

# Lettre des Services Financiers

N°35  
DÉCEMBRE 2021



**Deloitte.**

**MAKING AN  
IMPACT THAT  
MATTERS**  
*since 1845*



# Bienvenue Lettre N°35

---

Cross-secteurs	<b>7</b>	Réglementation blockchain - MDBC, NFT, DeFi : quelles réalités derrière ces acronymes ?
Immobilier	<b>10</b>	L'impact de la taxonomie européenne sur les activités de construction et de l'immobilier
	<b>19</b>	Grand Paris Office Crane Survey 2021
	<b>24</b>	La décarbonation de l'immobilier
Assurance	<b>31</b>	Synthèse du Baromètre Confiance Assurance
	<b>38</b>	Synthèse de l'étude sinistres IARD
Banque	<b>45</b>	Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme : améliorer la détection automatisée des opérations atypiques, agir maintenant et préparer l'avenir
Investment Management	<b>50</b>	Les ETF <i>smart beta</i> vont-ils révolutionner le secteur de la gestion d'actifs ?

---

# Editorial



**MICHEL DE LA BELLIERE**  
ASSOCIÉ

J'ai le plaisir de vous adresser le 35<sup>e</sup> numéro de la Lettre des Services Financiers, le magazine référent de Deloitte.

Nos rédacteurs se sont penchés cette année sur la réglementation blockchain et les réalités derrière ses acronymes ; l'impact de la taxonomie européenne sur les activités de construction et de l'immobilier ; mais également la décarbonation ainsi qu'un

retour sur les résultats de notre étude annuelle Grand Paris Office Crane Survey. Vous découvrirez les synthèses de nos études barométriques Confiance Assurance et Sinistres IARD et notre analyse sur l'amélioration de la détection automatisée des opérations atypiques dans le cadre de la lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme. Enfin, retrouvez notre point de vue sur la révolution des ETF *smart beta* dans

le secteur de la gestion d'actifs.

Cette nouvelle édition est l'occasion pour nos experts de vous partager leurs analyses et points de vue sur les défis des secteurs de la banque, l'assurance, l'immobilier et l'investment management.

Excellente lecture,

**Michel de La Bellière**  
Leader Deloitte Financial Services Industry

## Contacts

**Michel de La Bellière**  
Associé  
Leader Services Financiers  
mdelabelliere@deloitte.fr

**Laurence Dubois**  
Associée  
Co-Leader Services Financiers  
ladubois@deloitte.fr

**Claude Chassain**  
Associée  
Assurance  
cchassain@deloitte.fr

**Frédéric Bujoc**  
Associé  
Banque  
fbujoc@deloitte.fr

**Stéphane Martin**  
Associé  
Immobilier  
stephmartin@deloitte.fr

**Yoan Chazal**  
Associé  
Investment Management  
ychazal@deloitte.fr







MDBC, NFT, DeFi :  
quelles réalités derrière  
ces acronymes ?



**MARIE-LINE RICARD**  
ASSOCIÉE



**CÉLINE MOILLE**  
SENIOR MANAGER

## Comprendre aujourd'hui la tokénisation des schémas financiers pour construire l'économie de demain.

### Introduction

Ces derniers mois, l'écosystème de la *blockchain* et des *digital assets* a connu une forte accélération et diversification des cas d'usage.

Les évolutions de la technologie *blockchain* ont en effet permis de passer d'un simple outil transactionnel à un dispositif favorisant le développement de nombreux protocoles. L'impact sur les services financiers est double : création de nouveaux schémas financiers – des moyens de paiement aux réserves de valeur – et création de nouveaux acteurs et concurrents appuyant leur *business model* sur ces actifs numériques.

Cet article aborde ainsi trois cas d'usage actuellement au cœur de cet écosystème *blockchain*, sous les angles business, technique et juridique : la Monnaie Digitale de Banque Centrale (MDBC ou CBDC en anglais), les tokens non fongibles (NFT) et la finance décentralisée (DeFi).

### MDBC

En 2019, Facebook a annoncé son projet de commercialisation d'un *stablecoin* appelé Libra (équivalent numérique de monnaies traditionnelles inscrites sur une *blockchain*). L'injection de la technologie *blockchain* permet notamment une réconciliation instantanée des transactions interbancaires et ainsi des délais réduits. À la suite de cette annonce, les États du monde entier ont lancé des expérimentations similaires dans le but de conserver leur souveraineté monétaire. Parmi ces autorités, nous pouvons citer : la Banque de France, la Banque de Suède, l'Autorité monétaire de Singapour, la Banque centrale de la République de Chine, et la Banque centrale européenne.

Le public visé reste la principale question à laquelle les expérimentations tentent de répondre.

**Carré technique :** Un choix technique important dans l'implémentation d'une MDBC est le choix entre l'utilisation d'un réseau privé ou public. Un réseau privé consomme moins d'énergie et permet une vitesse de transaction plus grande, alors qu'un réseau public est plus transparent et plus sécurisé.

À l'opposé d'un bitcoin qui est identique et remplaçable par un autre, un NFT représente un token unique qui ne peut pas être reproduit

Tandis que certains projets, lancés par la Banque de France par exemple, semblent prendre la forme d'une monnaie uniquement distribuée aux institutions financières (*wholesale*), d'autres projets comme celui de la Chine explorent la possibilité d'une distribution élargie à l'ensemble de la population (*retail*). Des expérimentations ont déjà été menées dans certaines régions chinoises, où les particuliers avaient accès à un prototype de yuan numérique, notamment pour payer des titres de transport. Les conclusions de ces tests devraient être publiées dans les prochaines semaines.

#### NFT

Le 21 septembre 2021, la FinTech Sorare a levé 680 millions de dollars auprès de fonds de capital-risque. Il s'agit de la plus importante levée de fonds réalisée par une start-up française. Sorare propose un jeu de football où les utilisateurs peuvent acquérir des tokens non fongibles (NFT) aux effigies de leurs joueurs préférés. À l'opposé d'un *bitcoin* qui est identique et remplaçable par un autre, un NFT représente un *token* unique qui ne peut pas être reproduit (ex : un token représentant sur la *blockchain* le tableau *La Joconde* se doit d'être unique). S'appuyant sur l'immutabilité permise par la *blockchain*, un NFT représente une certification d'authenticité.

Bien que les premiers projets aient vu le jour dès 2014, les transactions liées aux NFT ont connu une croissance importante depuis 2020. Cette explosion a notamment été permise par les nombreuses applications développées sur la *blockchain* Ethereum.

On identifie à ce stade trois secteurs d'activité impactés par les NFT, avec des cas d'usage propres à chacun de ces secteurs :

- **Le secteur de l'art** où des œuvres numériques sont parfois vendues plusieurs millions de dollars : en mars 2021, une œuvre numérique nommée *Everydays: The First 5000 days* de l'artiste Beeple a été vendue 69 millions de dollars.
- **Le secteur des jeux vidéo** où des objets collectionnables uniques sont disponibles : Sorare fait partie de cette catégorie.
- **L'immobilier**, où des cas d'usage commencent à émerger, du fait de la nature non fongible des biens.

Bien que la plupart des cas d'usage soient encore à définir, il est facilement possible de diviser ces titres. Des cas de division en « parts » d'œuvres d'art ou de biens immobiliers voient déjà le jour. Il s'agirait alors de nouveaux outils d'investissement, qui impacteront les services financiers et l'économie.

#### DeFi

Fin juillet 2021, Goldman Sachs a transmis aux autorités américaines une demande de création d'un fonds d'investissement portant sur la finance décentralisée (DeFi pour *Decentralized Finance*). Avec une importante croissance des montants échangés (de 18 à 90 milliards de dollars entre septembre 2020 et septembre 2021), les institutionnels se penchent à présent sur ce sujet.

La DeFi est un concept d'activités financières qui ne reposerait pas sur des intermédiaires centralisés.

Ces applications permettent la rencontre entre l'offre – les apporteurs de liquidités (monnaies fiat<sup>1</sup> et cryptoactifs) qui reçoivent en contrepartie des intérêts sur les sommes mises à disposition –, et la demande – les utilisateurs de ces services financiers. Les systèmes de transaction et de définition du prix sont gérés par des smart contracts, contrats indépendants inscrits sur une *blockchain*, dont la réalisation ne nécessite pas d'intervention humaine. Cela permet une automatisation des processus, une plus grande transparence, des coûts d'utilisation bas et un accès universel à ces plateformes.

Malgré les freins au développement de ces applications (barrière technique pour les utilisateurs, risque de cybersécurité, faiblesse des procédures de KYC, etc.), des cas d'usage décentralisés se démultiplient, et ce dans la plupart des activités financières :

- Prêts et emprunts (Aave, Maker).
- Services d'assurance (Teambrella, Etherisc).
- Places financières décentralisées (Curve, Uniswap).

#### Carré technique :

Le choix de la *blockchain* d'hébergement du NFT et de ses données va influencer sur le coût de transaction et la sécurité. La plupart des acteurs choisissent d'utiliser un réseau décentralisé, mais un serveur central peut également être une piste intéressante pour certains cas d'usage.

1. Monnaie ayant un cours légal sur un territoire donné (euro au sein de la zone Euro, dollar aux États-Unis).



**Carré réglementaire :**

Si les cas d'usage décrits dans cet article se développent rapidement, leur encadrement juridique progresse à vitesse un peu plus lente. En 2019, en France, la loi Pacte créé un statut juridique pour les entreprises proposant des services liés aux cryptoactifs : les Prestataires de Services sur Actifs Numériques (PSAN). En fonction du type de service proposé, ils doivent obtenir un enregistrement obligatoire (voire être éligibles à un agrément optionnel). Toutefois, le manque d'uniformisation juridique au niveau mondial peut être source de difficultés.

En effet, peu de pays de l'Union européenne ont des régimes encadrant les cryptoactifs (France, Estonie, Malte) et ces régimes sont parfois divergents.

Au niveau européen, l'objectif du règlement MiCA (règlement sur les marchés de crypto-actifs) est de créer un cadre réglementaire pour le marché des crypto-actifs qui soutienne l'innovation et tire parti du potentiel des crypto-actifs d'une manière qui préserve la stabilité financière et protège les investisseurs.

Le règlement DORA (règlement sur la résilience opérationnelle numérique du secteur financier) quant à lui vise à créer un cadre réglementaire sur la résilience opérationnelle numérique dans lequel toutes les entreprises veillent à pouvoir résister à tous les types de perturbations et de menaces liées à l'informatique, afin de prévenir et d'atténuer les cybermenaces.

En dehors de l'Europe, certains pays ont aussi parfois adopté progressivement certaines règles en la matière. Des États ont fait le choix d'un encadrement strict (Corée du Sud, Russie) tandis que d'autres mettent en place des expérimentations. En effet, des sandbox, permettant la levée de certaines exigences réglementaires commencent à voir le jour, et ce afin de favoriser le développement de ces actifs, notamment dans certains États des États-Unis (Arizona, Utah, Nevada, Floride) ou encore au Pérou.

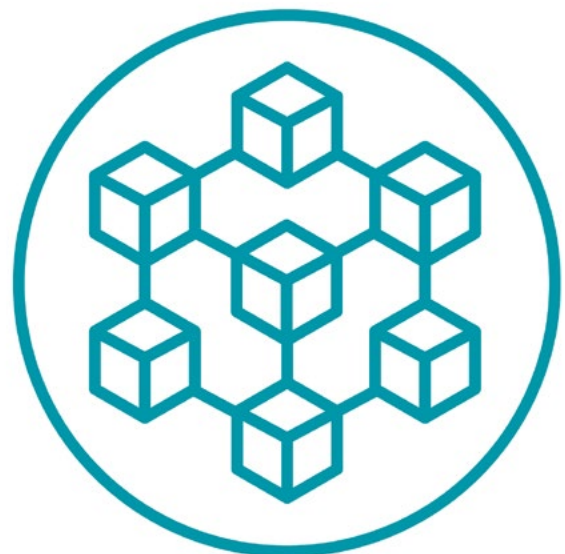
Malgré les freins au développement de ces applications (barrière technique pour les utilisateurs, risque de cybersécurité, faiblesse des procédures de KYC, etc.), des cas d'usage décentralisés se démultiplient, et ce dans la plupart des activités financières

**Conclusion**

Les cas d'usage décrits dans cet article vont s'intensifier, et à nouveau se démultiplier dans les prochains mois et les prochaines années.

Selon le 2021 *Deloitte's Global Blockchain Survey*, 76 % des 1 280 répondants considèrent que les cryptoactifs représenteront une forte alternative ou remplaceront les monnaies fiat dans les 5 à 10 ans.

L'évolution du modèle économique actuel et de la monnaie, tels que nous les connaissons, semble inévitable. Les services financiers traditionnels ont, via la *blockchain* et les *digital assets*, des sources d'inspiration pour innover et transformer leurs chaînes de valeur et *business model* à l'infini.





**ADRIEN BOULEZ**  
MANAGER



**FERNANDO ALVA LESEVIC**  
CONSULTANT

# L'impact de la taxonomie européenne sur les activités de construction et de l'immobilier

Le nouveau système de classification vise à lutter contre le greenwashing et à aider les entreprises à devenir plus respectueuses de l'environnement.

## Qu'est-ce que la taxonomie ?

La taxonomie est l'un de piliers de la stratégie de finance durable de l'Union européenne. Elle vise notamment à réorienter les flux de capitaux vers des investissements durables et à lutter contre le greenwashing en imposant aux entreprises soumises à la NFRD<sup>2</sup> des règles communes de *reporting* de parts vertes de chiffre d'affaires, Capex et Opex en définissant

comment une activité peut être considérée comme « verte » c'est-à-dire **alignée avec la taxonomie**. Des indicateurs spécifiques sont également prévus pour le secteur financier (*Green Asset Ratio*).

2. Non Financial Reporting Directive.



### Quand est-ce qu'une activité est alignée à la taxonomie ?

Pour qu'une activité soit considérée comme alignée, il faut qu'elle remplisse une pluralité de critères :

1. Figurer dans la liste des **activités éligibles**.
2. **Contribuer de manière substantielle** à un ou plusieurs de ces six objectifs environnementaux.
3. **Ne pas porter de préjudice** aux autres objectifs environnementaux<sup>3</sup>.
4. Respecter **des garanties minimales en termes de normes sociales**.



