

Au total, les emplois de front office en France devraient rester stables.

Des postes sont touchés par les gains de productivité ou des transferts à Londres. Mais d'autres sont créés pour faire face aux exigences de la relation clientèle, de l'innovation sur les produits et des contrôles.

La partie internationale de l'activité des BFI françaises, quant à elle, devrait poursuivre sa croissance dans un marché mondial en expansion, permettant une augmentation des postes à l'étranger.



B - L'ENJEU DE LA FORMATION

La question de la formation est complexe. Il faut en BFI un très haut niveau de formation initiale, mais aussi une formation permanente. En effet, la formation à l'université et dans les écoles est absolument indispensable pour appréhender les prérequis des activités financières et des activités de marché. Mais la BFI est aussi un domaine où « le métier » s'acquiert très largement - et parfois essentiellement - par la pratique.

Un système de formation initiale performant

Dans les années 1970/1980, la formation financière en France était essentiellement axée sur une approche comptable. À l'époque, les formations américaines en finance représentaient « le must ». Depuis lors, les écoles et les universités françaises ont su incorporer le meilleur des méthodes et des contenus d'enseignement américains. Il n'est plus nécessaire de passer par les États-Unis pour maîtriser l'analyse financière selon les normes internationales, les modèles de valorisation de l'entreprise et la théorie des marchés.

Un système de sélection drastique et des programmes bien adaptés assurent une très haute qualité au modèle français. De nombreux étu-

dants étrangers sont notamment attirés par la qualité de l'enseignement des mathématiques appliquées à la finance, qui constitue une caractéristique très distinctive de l'enseignement français. Enfin la connaissance de l'anglais s'est beaucoup améliorée chez les étudiants français, même si la maîtrise d'une ou plusieurs autres langues laisse encore à désirer par rapport aux étudiants issus du reste de l'Union européenne, particulièrement des nouveaux états membres.

L'émergence d'une concurrence

Le taux de diplômés de l'enseignement supérieur s'accroît de manière exponentielle dans les pays émergents. Il existe un vivier de talents qui est d'échelle « globale », et qui présente une fluidité croissante du fait de la libre circulation à l'intérieur de l'Union Européenne (peu de contraintes réglementaires à la migration des diplômés du supérieur). Le niveau de qualité des universités d'Europe de l'Est, de Chine, d'Inde rejoint rapidement celui de la France. Et le rapport de masse pèse fortement en faveur de ces pays.

Il faut noter que ce vivier de talents, s'il représente une concurrence pour les structures de formation françaises, permet aussi aux BFI françaises d'accompagner leur développement à l'étranger sans devoir exclusivement dépendre de

ressources expatriées, par nature très coûteuses.

Formation continue : dans des domaines plus commerciaux et gestionnaires que techniques

En matière de formation continue et de gestion prévisionnelle de l'employabilité, vu le niveau élevé de la formation initiale requis par la BFI, les efforts postérieurs de formation continue portent avant tout sur les aptitudes commerciales, la capacité à maîtriser des environnements en forte mutation, le pilotage de maîtrise d'ouvrage.

Il faut enfin signaler que, dans le contexte global où s'exercent les métiers, il sera sans doute opportun d'ouvrir aux salariés du *corporate banking* et du *corporate finance* la possibilité de certifications professionnelles à l'instar de ce qui existe pour des activités de marché (c'est le cas aux États-Unis et en Grande Bretagne). Ces salariés présenteraient ainsi aux yeux des clientèles internationales la garantie de leur capacité à traiter des catégories données d'instruments financiers.