### 1. L'éligibilité

L'UE a défini à ce stade plus d'une centaine d'activités parmi les 13 secteurs (voir tableau ci-dessous).

Cette liste sera complétée à la publication des annexes à paraître. Pour être éligible l'activité doit correspondre à la description de l'activité qui figure dans les annexes des actes délégués.

Prenons l'exemple de l'activité 7.1, Construction de bâtiments neufs : *"Promotion immobilière pour la construction de bâtiments résidentiels et non résidentiels en réunissant les moyens financiers, techniques et humains nécessaires à la réalisation de projets immobiliers destinés ultérieurement à la vente ainsi que la construction de bâtiments résidentiels ou non résidentiels, complets, réalisés pour compte propre en vue d'une vente ultérieure, ou pour le compte de tiers.*

*Les activités économiques relevant de la présente catégorie pourraient être associées à plusieurs codes NACE, notamment aux codes F41.1 et F41.2, y compris également les activités relevant du code F43, conformément à la nomenclature statistique des activités économiques établies par le règlement (CE) n°1893/2006.*

La description est claire et comprend des références aux codes NACES pour aider les entreprises à conclure. On note néanmoins que dans certains cas, les définitions peuvent diverger d'une annexe à l'autre.

### 2. La contribution substantielle et les critères DNSH et sociaux

L'activité doit contribuer à l'un des six objectifs environnementaux énoncés dans le tableau ci-contre.

À ce stade, seul l'acte délégué relatif aux deux premiers objectifs a été publié<sup>4</sup>. Au sein de chaque acte délégué et pour chaque activité, on trouvera sous chaque définition de l'activité, les critères d'examen techniques. D'abord les critères de contribution substantielle à l'objectif principal, puis les critères DNSH (*Do No Significant Harm*) liés aux cinq autres objectifs.

Pour la partie sociale, les critères sont toujours les mêmes. Ils incluent la déclaration de l'Organisation internationale du travail (OIT) sur les droits fondamentaux et les principes au travail, les huit conventions fondamentales de l'OIT et la Déclaration internationale des droits de l'homme.

### Activités éligibles décrites dans les Actes Délégués

Foresterie	Information et communication
Activités de protection et de restauration de l'environnement	Production et distribution d'eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution
Industrie manufacturière	Activités financières et d'assurance
Energie	Enseignement
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	Santé humaine et action sociale
Transports	Arts- spectacles et activités récréatives
Construction et immobilier	

3. Les critères pour considérer qu'une activité contribue de manière substantielle aux objectifs d'atténuation et d'adaptation sont définis dans l'annexe 1 et 2 de la taxonomie.

4. Les versions définitives des annexes correspondant aux objectifs suivants sont en cours de validation.

**Objectifs environnementaux**

1. Atténuation du changement climatique
2. Adaptation au changement climatique
3. Utilisation durable et protection des ressources aquatiques et marines
4. Transition vers une économie circulaire
5. Prévention et réduction de la pollution
6. Protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes

**Les principaux défis et les prochaines étapes à suivre**

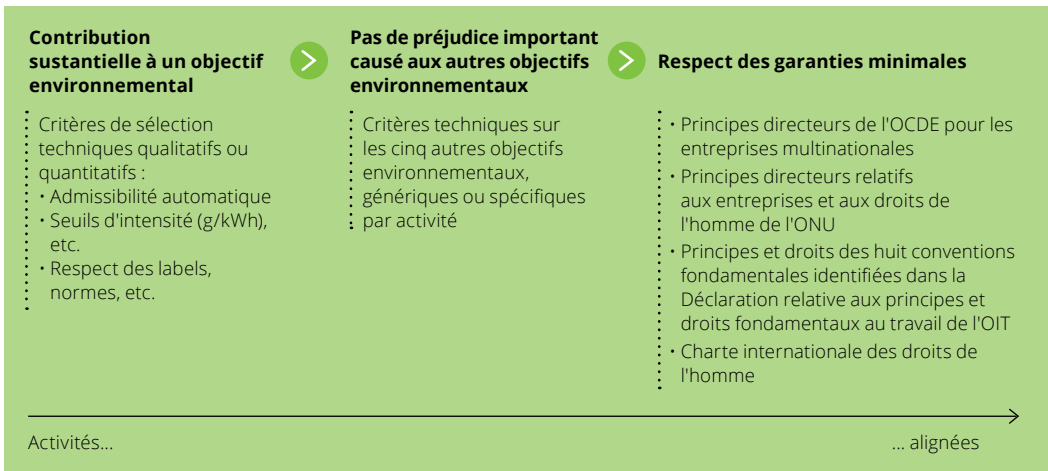
En tout état de cause, les entreprises non financières relevant du champ d'application du règlement sur la taxonomie doivent s'engager dans un processus de mise en conformité vis-à-vis de cette réglementation dès que possible en commençant à prendre les mesures clés suivantes pour que leurs informations soient prêtes d'ici 2022 :

1. **Faire la liste des activités de l'entreprise pouvant être qualifiées d'éligibles** au sens des annexes des actes délégués déjà publiés.
2. Quand cela est possible, **collecter les données (CA, Capex et Opex) inhérentes à ces activités en adaptant les systèmes d'information/consolidation.**

3. Lorsque les chiffres sont impossibles à remonter en l'état (par exemple lorsqu'une activité éligible est noyée dans une multitude d'activités qui ne le sont pas), **construire des clés d'allocation/extrapolation** et donner des consignes claires aux personnes en charge de la saisie. Ceci dans l'objectif de disposer d'éléments les plus proches de la réalité.

4. Assembler les deux pour disposer de **KPI taxonomiques d'éligibilité à publier dans la DPEF accompagnés d'un narratif** à même de guider le lecteur.

Les entreprises non financières relevant du champ d'application du règlement sur la taxonomie doivent s'engager dans un processus de mise en conformité vis-à-vis de cette réglementation dès que possible



	Publication 2022 (DPEF 2021)	Publication 2023 (DPEF 2022)	Publication 2024 (DPEF 2023)
Entreprises	Activités éligibles à la Taxonomie	Activités alignées à la Taxonomie	Activités alignées à la Taxonomie
Objectifs	Climat	Climat	Tous objectifs environnementaux

En effet, pour 2022 (DPEF 2021), et afin de laisser aux entreprises le temps de s'organiser, le reporting obligatoire ne porte que sur l'éligibilité. Néanmoins, il est important d'anticiper les prochaines obligations, plus fines, afin de paramétrer les outils de gestion/consolidation dans lesquels les informations nécessaires à la taxonomie seraient encore absentes.

#### Des exigences ambitieuses pour le secteur de la construction et de l'immobilier

(Les principaux critères techniques pour l'alignement à la taxonomie)

Le bâtiment est responsable d'environ 40 % de la consommation d'énergie de l'UE et de 36 % des émissions de gaz à effet de serre. Compte tenu de cet impact significatif, ce secteur de la construction et de l'immobilier a été identifié comme crucial pour la transition écologique et donc pour la Taxonomie verte européenne. On retrouve l'essentiel des activités qui le compose dans la partie

7 « Construction et activités immobilière<sup>5</sup> ». Cette partie est divisée en sept activités pour lesquelles nous allons vous donner quelques éléments de compréhension<sup>6</sup> :

- Construction de bâtiments neufs (7.1).
- Rénovation de bâtiments existants (7.2).
- Efficacité énergétique et énergies renouvelables propres au bâtiment (7.3 à 7.6).
- Acquisition et propriété de bâtiment (7.7).

#### Objectif : Contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique

Pour la *construction de bâtiments neufs (activité 7.1)*, il faut montrer que la performance énergétique d'un nouveau bâtiment est d'au moins 10 % inférieure à celle des exigences de la directive inhérente à la performance des bâtiments en vigueur dans le pays (en anglais EPBD)<sup>7</sup> et être certifiée par un certificat de performance énergétique (qui correspond en France au DPE). Les bâtiments d'une superficie supérieure à 5 000 m<sup>2</sup> devront faire une analyse de cycle de vie (ACV) afin de déterminer le potentiel de réchauffement planétaire (PRP) et mener des essais d'étanchéité à l'air et à l'intégrité thermique.

- En France, pour tous les bâtiments, il faudra donc viser une performance RT2012 -10 %. Un DPE<sup>8</sup> est une preuve suffisante pour justifier de l'atteinte de ce critère. Pour les bâtiments d'une surface supérieure à 5 000 m<sup>2</sup> le test d'étanchéité et d'intégrité thermique est déjà compris dans la RT 2012. La vraie complexité repose donc sur le PRP qui impose une ACV qui, jusqu'à la RE2020, n'était pas obligatoire.

On s'attend donc à un alignement très faible le temps que les premiers bâtiments RE2020 soient effectivement construits.

Les *rénovations de bâtiments existants (activité 7.2)* doivent répondre aux exigences nationales ou régionales pour les rénovations majeures conformément à la directive de l'UE sur la performance énergétique des bâtiments (en anglais EPBD<sup>9</sup>) c'est-à-dire viser une performance comprise entre 80 et 165 kWh/m<sup>2</sup>/an pour le résidentiel ou, à défaut, entraîner une réduction de la demande d'énergie primaire d'au moins 30 %.

5. On note néanmoins que certaines infrastructures peuvent se retrouver dans d'autres secteurs (quatre énergies ou six transports), d'où l'importance d'un screening complet, activité par activité, au démarrage d'une démarche visant la conformité à la taxonomie.

6. [Directive sur la performance énergétique des bâtiments | Énergie \(europa.eu\)](#).

7. En France, la traduction de cette norme sur la partie neuve est la RT 2012.

9. En France, les traductions de cette norme pour la partie rénovation sont la [RT existant par élément](#) et la [RT existant globale](#) révisées toutes deux en 2016. Source : [CA-EPBD-IV-France-2018.pdf \(epbd-ca.eu\)](#).

On peut regrouper les activités 7.3 à 7.6 sous la bannière « *efficacité énergétique et énergies renouvelables propres au bâtiment* ». Elles sont considérées comme durables si elles contribuent à réduire la consommation d'énergie, à réduire les émissions de carbone d'un bâtiment, ou à favoriser les énergies renouvelables<sup>10</sup>. Il ne s'agit pas ici d'installations visant une production massive ou industrielle d'énergie (décrites dans la section 4 : énergie), mais bien de celles visant à améliorer la performance du bâtiment lui-même.

En ce qui concerne *l'acquisition et la propriété de bâtiments (activité 7.7)*, les bâtiments construits après 2021 doivent répondre aux critères de l'activité 7.1 évoqués plus haut. Les bâtiments construits avant 2021 doivent avoir une certification de performance énergétique niveau A ou être parmi le top 15 % du marché national ou régional en termes de besoins en énergie primaire. Il faut démontrer aussi que les bâtiments non résidentiels assez consommateurs<sup>11</sup> sont exploités de manière efficace grâce à la surveillance et l'évaluation de la performance énergétique.

- Selon l'Observatoire de l'immobilier durable, en France le seuil du top 15 % du marché national est établi à 111 kWh/m<sup>2</sup>/an pour le logement<sup>12</sup>. Pour la partie tertiaire, nous avons établi sur la base des données DPE de l'Ademe un seuil à 115 kWh/m<sup>2</sup>/an. Pour cette dernière catégorie nul doute que la base OPERAT inhérente au décret tertiaire

sera plus précise pour les années à venir et permettra une analyse plus fine. Par ailleurs, pour les bâtiments assez consommateurs, un contrat de performance énergétique ou un système d'automatisation et de contrôle conforme à la DPEB est nécessaire pour prouver l'alignement.

### Objectif : DNSH de l'atténuation du changement climatique

En plus des critères décrits précédemment pour l'atténuation du changement climatique, les critères DNSH (ne pas causer de préjudice important) aux autres objectifs de la taxonomie doivent également être atteints :

- Suivre les critères génériques pour l'adaptation au changement climatique et donc faire une **évaluation rigoureuse des risques et de la vulnérabilité liés au climat** (détaillé dans l'appendice A de l'annexe).
- Lorsqu'il s'agit des constructions ou rénovations des bâtiments, suivre les spécifications techniques pour les équipements sanitaires (détaillé dans l'appendice E de l'annexe) ainsi que sur l'utilisation de la ressource en eau (appendice B de l'annexe) pour respecter l'objectif d'utilisation durable et protection des ressources hydrologiques et marines. **Il s'agit essentiellement de mesures de débits en litre minute (robinets, douches, toilettes, urinoirs) et d'avoir une gestion raisonnée de l'eau sur le chantier.**

- En termes d'économie circulaire pour la construction et rénovation des bâtiments, **70 % des déchets de construction et de démolition non dangereux** (à l'exclusion des terres et des cailloux) **doivent être valorisés en matière. La production de déchet doit être limitée** en utilisant les meilleures technologies disponibles et en pratiquant la démolition sélective afin de favoriser le réemploi et le recyclage. Et enfin la **conception même des bâtiments et les techniques de construction doivent favoriser la circularité** (démontabilité, flexibilité, et adaptabilité en vue de la réutilisation et du recyclage).
- Dans l'objectif de prévention et contrôle de la pollution pour la construction et la rénovation, les **composants et matériaux de construction respectent les critères concernant l'utilisation et la présence des produits chimiques** (établis à l'appendice C de la présente annexe 2).
- Et enfin, pour que les nouveaux bâtiments respectent l'objectif de la protection et du rétablissement de la biodiversité et des écosystèmes, **une évaluation des incidences sur l'environnement doit être effectuée** (appendice D de l'annexe) ; et la zone de construction doit respecter les critères de la taxonomie.

10. Installation, maintenance et réparation : d'équipements favorisant l'efficacité énergétique ; des stations de recharge des véhicules électriques, des dispositifs de mesure régulation et contrôle de la performance énergétique ; et des technologies liées aux énergies renouvelables.

11. Dont la puissance nominale utile des systèmes de chauffage, des systèmes combinés de chauffage et de ventilation de locaux, des systèmes de climatisation ou des systèmes combinés de climatisation et de ventilation est supérieure à 290 kW.

12. [La transition écologique du parc de logements accélère – Observatoire de l'immobilier durable \(o-immobilierdurable.fr\)](https://www.observatoire-immobilier-durable.fr/).

Le secteur de la construction et de l'immobilier a été identifié comme crucial pour la transition écologique et donc pour la Taxonomie verte européenne

En résumé, **on ne construit pas sur des terres arables, des forêts, ou tout autre terrain reconnu pour sa biodiversité.**

- Pour les nouvelles constructions, certaines certifications qui sont déjà utilisées dans le secteur ont des critères similaires à celles demandées par la taxonomie avec des seuils qui peuvent varier. Pour démontrer l'alignement aux critères propres à la taxonomie, les constructeurs doivent commencer à centraliser et rendre plus accessibles les informations recueillies lors du processus de certification.

#### Objectif : Contribution substantielle à l'adaptation au changement climatique

Pour contribuer de façon substantielle à l'adaptation au changement climatique, l'activité doit mettre en œuvre des solutions physiques et non physiques qui permettent de réduire de manière substantielle les risques climatiques physiques les plus significatifs qui sont importants pour elle. Elle doit également comprendre une évaluation rigoureuse des risques et de la vulnérabilité liés au climat (détaillé dans l'appendice A de l'annexe). De plus, les solutions d'adaptation mises en œuvre :

- N'ont pas d'incidence négative sur les efforts d'adaptation ou sur le niveau de résilience aux risques climatiques physiques d'autres populations, de la nature, du patrimoine culturel, des biens et d'autres activités économiques.
- Privilégient des solutions fondées sur la nature ou s'appuient, dans la mesure du possible, sur des infrastructures bleues ou vertes.

c. Sont compatibles avec les stratégies et les plans d'adaptation menés aux niveaux local, sectoriel, régional ou national.

d. Sont suivies et mesurées à l'aune d'indicateurs prédéfinis et des actions correctives sont envisagées lorsque ces indicateurs ne sont pas atteints.

e. Lorsque la solution mise en œuvre est de nature physique et consiste en une activité pour laquelle des critères d'examen technique ont été spécifiés dans la présente annexe, la solution satisfait aux critères d'examen technique applicables à cette activité selon le principe consistant à ne pas causer de préjudice important.

#### Critères DNSH liés à l'adaptation

À part les critères décrits précédemment pour l'adaptation au changement climatique, les critères DNSH (ne pas causer de préjudice important) aux autres objectifs de la taxonomie doivent être atteints.

- Les bâtiments ne peuvent pas être destinés à l'extraction, au stockage, au transport ou à la fabrication de combustibles fossiles.
- La performance énergétique d'un nouveau bâtiment doit respecter les exigences des bâtiments bas carbone en vigueur dans le pays et est certifiée par un certificat de performance énergétique.
- En ce qui concerne l'acquisition et la propriété, les bâtiments construits après 2021 doivent répondre aux critères pour les nouveaux bâtiments. Les bâtiments construits avant 2021 doivent avoir une certification de performance énergétique

niveau C ou être parmi le top 30 % du marché national ou régional en termes de besoin d'énergétiques primaires.

- Le reste des critères sont les mêmes que ceux explicités dans le cas de contribution substantielle à l'atténuation du changement climatique.

Pour favoriser les investissements sur l'adaptation au changement climatique la taxonomie est moins exigeante que pour l'atténuation en termes des critères de performance énergétique. Néanmoins, les critères pour que les solutions soient considérées comme substantielles pour l'adaptation nécessitent une cartographie des risques climatiques robuste.

#### Conclusion et stratégie à adopter

Quatre-vingt-cinq pour cent des bâtiments en Europe ont été construits avant 2001 et seront toujours en utilisation en 2050<sup>13</sup>. Il est donc logique que la taxonomie favorise la rénovation par rapport à la construction neuve.

Pour les promoteurs et les entreprises du bâtiment : les contraintes liées à l'activité neuve sont de toute façon déjà alignées avec les évolutions réglementaires en cours ou à venir en France et en Europe. En effet, la RE2020 sur les règles de constructions et l'ACV, ou la loi AGEC sur l'économie circulaire conduiront déjà à partir du premier janvier 2022 à faire largement évoluer les processus en interne. Il est donc logique de profiter de cette transition vers un modèle économique plus vertueux pour absorber les quelques règles supplémentaires liées à la taxonomie qui seraient encore absentes des textes de loi.



La diversification des activités vers de la rénovation énergétique de qualité permettra par ailleurs de contrebalancer un ralentissement probable sur le neuf.

Pour les foncières : seul un bâtiment figurant parmi les meilleurs 15 % du marché en termes de performance énergétique pourra générer du CA « vert » au sens de la taxonomie. Aussi, il apparaît essentiel de procéder à des investissements substantiels dans la rénovation pour

ramener les actifs dans cette fourchette. D'autant plus que ces investissements pourront faire l'objet d'un Capex Plan et être qualifiés de verts également. Il ne faut pas oublier non plus les Capex et Opex liés aux activités 7.3 à 7.6 qui sont, eux, par nature éligibles.

De plus, on note que la tentation peut paraître grande de viser l'objectif d'adaptation plutôt que celui d'atténuation pour qualifier son CA de « vert ». N'en faites rien !

**Seules les activités dites « habilitantes<sup>14</sup> » (en anglais *enabling*) peuvent reporter du CA « vert » sous l'objectif d'adaptation.** Et aucune des activités de la section 7 n'est habilitante.

En tout état de cause, il faut garder à l'esprit que le texte évolue encore et que des pans entiers ne sont toujours pas publiés.



13. [Renovation wave | Energy strategy \(europa.eu\)](#).

14. Les activités économiques habilitantes, telles que visées à l'article 10 (paragraphe 1, point i), du règlement (UE) 2020/852, ne contribuent pas substantiellement à l'atténuation du changement climatique par leurs propres performances. Mais elles jouent un rôle crucial dans la décarbonation de l'économie en permettant directement l'exercice d'autres activités à un niveau de performance environnementale correspondant à une faible intensité de carbone.

Sources : 1) [EPRA\\_2021\\_EU\\_Taxonomy\\_infographic\\_FINAL-2.pdf \(euractiv.eu\)](#) - 2) [GBCs\\_EU\\_Taxonomy\\_Market\\_Readyness\\_Study.pdf \(gbce.es\)](#) - 3) [Energy performance of buildings directive | Energy \(europa.eu\)](#)



# Grand Paris Office Crane Survey 2021



**OLIVIER GERARDUZZI**  
DIRECTEUR



**GÉRAUD COLCOMBET**  
CHARGÉ D'AFFAIRES



**GUILAIN MADELPUECH**  
CHARGÉ D'AFFAIRES

Le Paris Crane Survey est publié deux fois par an par notre équipe Real Estate Advisory, en partenariat avec Explore et Business Immo. Il recense de façon exhaustive toutes les opérations neuves et les restructurations de bureaux lancées « en blanc » (c'est-à-dire sans connaissance de leur utilisateur), de plus de 1 000 m<sup>2</sup>, en chantier à Paris et en petite couronne, ainsi que celles qui ont été livrées au cours des six derniers mois. Cette édition couvre l'activité du 1<sup>er</sup> octobre 2020 au 31 mars 2021.

L'Ouest Parisien a été particulièrement actif cet hiver avec 240 000 m<sup>2</sup> mis en chantier

Les six mois d'octobre 2020 à mars 2021 enregistrent la première diminution de l'encours de production de bureaux dans le Grand Paris depuis 2016, avec près de 15 % de surfaces en chantier en moins. L'encours de production demeure néanmoins bien au-dessus de la barre des 2 millions de mètres carrés, et 35 % au-dessus de la moyenne historique de l'étude. Ce volume de 2 100 000 m<sup>2</sup> se répartit sur 144 opérations en chantier au 31 mars 2021, soit 21 de moins que l'édition précédente. Au cœur d'une crise sanitaire qui s'éternise, cette trajectoire décroissante de la production neuve dans le Grand Paris découle d'un effet de rattrapage des livraisons initialement prévues l'été dernier et qui avaient connu un décalage de calendrier. Elle ne constitue pas à proprement parler une perte de vitesse brutale de la dynamique de production.

#### Des mises en chantier toujours dynamiques

Le volume des mises en chantier demeure supérieur à la moyenne historique de l'étude avec 370 000 m<sup>2</sup> en 25 nouveaux chantiers initiés cet hiver, confirmant la tendance sur un an. L'Ouest Parisien a été particulièrement actif cet hiver avec 240 000 m<sup>2</sup> mis en chantier. À l'inverse, Paris intra-muros et les marchés du Nord et de l'Est de Paris ont vu leur volume de nouveaux chantiers diminuer à nouveau. Sur l'ensemble de la Métropole la proportion deancements « en blanc » est écrasante : presque 95 %. Parmi les 20 opérations pour lesquelles les investisseurs portent 100 % du risque locatif, on retrouve l'Arboretum et Altiplano dans l'Ouest, accompagnés des près de 40 000 m<sup>2</sup> d'Aqueduc à Gentilly et les 20 000 m<sup>2</sup> d'Alis à Levallois-Perret.

#### Un volume de livraison qui explose

L'activité de cet hiver s'explique en majeure partie par un volume exceptionnel des livraisons intervenues sur la période. En effet, avec 680 000 m<sup>2</sup> achevés en six mois dans 45 chantiers, l'hiver 2020-2021 a battu le record de notre étude. Les décalages de livraison observés il y a six mois ont entraîné une augmentation de 500 000 m<sup>2</sup> du volume initialement prévu qui s'élevait à 250 000 m<sup>2</sup>. L'ensemble des sous-marchés du Grand Paris est concerné, avec une prédominance pour l'Ouest parisien qui enregistre 440 000 m<sup>2</sup> livrés.

#### Les utilisateurs conservent leur position attentiste

Nous notons il y a six mois l'attentisme des utilisateurs pendant un premier confinement strict. L'hiver a été plus dynamique avec 155 000 m<sup>2</sup> ayant trouvé preneurs. Néanmoins, dans un contexte de télétravail encore généralisé, une certaine frilosité subsiste. La levée de ces consignes sanitaires en septembre 2021 pourrait permettre une certaine reprise de l'activité locative. Par ailleurs cet hiver la part du « gris » a été presque inexistante avec 17 000 m<sup>2</sup> placés dans les mises en chantier, soit 11 % de l'activité locative de l'étude.

#### Une part importante des disponibilités

Si les six derniers mois ont vu le volume des disponibilités chuter et passer sous la barre des 1 450 000 m<sup>2</sup>, la part de ces disponibilités a néanmoins continué d'augmenter et s'élève à 69 % du total de l'encours de production. Cette tendance souligne le risque que porte actuellement le marché parisien.



Dans l'Ouest parisien, la part de disponibilités augmente de sept points sur six mois. Dans les marchés du Nord et de l'Est de Paris le volume reste stable, mais la part atteint désormais 91 %.



**Carte générale**

- Paris
- Secteur des Affaires de l'Ouest/  
*Western Business District*
- La Défense
- Reste des Hauts-de-Seine/  
*Rest of Hauts-de-Seine*
- Nord, Sud et Est (Seine-Saint-Denis et du Val-de-Marne)/  
*North, South & East (Seine-Saint-Denis et Val-de-Marne)*
- Opérations en chantier/  
*Under construction*
- Opérations livrées/  
*Completed*

570 000 m<sup>2</sup> encore disponibles devraient être livrés d'ici la fin d'année 2021

### L'offre neuve immédiatement disponible

Au 31 mars 2021, 570 000 m<sup>2</sup> encore disponibles devraient être livrés d'ici la fin d'année 2021, et 760 000 m<sup>2</sup> supplémentaires en 2022. Si le volume affiché est substantiellement supérieur à celui des années précédentes, reste que le parc total de la métropole s'élève à plus de 40 millions de mètres carrés, et que le poids de l'offre neuve disponible demeure réduit (< 1 %).

L'encours de production parisien a connu sa première diminution depuis 2016. Le niveau des mises en chantier légèrement supérieur à la moyenne de l'étude ne compense pas un niveau historiquement élevé de livraisons. Le principal événement de l'hiver n'a cependant pas été le volume des livraisons, historiquement haut, mais prévisible suite aux décalages « Covid-19 », mais le maintien d'un niveau de lancement important, à 370 000 m<sup>2</sup>, où la part de « gris » est particulièrement peu élevée (moins de 17 000 m<sup>2</sup>).

La confiance des différents acteurs repose sur la capacité du marché, éprouvée depuis de nombreuses années, à absorber un niveau de disponibilité important. Toutefois si l'hypothèse d'une transformation de la demande, tournée dans le futur vers des surfaces unitaires plus faibles et des localisations plus centrales, devait se confirmer, alors une part non négligeable d'opérations lancées avant la crise va se retrouver en décalage par rapport à cette demande. Ceci pourrait avoir comme conséquence une stagnation voire une contraction des valeurs locatives et des taux *prime* pour ces actifs, comme cela s'observe déjà à La Défense.

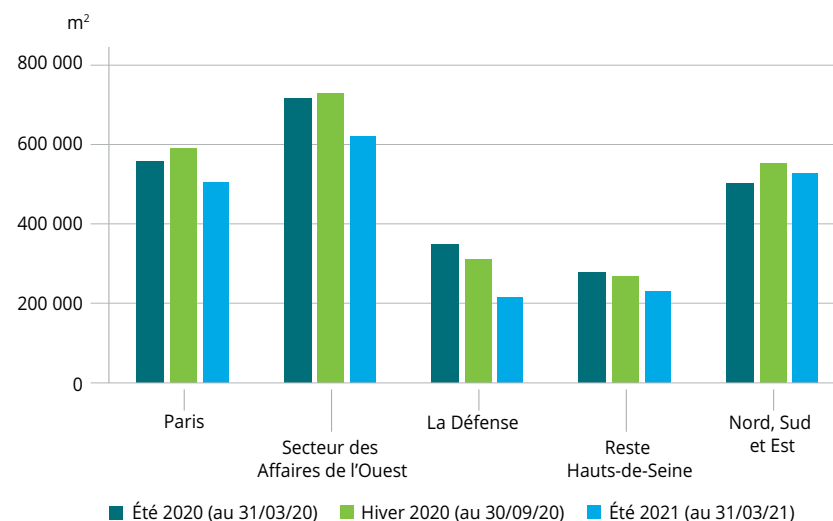
### Londres retrouve des couleurs

Comme son voisin outre-Manche, le marché londonien a été touché par un décalage des livraisons des chantiers depuis plus d'un an. De fait un volume de livraison record, de 420 000 m<sup>2</sup> a été observé cet hiver. Néanmoins 32 nouveaux chantiers ont été initiés durant la même période, un nombre nettement supérieur à la moyenne à long de terme de 25 grues.

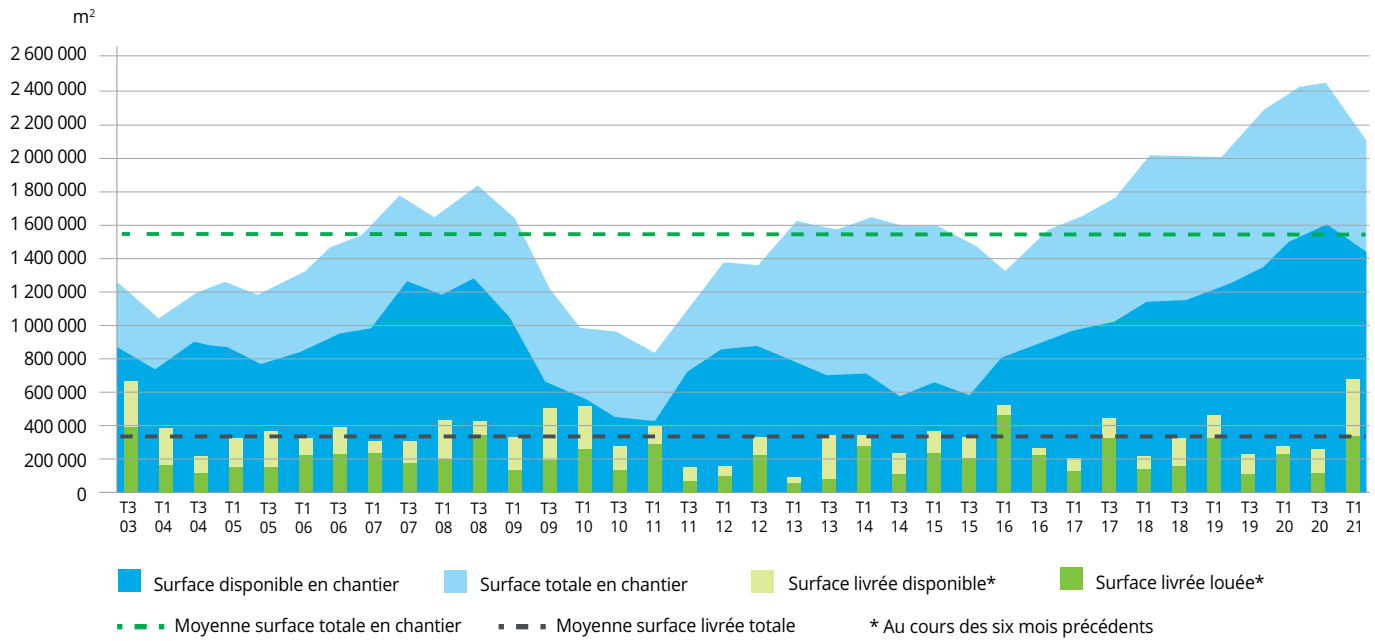
Cet effet ciseau permet toutefois à Londres de conserver un certain dynamisme avec 1,273 million de mètres carrés en chantier, un volume supérieur à la moyenne historique.

Comme le marché parisien, les restrictions sanitaires ont amené les utilisateurs à adopter une position « attentiste », si bien que le niveau de précommercialisation diminue de plus de 10 points sur six mois, pour atteindre 32 %.

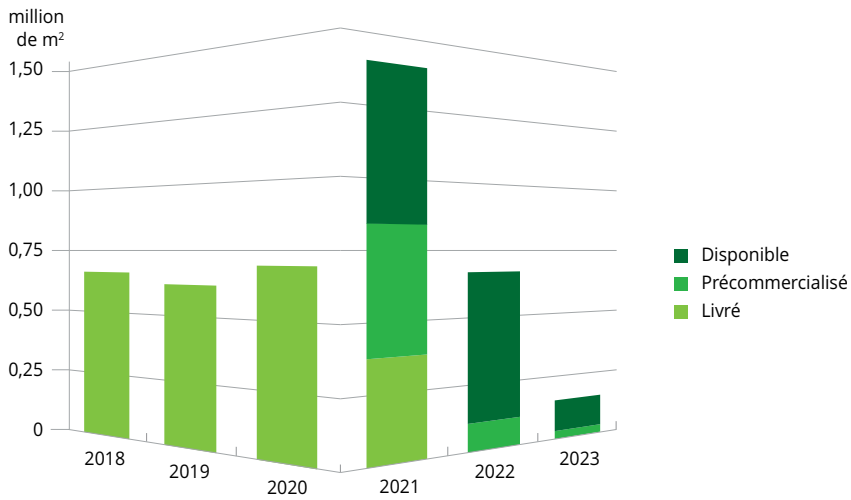
Évolution des surfaces de bureaux en construction



Évolution des chantiers et des livraisons dans le Grand Paris depuis octobre 2003



Calendrier des livraisons





**ADRIEN BOULEZ**  
MANAGER

# La décarbonation de l'immobilier

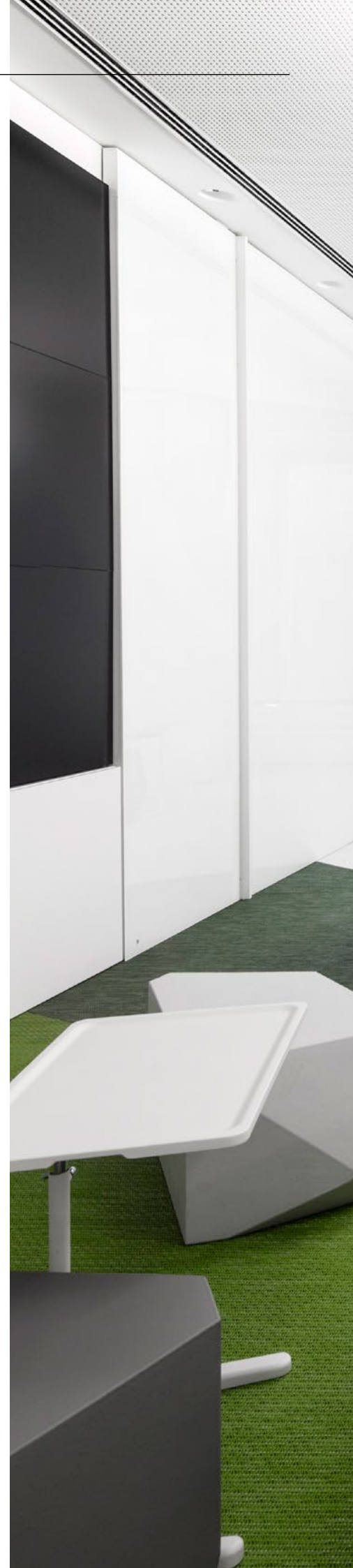
Le temps de l'action est venu. L'énergie utilisée dans les bâtiments pour l'éclairage, le chauffage ou la climatisation, génère des émissions directes ou indirectes de CO<sub>2</sub>. Les matériaux de construction utilisés contiennent également du carbone résultant de leur extraction, traitement, fabrication, transport et installation. Le carbone étant engagé dans presque toutes les phases de construction et d'exploitation des bâtiments, les entreprises doivent entreprendre un plan de décarbonation afin d'être capable de contribuer aux ambitions européennes de neutralité en 2050. Pour comprendre en quoi consiste la décarbonation de l'immobilier, il est important de s'arrêter à chaque étape du cycle de vie d'une opération et d'en extraire les éléments essentiels permettant de définir une stratégie globale.

75 % des bâtiments dans l'Union européenne ne sont pas efficaces sur le plan énergétique, pourtant 85 à 95 % des bâtiments d'aujourd'hui seront toujours debout en 2050<sup>15</sup>.

En conséquence, l'amélioration de l'efficacité énergétique des immeubles existant joue le premier rôle dans l'atteinte de la neutralité carbone en 2050. Les autres enjeux concernent la construction neuve.

Si l'on considère le cycle de vie total d'un immeuble (soit approximativement 50 ans) il y a différentes phases sur lesquelles les entreprises du secteur (construction et immobilier) doivent avoir une influence : le design, la construction elle-même, l'usage, la rénovation et la démolition.

15. [Renovation wave | Energy, strategy \(europa.eu\)](https://energy-strategy.europa.eu/).







La nouvelle RE2020, ne vise pas seulement une amélioration de la performance énergétique mais fixe également des objectifs en termes de pourcentage d'énergie renouvelable et surtout des objectifs de consommation de GES via une analyse de cycle de vie

### Design et construction

Les résultats en matière d'efficacité carbone sont fortement liés aux décisions prises au stade de la conception. C'est pourquoi, en vertu de la directive sur la performance énergétique des bâtiments<sup>16</sup>, depuis le 31 décembre 2020, les nouveaux bâtiments doivent tous être construits selon la norme NZEB (*nearly zero-energy buildings*). Elle stipule que les exigences minimales en matière de performance énergétique doivent être fixées par les pays de l'UE dans leurs plans nationaux.

La traduction de cette norme en France fut la RT2012. La nouvelle RE2020, quant à elle, ne vise pas seulement une amélioration de la performance énergétique (-30 % par rapport à la précédente), mais fixe également des objectifs en termes de pourcentage d'énergie renouvelable d'une part et surtout des objectifs de consommation de GES d'autre part via une analyse de cycle de vie (ACV). Cette politique a pour objectif de sortir des énergies fossiles réduisant au passage la dépendance énergétique du pays.

Ainsi, pour viser la sobriété énergétique, fixer des règles sur le carbone à la conception est fondamental pour tous les pays européens, et les concepteurs et les responsables de programmes ont plusieurs options pour s'y conformer :

- Augmenter la proportion de matériaux écologiques (le bois, l'argile, la laine et même la paille) généralement disponibles localement.
- Prêter plus attention à l'impact carbone des matériaux utilisés jusque-là (béton bas carbone notamment).

- Penser en termes de *Cradle to Cradle (C2C)*, en utilisant des techniques modulaires, qui peuvent réduire jusqu'à 40 % l'empreinte environnementale et anticipent la phase de déconstruction.
- Systématiser le recours à la technologie BIM pour plus d'efficacité, et former des « banques de matériaux » pour le futur (quels matériaux seront disponibles lorsqu'un bâtiment sera déconstruit dans plus de 50 ans ?).
- Produire de l'énergie sur site (panneaux solaires, pompes à chaleur, réseaux de chaleur, etc.).

### Usage

La décarbonation du bâtiment passe également par une stratégie « nette-zéro » à la phase d'utilisation (ou usage) des immeubles. Concernant les immeubles existant, cet objectif peut être atteint via des rénovations importantes, des sources d'énergie renouvelables, l'achat d'énergie « verte », des systèmes de gestion efficaces et la transition vers des sources de chauffage et de refroidissement non carbonées. Bien que le bilan carbone soit significativement dépendant des décisions prises lors de la conception ; il y a de nombreuses choses qui peuvent être faites en dehors de cette phase.

Tout d'abord, en termes de cycle de vie, il est décisif d'allonger la durée de vie des actifs si tant est qu'ils disposent d'une bonne efficacité énergétique. Une bonne solution est de trouver une autre utilité pour un bâtiment sans rénovation ni adaptation majeure.

Cela réduit l'empreinte carbone des processus de destruction et reconstruction.

Deuxièmement, accroître l'intensité d'usage. En effet, beaucoup de bâtiments n'ont qu'une seule fonction (c'est-à-dire, bureaux, ou habitation). En conséquence, ils sont seulement partiellement utilisés pendant le jour ou la nuit. En considérant que les enveloppes des immeubles font des progrès significatifs, transférer chaleur ou froid grâce à un système de ventilation intelligent depuis le bureau jusqu'aux habitations la nuit (et inversement la journée) pourrait générer des économies d'énergie significatives.

Troisièmement, une des technologies qui se développe le plus rapidement aujourd'hui est l'internet des objets (IoT).

Ceux-ci permettent notamment de :

- Réduire les consommations d'énergie en contrôlant les lumières et températures des pièces qui sont inoccupées.
- Contrôler les fonctions de bases d'un bâtiment depuis un téléphone portable ou d'une tablette, quel que soit le lieu où l'on se trouve.
- S'adapter aux besoins des occupants, de sorte que lorsqu'ils sont à l'extérieur de la propriété, les installations inutiles sont coupées, et avant leur arrivée, le bâtiment est à nouveau préparé à les accueillir.

Cependant, les propriétaires sont la pierre angulaire dans ce processus de décarbonation. Ils sont ceux qui prennent la plupart des décisions liées à l'utilisation des bâtiments. C'est pourquoi développer leurs compétences inhérentes à la gestion de leur propriété, ainsi

16. [Energy performance of buildings directive | Energy \(europa.eu\)](#).

que leur prise de conscience de la problématique climatique est très important.

### Rénovation

« Seulement 1 % des bâtiments font l'objet d'une rénovation énergétique chaque année, donc l'efficacité de cette rénovation est cruciale pour atteindre la neutralité carbone européenne en 2050. » Ces mots extraits de la page Web de la vague de rénovation<sup>17</sup> de l'UE décrivent l'ampleur de la tâche. Pour atteindre son objectif intermédiaire de 55% de réduction des émissions d'ici à 2030, l'UE devrait réduire les émissions de GES des bâtiments de 60 %, leur consommation d'énergie finale

de 14 % et la consommation d'énergie pour le chauffage et le refroidissement de 18 %<sup>18</sup>.

Mais à ce stade, en Europe, il n'existe pas encore de normes minimales obligatoires en matière de performance énergétique pour les bâtiments existants.

Et combler ce manque est un défi majeur pour atteindre les objectifs de l'UE. L'objectif d'un maximum de 80 kWh/ m<sup>2</sup>/ an<sup>19</sup> est considéré par certains experts comme le seul moyen d'atteindre la neutralité carbone d'ici 2050.



17. [Renovation wave | Energy strategy \(europa.eu\)](#)

18. [Renovation wave | Energy strategy \(europa.eu\)](#).

19. L'objectif de 80 kWh/m<sup>2</sup>/an est extrait du label BBC Effinergie Rénovation. C'est également un objectif fixé dans la loi relative à la transition énergétique pour la croissance verte de 2015 afin d'atteindre la neutralité carbone en 2050 en France. Pour l'UE, la Commission va réviser en 2021 les directives sur l'efficacité énergétique et la performance énergétique des bâtiments. Elle proposera d'introduire une obligation plus forte de disposer de certificats de performance énergétique parallèlement à une introduction progressive de normes minimales obligatoires de performance énergétique pour les bâtiments existants. Elle proposera également d'étendre les exigences en matière de rénovation des bâtiments à tous les niveaux de l'administration publique. Les analyses d'impact accompagnant ces révisions législatives envisageront différentes options en termes de niveau, de portée et de calendrier de ces exigences..

Chaque entreprise du secteur doit donc s'adapter aux nouvelles règles du jeu si elle souhaite se conformer aux réglementations (européennes, nationales, et même locales, attirer les investisseurs et renforcer sa marque employeur pour maintenir son attractivité auprès de nouveaux talents

Si les propriétaires ne prennent pas en considération l'intégralité de chaque source d'économie d'énergie dès le début du projet de rénovation (par exemple, en ne traitant pas simultanément ou de manière coordonnée la toiture et les combles la ventilation, les fenêtres, le chauffage et l'eau chaude sanitaire, les murs, les sols et l'étanchéité à l'air), de nombreux problèmes peuvent survenir. Par exemple :

- De nouvelles pathologies peuvent apparaître dans le bâtiment quand les fenêtres à simple vitrage sont remplacées par du triple. Si la ventilation n'est pas repensée simultanément, des moisissures sont susceptibles de se former si le flux d'air est insuffisant.
- Si le système de chauffage est remplacé avant que l'isolation ne soit renforcée, le dimensionnement du système choisi peut être inadéquat et donc générer des problèmes de performance et accélérer son vieillissement.

Cette liste d'exemples est loin d'être exhaustive. De plus, le coût d'une rénovation en plusieurs étapes est beaucoup plus élevé que le coût d'une intervention unique lorsque la cible de performance énergétique est la même.

Certains pays traduisent déjà l'obligation de rénovation dans leurs textes de loi. La réglementation française en matière de bâtiment tertiaire impose une réduction de respectivement 40, 50, et 60 % de consommation d'énergie d'ici 2030, 2040, et 2050<sup>20</sup>.

La loi Climat et Résilience interdira, à partir de 2025, la mise en la location de biens dont le DPE est G. Les politiques publiques d'autres pays tiennent déjà ou tiendront bientôt compte de ces objectifs en traduisant la volonté de l'UE dans leurs réglementations respectives. En attendant, les gestionnaires d'actifs devraient commencer à préparer une stratégie de rénovation complète et performante.

## Démolition

La directive-cadre sur les déchets de l'UE visait à ce que 70 % des déchets de construction et de démolition soient recyclés d'ici 2020. Cependant, seuls 50 % environ des déchets de C&D sont actuellement recyclés<sup>21</sup>. Néanmoins, certains pays de l'UE ont déjà développé et mis en œuvre un cadre qui permet d'atteindre un taux de recyclage de 90 %.

Il existe de nombreuses bonnes pratiques en Europe et au-delà dont on peut s'inspirer. D'ici fin 2024, la Commission réexaminera les objectifs de valorisation des matériaux fixés dans la législation européenne pour les déchets de construction et de démolition. La Commission mettra en place des mesures visant à améliorer les plateformes de réutilisation et de recyclage et à soutenir le bon fonctionnement du marché intérieur des matières premières recyclées<sup>22</sup>.

On note ainsi pour la France l'entrée en vigueur de certaines dispositions de la loi AGECE au 1<sup>er</sup> janvier 2022 qui impose déjà un cadre réglementaire accru sur ce sujet (diagnostic PEMD<sup>23</sup> et mise en place de la filière REP<sup>24</sup> entre autres).

Une fois encore, dès qu'un pays transpose une directive européenne dans sa législation, le marché associé (en l'occurrence celui de l'économie circulaire dans le bâtiment) entre dans une phase de croissance et de multiples acteurs commencent à coordonner leurs efforts.

Si le non-respect de ces nouvelles réglementations n'entraîne pas toujours des amendes contraignantes,



20. Décret d'application de la loi française ELAN du 16 octobre 2018.

21. [EU Construction and Demolition Waste Protocol and Guidelines](#).

22. Pour l'instant, seules deux des six annexes relatives aux objectifs environnementaux sont publiées (atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique). Les quatre autres (eau et ressources marines, transition vers une économie circulaire, prévention et réduction de la pollution, protection et restauration de la biodiversité et des écosystèmes) seront bientôt publiés, mais les critères (contribution substantielle et DNSH) sont déjà contraignants.

23. Produit équipement matériaux déchets.

24. Responsabilité élargie du producteur.

certaines PLU exigeront bientôt les diagnostics PEMD dans le cadre de l'instruction de permis de démolir ou de construire.

De plus, ces matériaux recyclés ou réutilisés sont considérés comme neutres en carbone dans certaines réglementations. Ceci est décisif lorsque l'analyse du cycle de vie du bâtiment est obligatoire. L'autre argument en faveur de ces matériaux est également le coût. Si les matériaux de construction poursuivent leur inflation, alors que dans le même temps, les matériaux recyclés poursuivent leurs économies d'échelle, leurs courbes de prix vont bientôt se croiser.

### Textes et outils importants

Outre les éléments très opérationnels listés précédemment pour chacune des phases de la vie d'un actif, il est important de garder à l'esprit que les investisseurs souhaitent avoir une vision claire de valeur verte de leur portefeuille et également comprendre comment l'identification et l'évaluation des risques liés au climat sont intégrées dans les processus de gestion des risques. Aussi doivent notamment être pris en compte :

- La taxonomie européenne imposant un cadre contraignant aux entreprises qui souhaitent qualifier leurs activités de construction et de rénovation de « vertes » dans l'optique de lutter contre le *greenwashing*. Les actes délégués sur l'adaptation et l'atténuation du changement climatique impactent déjà fortement les entreprises soumises à la NFRD.

- Les lignes directrices de la TCFD, cadre de *reporting* volontaire largement reconnu<sup>26</sup> incitant à déclarer les expositions financières liées aux risques climatiques (principalement, consommation d'énergie, rareté de l'eau et vulnérabilité aux événements climatiques extrêmes).

Par ailleurs, pour justifier des engagements pris, et piloter efficacement leurs stratégies de décarbonation les dirigeants du secteur peuvent s'appuyer sur une pluralité de normes et d'outils parmi lesquels on retrouve : les Science Based Targets<sup>27</sup>, le Carbon Disclosure Project<sup>28</sup>, le Net Zero Carbon Building Project<sup>29</sup>, l'initiative GRESB<sup>30</sup>, le CRREM<sup>31</sup> l'initiative ACT de l'Ademe<sup>32</sup> ou encore le GHG Protocol. Tous ces outils ont chacun leurs avantages et leurs inconvénients et doivent être analysés au regard des objectifs poursuivis.

### Recommandations stratégiques

Ne vous y trompez pas, la course a déjà commencé... Chaque entreprise du secteur doit donc s'adapter aux nouvelles règles du jeu si elle souhaite :

- Se conformer aux réglementations (européennes, nationales, et même locales).
- Attirer les investisseurs dont l'appétit pour les actifs verts va continuer à croître.
- Renforcer sa marque employeur pour maintenir son attractivité auprès de nouveaux talents.

En dehors des motivations purement business, nous pensons également que lorsqu'une entreprise a les moyens d'agir pour la lutte contre le réchauffement climatique, elle a le devoir de le faire. Oui c'est une course, mais ce n'est pas tant une course entre concurrents qu'une course contre le temps, « un marathon à courir comme un 100 mètres » si l'on en croit Fabrice Bonnifet, directeur développement durable chez Bouygues SA.

Il est donc impératif de fixer rapidement un niveau d'ambition de décarbonation ainsi que les objectifs et les feuilles de routes afférentes dans l'optique de transformer le modèle d'entreprise vers un modèle durable indispensable à sa survie.

25. État de l'Union : Questions et réponses sur le plan d'action pour le climat 2030 (europa.eu).

26. Action climatique ambitieuse des entreprises – Objectifs scientifiques.

27. Home – CDP.

28. [The Net Zero Carbon Buildings Commitment | World Green Building Council \(worldgbc.org\)](https://www.worldgbc.org/).

29. [GRESB | The Global ESG Benchmark for Real Assets | ESG Real Estate | ESG Infrastructure – The ESG Benchmark for Real Assets](https://www.gresb.com/).

30. [CRREM -- Make decarbonisation measurable & Manage Carbon Risk](https://www.carrem.com/).

31. [ACT Initiative](https://www.actinitiative.com/).

32. L'empreinte carbone intrinsèque est associée aux matériaux et aux processus de construction tout au long du cycle de vie d'un bâtiment.

# La Covid-19, accélérateur de la digitalisation du secteur assurantiel renforce le phénomène de commoditisation de l'assurance

# 2<sup>e</sup> édition de l'étude barométrique Deloitte sur le marché français de l'assurance



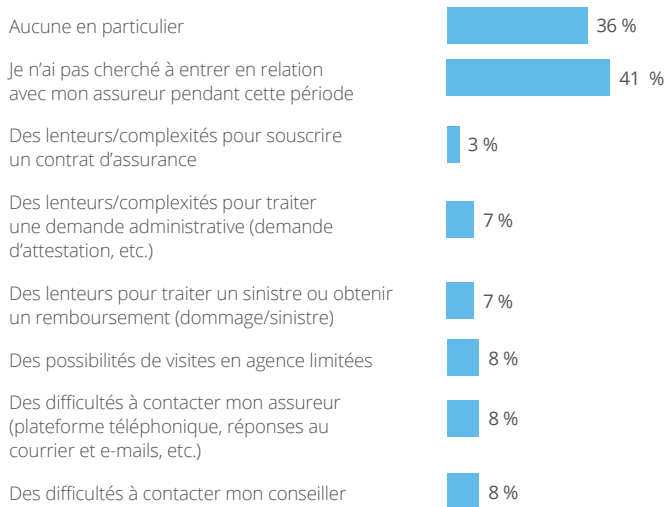
**HUGUES MAGRON**  
ASSOCIÉ



**ANAÏS BREGER**  
DIRECTEUR

Deloitte lance la 2<sup>e</sup> édition de son étude barométrique sur le marché français de l'assurance. À cette occasion, plus de 3 000 assurés représentatifs de la population Française de 25 ans et plus ont été interrogés sur la confiance qu'ils accordent à leur assureur, les modalités et la fréquence de contact avec ce dernier. Cette deuxième édition est également l'occasion de faire un bilan postcrise de la Covid-19 et de mesurer ses impacts sur l'utilisation des différents canaux ou l'évolution des attentes envers l'assureur.

## Difficultés rencontrées par les Français ayant cherché à rentrer en contact avec leur assureur pendant la crise COVID 19



## Une confiance des Français fragile et une satisfaction mitigée de l'accompagnement des assureurs, en baisse depuis 2019

La confiance des Français envers l'assurance en général est en baisse depuis 2019 avec seulement 45 % des Français déclarant avoir confiance dans les organismes d'assurance, ce qui la fait passer sous la barre symbolique des 50 %. Malgré une méfiance envers l'assurance en général, 73 % des Français déclarent avoir confiance envers leur assureur personnel.

En ce qui concerne le taux de recommandation, il passe, également en territoire négatif avec un NPS (*Net Promoted Score*) de -6, contre +7 en 2019. Même si les assurés semblent avoir relativement confiance en leur propre assureur ce n'est pas pour autant qu'ils la recommanderaient.

Interrogé sur leur satisfaction concernant l'accompagnement de leur assureur durant la crise sanitaire Covid-19, seulement un Français sur deux (54 %) se déclare satisfait. Parmi les raisons qui reviennent le plus souvent on retrouve les difficultés à entrer en contact avec leur assureur, les lenteurs de traitement des demandes et les possibilités de visites en agence limitées.

La différenciation sur le marché français de l'assurance est devenue difficile, avec des prix et des offres devenues relativement standard. Cette différenciation doit donc passer pour les assureurs par la recherche de la satisfaction de leur client qui doit être un objectif majeur.

Pour autant, même si tous les acteurs de l'assurance travaillent sur l'amélioration de la satisfaction client en utilisant peu ou prou les

mêmes méthodes et en suivant les mêmes indicateurs – NPS (*Net Promoted Score*) et le CES (*Customer Effort Score*), etc. – nous pouvons nous interroger sur la pertinence et l'efficacité de ces seuls indicateurs.

En effet, 80 % des clients qui quittent une marque se déclarent satisfaits.

Ces indicateurs doivent ainsi être accompagnés d'une vraie démarche d'amélioration de la satisfaction client intégrant le feedback client de manière continue.

Par ailleurs, à l'image des nouveaux acteurs du marché, il faut aller au-delà de la satisfaction et créer de l'émotion auprès des clients pour les fidéliser et ainsi créer de nouveaux indicateurs permettant de mesurer l'attachement à la marque.

## Un risque de « commoditisation » progressive de l'assurance

Pour les Français, l'assurance devient de plus en plus une « commodité », qui se consomme comme l'électricité ou un abonnement téléphonique, pour lequel on paye, mais dont on ne s'occupe pas, ainsi :

- Un tiers des Français n'a réalisé aucune opération auprès de leur assureur au cours des 24 derniers mois.
- 32 % des Français n'ont pas été contactés par leur assureur dans les derniers 24 mois, mais seuls 22 % d'entre eux auraient souhaité l'être.

Cette commoditisation se reflète dans le fait que certains événements de vie parfois lourds de conséquence financière ne sont pas ou peu évoqués avec l'assureur comme le chômage, les études et l'accompagnement des enfants ou encore la dépendance d'un proche.



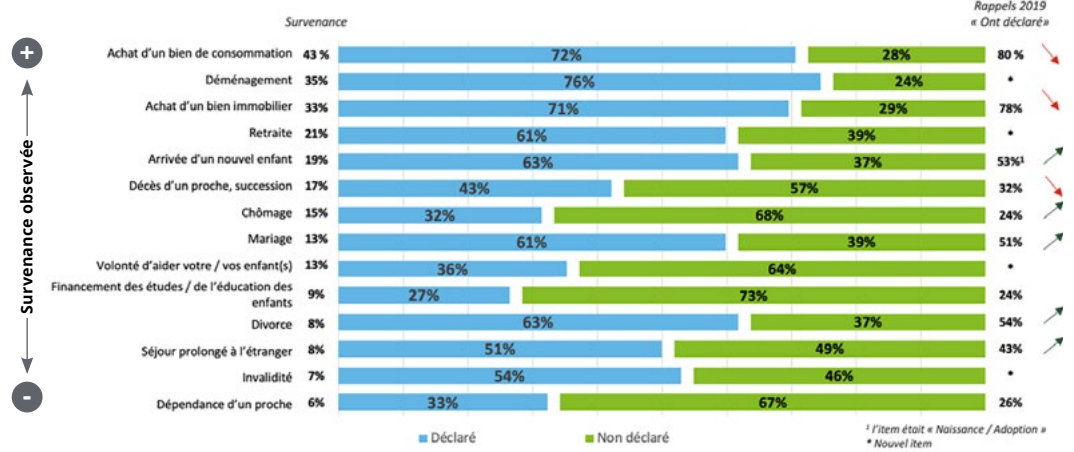
Pourtant, les Français qui ont informé leur assureur sur ces événements de vie se sont sentis bien accompagnés (de 59 à 89 % de satisfaits en fonction de l'événement de vie). Il existe donc là une opportunité en or pour les assureurs de conserver un lien avec leurs assurés et d'éviter de devenir une commodité en restant un acteur important de la vie de leurs clients.

Pour cela ils ont la plupart du temps déjà une quantité de données exploitables, mais non exploitées qui pourraient être utilisées dans une approche globale (clients, collaborateurs, SI).

De plus, la Directive des services de paiement #2 et la mise en œuvre d'interfaces standardisées pour les TPP par les banques représentent une opportunité peu utilisée par les assureurs.

Pourtant de nombreux cas d'usage pourraient être développés : détection des besoins en assurance, programme de fidélisation sur-mesure, conciergerie digitalisée, etc., autant d'occasions d'accompagner les clients dans leurs moments de vie.

### Déclaration des moments de vie à l'assureur



L'accès à un conseiller reste l'une des premières raisons pour les Français de se rendre en agence : ils sont ainsi 46 % à considérer la possibilité d'avoir un conseiller en face de soi et 36 % à pouvoir bénéficier d'un conseil individualisé comme des incitations à aller en agence.

Pour autant, malgré l'importance de la figure du conseiller, seuls 4 % des assurés seraient prêts à payer des frais spécifiques pour avoir un conseiller dédié car ils estiment que cela doit faire partie du service « de base » inclus dans la cotisation

### Les nouveaux acteurs de l'assurance ne sont pas encore une menace pour les acteurs traditionnels

Malgré la baisse de confiance, les acteurs traditionnels de l'assurance (compagnies d'assurances, mutuelles, bancassureurs ou courtiers) semblent être privilégiés et préférés aux nouveaux entrants sur le marché quand il s'agit de souscrire un nouveau contrat. Les nouveaux acteurs (grande distribution, start-up) ne profitent que très peu des intentions de souscription.

Bien que ces nouveaux acteurs ne soient pas encore une menace, les InsurTech et surtout les BigTech, joueront un rôle de plus en plus important dans les années à venir, principalement auprès des Jeunes (18-34 ans) et des hommes (source : baromètre Fintech Deloitte édition 2020) dans les parcours de vente de produits d'assurance.

Il est nécessaire et important pour les acteurs traditionnels d'anticiper ces changements de comportements de souscription, de capitaliser sur la confiance acquise de leurs clients et de maintenir leur satisfaction en proposant :

- Des parcours de vente et des parcours clients répondant aux nouvelles attentes des consommateurs (digital,

24/7, assistants bot, etc.) ; une qualité de service qui mette notamment l'accent sur la rapidité de réponse aux demandes les plus simples.

- Une optimisation et une personnalisation accrue des montants de cotisations/ niveaux de couvertures des contrats.

### Un boom de l'utilisation du canal digital dopé par la crise sanitaire Covid-19

L'utilisation du canal digital a été dopée par la crise sanitaire de Covid-19. Sur les 24 derniers mois, le téléphone (27 %) et le site Web (26 %) sont les deux canaux principalement utilisés alors que l'agence (19 %), elle, est en perte de vitesse avec une baisse de 10 points par rapport à notre édition de 2019. L'utilisation de l'espace client internet connaît ainsi un bond spectaculaire de 10 points pour devenir le deuxième canal utilisé par les Français pour réaliser leurs opérations en 2021.

Ce phénomène de digitalisation est confirmé sur l'ensemble des opérations avec une tendance réaffirmée sur les sinistres : 70 % des Français se déclarent prêts à gérer les sinistres dont le montant est inférieur à 1 500 € entièrement en ligne avec les outils digitaux proposés par leur assureur.

Ce chiffre tombe néanmoins à un Français sur deux pour les sinistres entre 1 500 € et 6 500 € et à 42 % pour les sinistres d'un montant supérieur. Une ouverture alors pour les InsurTech et BigTech ?

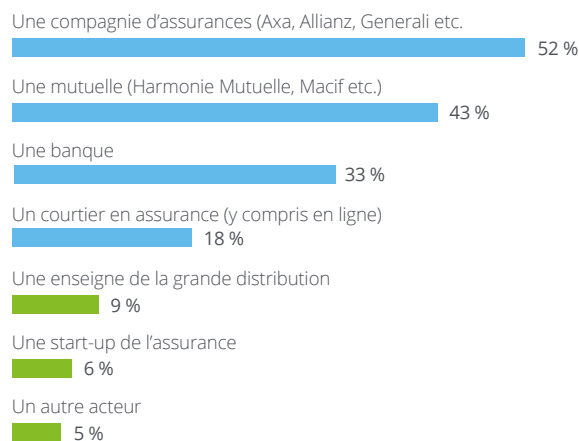
La question est plus difficile qu'elle n'y paraît. L'utilisation exclusive des canaux digitaux ne suffit pas. Il semble nécessaire de privilégier une complémentarité des différents canaux de contacts en fonction des opérations réalisées :

- Le site Internet est privilégié pour la recherche d'information et les opérations « transactionnelles ».
- L'agence, elle, l'est pour la souscription (malgré la crise sanitaire).
- Le téléphone, lui, l'est pour l'accompagnement et la déclaration de sinistre.

Le principal frein à l'usage digital est en fait la « préférence pour le conseiller ». En effet, parmi les répondants qui n'ont pas utilisé les outils digitaux pour contacter leur assureur au cours des 24 derniers mois (soit quatre répondants sur 10), 77 % préfèrent parler à un conseiller que de réaliser leurs opérations à l'aide des moyens digitaux.

La crise de la Covid-19 a néanmoins bouleversé les usages et 40 % des Français sont prêts à faire des RDV en visioconférence, qui est devenue un moyen technique facile et pratique pour permettre une interaction avec des conseillers à distance. C'est donc un mix entre du contact humain et du digital qui semble être à privilégier.

### Types d'acteurs préférés pour la souscription d'un nouveau contrat



### L'agence reste un des premiers vecteurs de chiffre d'affaires pour les assureurs malgré des visites en baisse

L'agence reste un des premiers vecteurs de chiffre d'affaires pour les assureurs, et ce malgré des visites de moins en moins nombreuses. En effet, même si seulement 27 % des Français se rendent au moins une fois par an dans une agence de son assureur, ces dernières continuent de concentrer les opérations à forte valeur ajoutée.

L'accès à un conseiller reste l'une des premières raisons pour les Français de se rendre en agence : ils sont ainsi 46 % à considérer la possibilité d'avoir un conseiller en face de soi et 36 % à pouvoir bénéficier d'un conseil individualisé comme des incitations à aller en agence.

Pour autant, malgré l'importance de la figure du conseiller, seuls 4 % des assurés seraient prêts à payer des frais spécifiques pour avoir un conseiller dédié car ils estiment que cela doit faire partie du service « de base » inclus dans la cotisation.

Les deux tiers des assurés pourraient en revanche être intéressés par un nouveau modèle d'agence, incluant notamment du conseil juridique et fiscal.

Alors que les assureurs, sur le modèle des banquiers, repensent le modèle de leurs réseaux d'agences, la perception du rôle du conseiller, second pilier de la proximité physique, doit évoluer :

- Ce dernier doit davantage se spécialiser pour assister les

clients dans les opérations les plus compliquées, cette spécialisation pouvant passer par une montée en compétences des conseillers ou par une assistance technique ou technologique (on parle alors de conseiller augmenté).

- Pour se faire, les flux arrivant en agence doivent être optimisés pour ne conserver que les opérations à plus forte valeur ajoutée et ainsi permettre au conseiller de consacrer un temps de qualité à ses clients.
- Enfin des réflexions doivent être engagées sur l'activité des conseillers des agences dont les visites ne suffisent pas à justifier un temps plein (Traitement de leads digitaux, activités BO, etc.).





**Les Français sont intéressés par des produits d'assurance innovants et personnalisés à leurs usages**

Cinquante et un pour cent des Français souhaitent que les assureurs fassent évoluer les produits d'assurance ou les conditions des contrats en proposant notamment :

- Des assurances « à l'usage » avec des primes calées sur les usages.
- Des offres sur mesure qui tiennent compte des modes de vie et de consommation des clients.
- Une assurance qui couvre la perte de pouvoir d'achat en cas de crise économique ou sanitaire.
- Une offre de service de conseil et d'accompagnement en cas de sinistre.
- Une offre d'assurance pour couvrir les risques liés à la cybercriminalité.
- Des assurances incluant des accès étendus à la visioconférence.

Ces nouvelles offres amènent néanmoins leur lot de questionnement. Communiquer ses données personnelles est accepté pour

bénéficier de réductions ou d'une offre personnalisée, mais le principe suscite davantage de rejet qu'il y a deux ans, notamment quand le bénéfice n'est pas assez concret.

Comme constaté par Deloitte dans son étude Insurance Trends 9<sup>e</sup> édition, plusieurs tendances de fond expliquent ces évolutions produits souhaités par les Français, notamment :

- Une évolution vers une économie de l'usage qui pousse les Français vers de la location plutôt que de la pleine propriété.
- Les perspectives de personnalisation offertes par l'usage de la donnée et de l'intelligence artificielle qui sont déjà à l'œuvre chez les BigTech et permettent une personnalisation accrue de l'expérience consommateur.

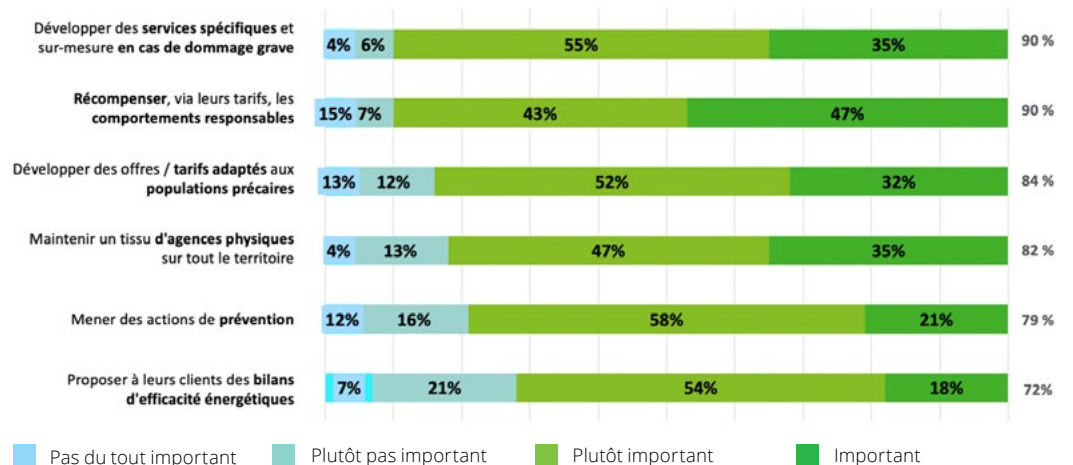
L'innovation et la transformation des assureurs en entreprise technologique sont donc des impondérables qui permettront tout à la fois de répondre aux nouvelles attentes des consommateurs et de simplifier, automatiser et réduire les coûts de fonctionnement des assureurs.

**RSE : les Français ont des attentes fortes sur un engagement social et environnemental de la part des assureurs**

La dernière tendance observée avec la crise de la Covid-19 est une prise de conscience massive de la part des Français des enjeux environnementaux et sociétaux.

La RSE (Responsabilité sociale et environnementale des entreprises), néanmoins mal connue par les deux tiers des Français, et, une fois expliquée, est considérée comme importante par 74 % d'entre eux qui estiment nécessaire que les entreprises intègrent les préoccupations environnementales et sociales dans leurs offres et services. Un accompagnement sur mesure en cas de dommage grave et une politique tarifaire qui récompense les comportements responsables seraient même privilégiés par les Français.

**Sujets RSE plébiscités**



Les assureurs poussés par la réglementation applicable depuis 2021 (article 225 du Grenelle II, article 173 de la loi relative à la transition énergétique) ont pris en compte la dimension RSE dans leurs stratégies d'entreprise. Mais ces stratégies sont surtout visibles dans les communications institutionnelles, et doivent maintenant être déclinées dans les produits et services offerts aux clients ou dans le processus de l'assureur pour :

- Fidéliser et attirer les talents sensibles à ces thématiques.
- Répondre aux attentes des clients en termes de produits et de services écoresponsables – par exemple avec des tarifs préférentiels pour les assurés propriétaires de véhicules les plus faiblement pollueurs.
- Se différencier sur le marché – par exemple avec des produits orientés vers les nouvelles mobilités.
- Améliorer sa performance opérationnelle en intégrant la RSE dans tous les processus de l'entreprise et identifier des sources d'optimisation – par exemple avec la mise en place de partenariats avec des acteurs verts comme les réseaux de garages labellisés.

### En synthèse

La confiance des Français envers leur assureur est en baisse depuis les résultats de notre étude publiée en 2019.

Impactés à la fois par la crise Covid-19, qui a eu des effets immédiats et visibles sur la relation entre les Français et leurs assureurs, mais aussi par une transformation lente, mais progressive des usages, les assureurs doivent adapter leur stratégie à ce nouveau contexte.

L'utilisation des canaux digitaux est en plein essor, mais les agences ont encore toute leur place dans un contexte où le conseil humain est plus que jamais recherché pour les opérations complexes, qui s'avèrent aussi être les opérations créant le plus de valeur pour les assureurs.

L'enjeu est plus que jamais de réussir à mettre en place une véritable stratégie de gestion des flux pour diriger les clients vers les « bons » canaux et les « bons » réseaux en fonction des profils clients, des opérations à effectuer, mais aussi et surtout de la disponibilité et des compétences des conseillers côté assureur.

Par ailleurs, même si les acteurs traditionnels de l'assurance ne sont pas encore menacés par les nouveaux acteurs (InsurTech, GAFA, etc.) ils le sont davantage par le risque de « commoditisation » de l'assurance.

Des mouvements de fond sont déjà en cours : logique d'écosystème et plateformes pour faire de l'assureur un acteur central dans la vie des Français sans parvenir pour autant, à date, à un modèle industrialisé.

Ces changements doivent donc s'accélérer et pourront se faire en utilisant en plus du NPS comme indicateur de la satisfaction client, des *feedback* clients de manière continue qui pourront servir de « boussole » des transformations à mettre en place et permettront d'améliorer l'engagement et l'attachement du client à la marque.

La RSE (Responsabilité sociale et environnementale des entreprises), mal connue par les deux tiers des Français, est, une fois qu'elle leur est expliquée, considérée comme importante par 74 % d'entre eux. Ceux-ci estiment nécessaire que les entreprises intègrent les préoccupations environnementales et sociales dans leurs offres et services





**SARA EL BEKRI**  
SENIOR MANAGER



**TOM-ALEXIS PROVOST**  
CONSULTANT

# Les Français face aux sinistres IARD : la course vers la transformation de la gestion des sinistres

Le sinistre est, plus que jamais, l'heure de vérité de l'assureur.

La gestion des sinistres constitue son principal poste de coût. Il cherche constamment à en améliorer l'efficacité tout en prêtant attention à l'expérience servie. Pour l'assuré, c'est l'heure de vérifier la promesse faite par l'assureur au moment de la souscription.

En interrogeant un panel de 3 500 Français, Deloitte s'est intéressé au niveau de confiance et de satisfaction des assurés, à leurs attentes (qu'ils aient subi ou non un sinistre), à l'expérience vécue ou attendue et enfin aux appétences aux innovations sociales et environnementales.



Pour réenchanter l'expérience sinistre, il faut essentiellement agir sur la durée de traitement du sinistre. Pour se faire, plusieurs leviers s'offrent aux assureurs : continuer à digitaliser les parcours et simplifier les processus pour faciliter le traitement en un premier temps

### Des assurés satisfaits, mais peu engagés envers leur assureur

« Les Français sont plus satisfaits de leur assureur quand ils ont subi un sinistre. »

Passée l'étape de souscription, le sinistre est pour certain le seul point d'échange avec l'assureur. C'est donc à cette étape que va se jouer une possible résiliation ou une non-recommandation de l'assuré vis-à-vis de son assureur, c'est à ce moment où l'assureur a une opportunité unique d'intensifier la qualité de la relation avec l'assuré pour la rendre plus solide et améliorer de façon tranchée non seulement la satisfaction, mais bien la grande satisfaction.

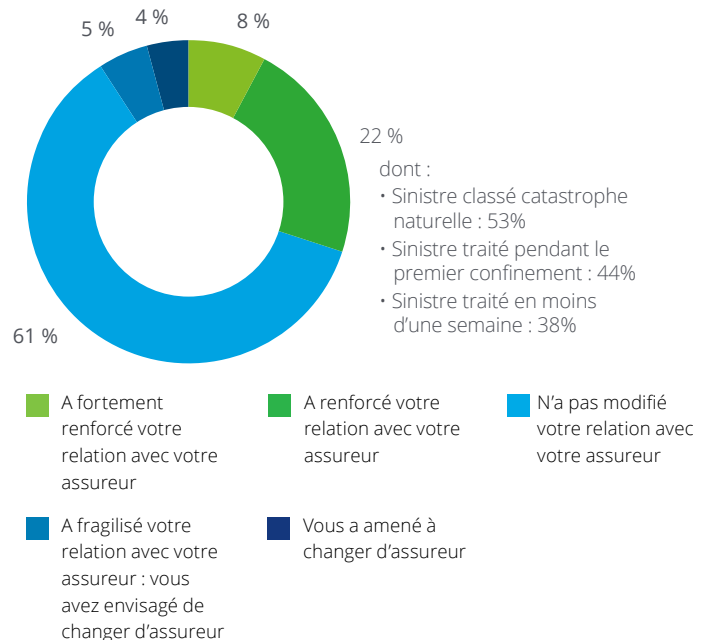
Les Français interrogés sont plus satisfaits de leur assureur lorsqu'ils ont subi un sinistre que pas (80 % de satisfaction pour les sinistrés vs 75 % pour non sinistrés). L'indice de recommandation (NPS – Net Promoter Score) de l'assureur par l'assuré est huit fois plus important pour les sinistrés. Pour autant, cet indice ne dépasse pas les 20 points, ce qui représente un niveau très bas en matière de recommandation de marques.

Si la satisfaction augmente à la suite d'un sinistre, l'assureur n'arrive à transformer la nature de la relation qu'à de rares occasions. La satisfaction globale cache en effet un jugement neutre ou peu engagés vis-à-vis de la force de la relation assuré/assureur pour 61 % des répondants. Les assurés pour qui la relation a été renforcée (30 % des Français - cf. graphe ci-dessous) ont subi des sinistres dans des circonstances exceptionnelles (catastrophe naturelle, premier confinement) ou ayant eu un délai de traitement particulièrement court. De fait, là où, pour l'assureur, la gestion d'un sinistre est un acte habituel ou banal, il représente un événement exceptionnel pour l'assuré.

Pour ne pas susciter une indifférence face à la gestion d'un sinistre, l'assuré doit percevoir l'effort de l'assureur comme exceptionnel.

Le critère principal dans la gestion du dommage est la rapidité de traitement de son dossier, loin devant l'indemnisation.

### Ce dommage a-t-il renforcé votre relation à votre assureur ?





	Déclaration	Suivi	Estimation	Indemnisation
<b>Principaux constats</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les canaux digitaux (sites Web ou mobile) sont utilisés pour 17 % des assurés sinistrés, ce qui est honorable au regard de la récence du canal</li> <li>Le téléphone demeure le canal privilégié des assurés pour déclarer leur sinistre avec un taux d'utilisation de 57% au global, atteignant 60% pour les millénials</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>75% des sollicitations relatives à des demandes d'information et de clarté des éléments reçus</li> <li>50 % relatives à une prise de rendez-vous (garage, expert...)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Les sinistrés perçoivent l'expertise sur place comme une solution d'estimation privilégiée car 80 % de ceux ayant eu recours à l'expertise à distance auraient préféré une expertise sur place</li> <li>Le passage d'un expert ralentit inutilement le délai de sinistre pour 29 % des assurés</li> </ul>	Dès lors qu'une tierce partie est mobilisée, la perception de la fluidité de l'expérience est dégradée pour 30 % des sinistrés
<b>Principale conclusion</b>	Malgré des premiers investissements sur le digital pour la déclaration de sinistre, les assurés, quel que soit leur âge, sont attachés aux canaux traditionnels	La relation envisagée sur l'avancement du sinistre avec l'assureur relève de l'apport de visibilité sur l'avancement du dossier de sinistre et induit une charge conséquente, évitable et sans valeur ajoutée pour les équipes opérationnelles	Les modèles de choix de solution d'estimation des dommages semblent globalement robustes et fiables pour les compagnies d'assurances	Le manque de visibilité de l'assuré sur les démarches et sur la clarté de l'intervention de tierces parties est désigné comme facteur principal de cette expérience dégradée

### Le digital, un canal qui se cherche encore pour la gestion des dommages

Des constats autour des canaux se retrouvent à plusieurs étapes de la chaîne de valeur d'un sinistre (déclaration du sinistre, estimation des dommages, solution proposée et suivi du sinistre).

Le téléphone est le canal plébiscité pour la déclaration avec 57 % d'utilisation par les sinistrés. La part des Millennials (25-34 ans) est encore plus forte avec 60 % des répondants qui privilégient l'échange téléphonique. Même pour les assurés n'ayant pas subi de sinistre ces trois dernières années, ils sont 50 % à déclarer que le téléphone serait le canal naturel.

Plus largement, deux tiers des personnes sont en attente d'une interaction humaine : via le téléphone ou la visite en agence.

Cela étant, le digital (espace client et mobile) a une part honorable avec 17 % de sinistrés y ayant recours. Cette part honorable se transforme en part conséquente dès qu'il s'agit de suivi de sinistre, avec 45 % des sinistrés qui adoptent ce canal.

Quand les assurés choisissent un canal et qu'il répond à leurs attentes, il y a de fortes chances qu'ils l'adoptent puisqu'il y a 1,3 canal choisi pour le suivi sur l'ensemble de la vie du dommage. Quant aux attentes en matière de suivi, il est question dans trois quarts des sollicitations d'un besoin de visibilité sur l'avancement et de clarté sur les informations reçues par l'assureur.

Pour les sinistres faisant intervenir une tierce partie (un expert ou un réparateur), l'assureur se trouve face à un dilemme :

- La digitalisation peut être une source de bénéfice avec la perspective d'estimation à distance (vidéo-expertise ou analyse photos), l'accélération de la prise de rendez-vous pour un expert ou un réparateur.
- L'attente des assurés ayant bénéficié d'une expertise sur place demeure d'avoir un échange en présentiel, notamment pour les dommages habitation. C'est pour 73 % d'entre eux une garantie d'avoir leur sinistre bien évalué.

Ce dont témoigne cette divergence entre l'ambition du porteur de risque et ses assurés est l'étendue du travail qu'incombe aux assureurs dans la gestion de la relation tripartite. Ce point touche au défi de questionner les moyens de gestion et d'animation des réseaux agréés et plus globalement la stratégie de partenariats.

En synthèse, l'enjeu majeur pour réenchanter l'expérience sinistre est donc d'agir sur la durée de traitement du sinistre. Pour se faire, plusieurs leviers s'offrent aux assureurs :

- Continuer à digitaliser les parcours.
- Simplifier les processus pour faciliter les traitements en un temps et pouvoir à terme le digitaliser.



**Des assurés prêts à davantage d'innovations sociales et environnementales... gratuites**

« Trois assurés sur quatre jugent pertinent de déployer ce type de propositions, mais pas au prix d'une prime d'assurance plus élevée. »

Dans le cadre de la gestion de sinistres IARD, le renouveau de l'expérience peut s'envisager à travers de nombreux services additionnels. Parmi ces nombreux services et compte tenu des attentes de société sur ce volet, les Français plébiscitent des propositions de mise en place de garages agréés, d'emploi de personnes en réinsertion ou encore la mise en place de service d'assistance écoresponsables avec au moins trois assurés sur quatre qui jugent pertinent de déployer ce type de propositions.

Pour autant, 63 % d'entre eux ne souhaitent pas voir leur qualité de service délaissée ou modifiée au profit de ces propositions novatrices. Il en est de même pour 80 % d'entre eux concernant une augmentation de leur prime d'assurance. À noter toutefois que 36 % des Millennials semblent prêts à contribuer via une prime pour bénéficier d'une gestion de sinistre verte.

**Nos recommandations**

Pour conclure, nous identifions plusieurs enjeux qui s'offrent aux assureurs pour optimiser la chaîne de valeur sinistres :

- La simplification de l'expérience via la clarté et la visibilité de parcours.
- L'assuré sinistré est en attente de clarté et souhaite être guidé pas à pas durant son sinistre.
- La refonte de la relation tripartite avec un expert et un réparateur au service de l'efficacité et de la rapidité.

**Méthodologie de l'enquête**

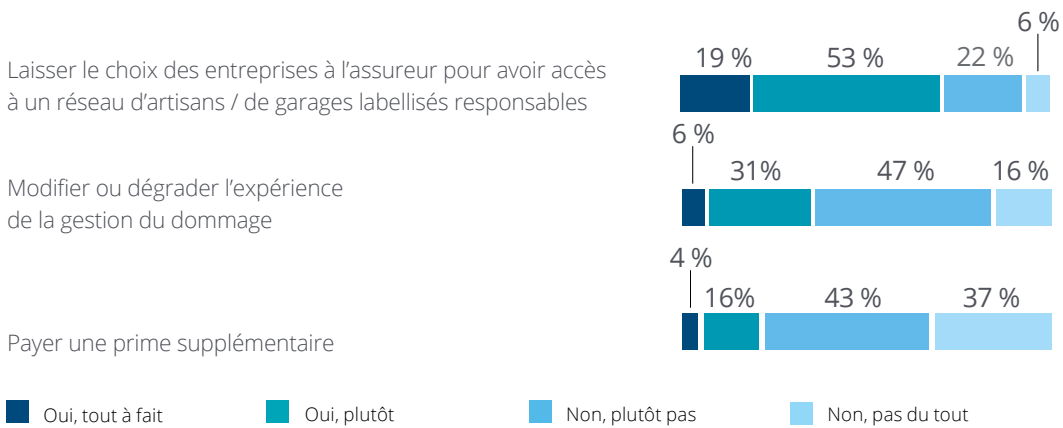
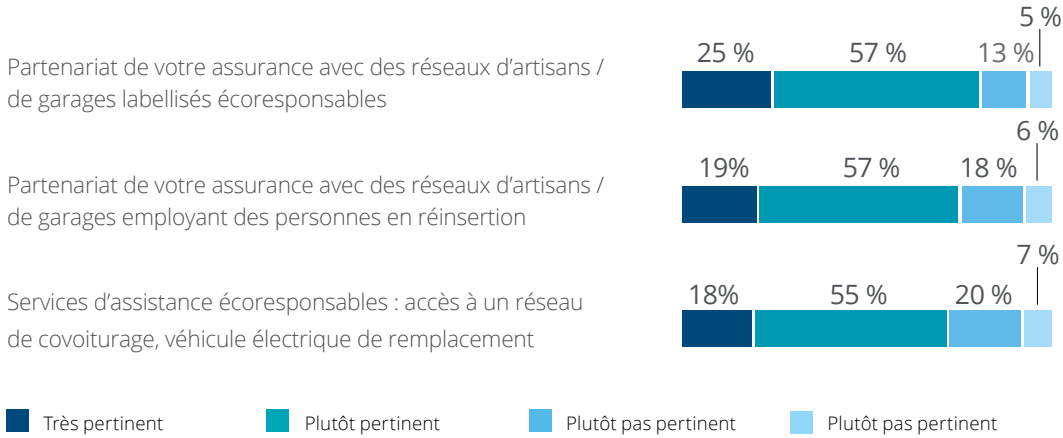
Sondage administré par ViaVoice et réalisé en ligne sur panel, du 4 au 13 janvier 2021, auprès d'un échantillon de 3 502 Français détenant au moins une assurance habitation ou auto (assurés responsables ou coresponsables de la souscription et gestion des contrats d'assurance du foyer) :

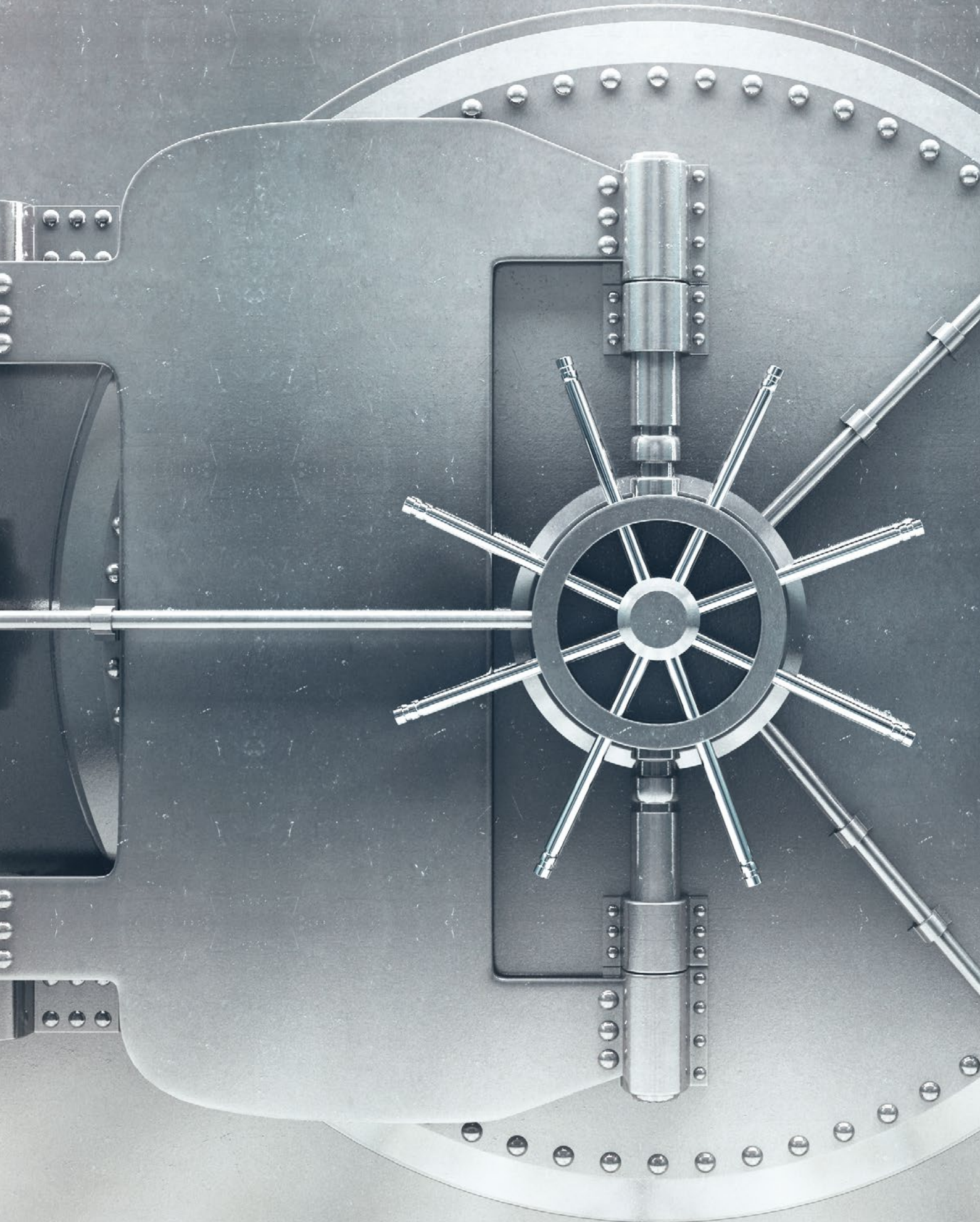
- Un échantillon principal de 3 002 personnes assurées, représentatif de la population française métropolitaine âgée de 25 ans et plus sur les critères de sexe, âge, CSP, région et taille d'agglomération.
- Un suréchantillon de 500 assurés ayant eu un sinistre auto ou habitation au cours des trois dernières années.



**Trouvez-vous pertinent ou pas de développer les services suivants, en lien avec une gestion plus responsable des dommages ? Êtes-vous prêt à consentir aux efforts suivants pour bénéficier d'un parcours de gestion de dommage plus responsable ?**

Base : 2 772 assurés avec et sans sinistres





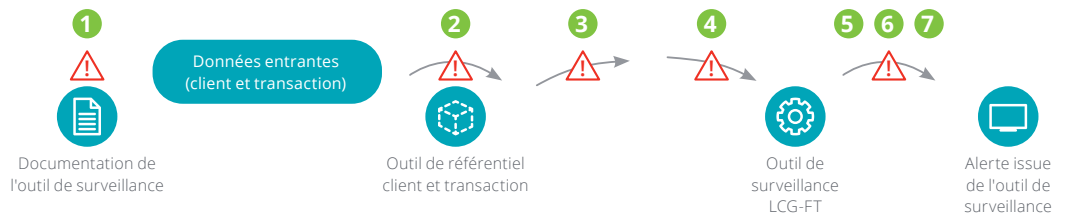


**NICOLAS FLEURET**  
ASSOCIÉ

Lutte contre le blanchiment et le financement du terrorisme : améliorer la détection automatisée des opérations atypiques, agir maintenant et préparer l'avenir

Le fonctionnement et le paramétrage des outils de surveillance restent insuffisamment compréhensibles par leurs utilisateurs, s'ils n'ont pas participé initialement à sa conception et/ou ne sont pas impliqués dans sa revue régulière. Ainsi, une bonne pratique consiste, pour les équipes Conformité, à réaliser des tests fonctionnels complets en étroite coordination avec les équipes techniques

### Exemple de dysfonctionnements constatés dans la chaîne de détection



#### # Cause

- 1 Mauvaise interprétation du scénario par les *Compliance officers*
- 2 Problème de qualité des données dans les outils de référentiel client et transaction
- 3 Problème d'extraction des données des outils de référentiel client et transaction
- 4 Problème d'intégration des données dans les bases de données/outil de surveillance LCB-FT (codification/trans-codification)
- 5 Problème de système pour lancer le scénario (scénario ne tourne pas)
- 6 Problème de paramétrage / référentiel dans l'outil de surveillance (ex. seuil, liste...)
- 7 Mauvais résultats du scénario (alerte non générée ou générée à tort)

#### Le constat : l'efficacité des dispositifs et des outils qui sont déployés reste largement perfectible

En matière de lutte contre le blanchiment et financement du terrorisme (LCB-FT), la surveillance des transactions est désormais largement automatisée. Pour autant, l'efficacité des outils de détection et des dispositifs déployés peut encore être largement améliorée : des scénarios datés, mal conçus ou mal calibrés qui génèrent un nombre élevé d'alertes dont beaucoup se révèlent non pertinentes ; des équipes Conformité qui manquent souvent de visibilité sur le fonctionnement technique des outils ce qui nuit à leur optimisation et, enfin, un dispositif de traitement des alertes qui n'est pas assez agile ou réactif.

#### Cinq actions immédiates pour améliorer la détection automatisée et passer d'un fonctionnement déterministe à un processus piloté

##### Se réappropriier les outils de surveillance

Le fonctionnement et le paramétrage des outils de surveillance restent insuffisamment compréhensibles par leurs utilisateurs (*compliance officers*, analystes LCB-FT, contrôleurs internes, etc.) s'ils n'ont pas participé initialement à sa conception et/ou ne sont pas impliqués dans sa revue régulière.

Ainsi, une bonne pratique consiste, pour les équipes Conformité, à réaliser des tests fonctionnels complets en étroite coordination avec les équipes techniques, afin d'homologuer les outils. Des dysfonctionnements peuvent être identifiés dans les différentes étapes de la chaîne de détection (voir le schéma ci-dessus).

Les actions correctrices peuvent ainsi être engagées par les équipes Conformité/les opérationnels ou par les équipes techniques (SI, éditeur, etc.) et la documentation fonctionnelle mise à jour.

##### Challenger les scénarios de détection

Les outils spécialisés LCB-FT ont souvent été mis en place depuis plus de 10 ans. À la suite d'arbitrages sur les priorités, ou des problématiques liées aux infrastructures techniques sous-jacentes aux outils, les montées de versions n'ont pas toujours été réalisées à temps et les scénarios de détection initiaux ont pu devenir obsolètes.

La revue régulière des scénarios pour intégrer les nouvelles typologies de risques ou pour vérifier leur pertinence est ainsi un impératif.

### Optimiser le taux de transformation « alerte – Déclaration de soupçon (DS) »

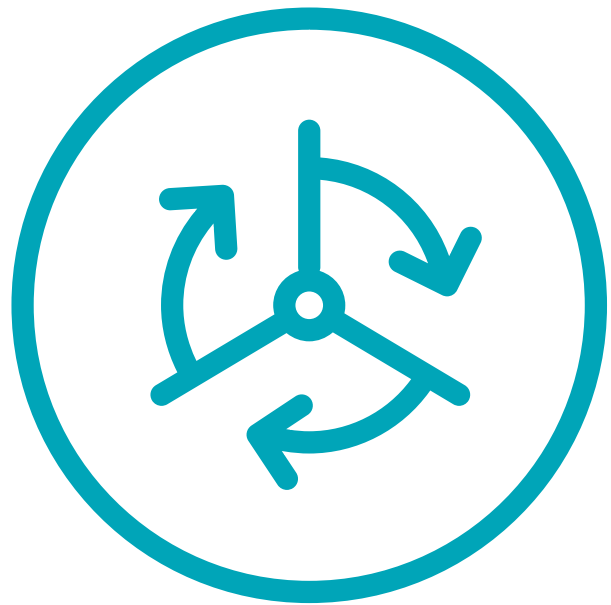
Ce n'est pas nouveau, mais ce n'est toujours pas résolu. Les taux de transformation « alerte – DS » sont très bas, entre 1 % et 5 %, et souvent proches de 2 %.

Cette situation résulte principalement de règles de détection qui se fondent par simplification essentiellement sur le montant des opérations plutôt que sur des analyses comportementales.

Par exemple, en assurance vie, un seuil uniforme de montant cumulé de versements libres ne permet pas d'identifier des comportements atypiques au regard du profil du client ; de même, le seul montant n'est pas suffisant pour apprécier le caractère suspect d'une renonciation par un bénéficiaire.

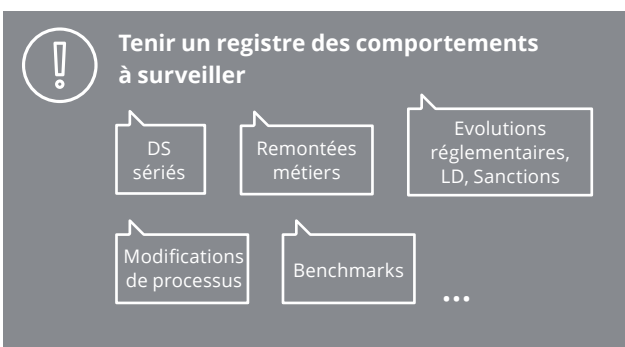
L'amélioration du dispositif passe, dans un premier temps, par la combinaison de plusieurs règles de détection (opérations entrantes et sortantes, fréquences, seuils croisés, etc.) afin de cibler les véritables comportements atypiques. Ensuite, élément important, il convient d'intégrer les spécificités du client (son profil) dans les règles de détection. C'est possible en enrichissant et en utilisant mieux les données KYC, par exemple les revenus ou le patrimoine, pour les risques de blanchiment ou de fraude fiscale.

La méthode et les outils *data analytics* permettent aux équipes Conformité d'analyser rapidement l'ensemble des opérations d'un client et restituer, par exemple graphiquement, son comportement afin d'apprécier le caractère atypique des opérations ayant déclenché une alerte.

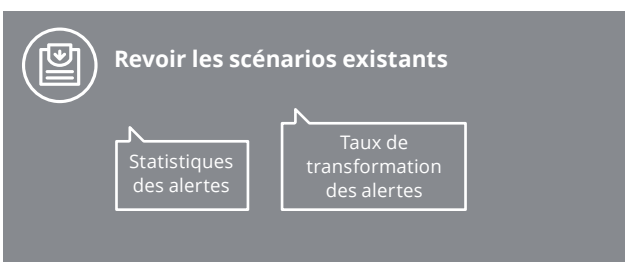


### Exemple de démarche pour la revue des scénarios

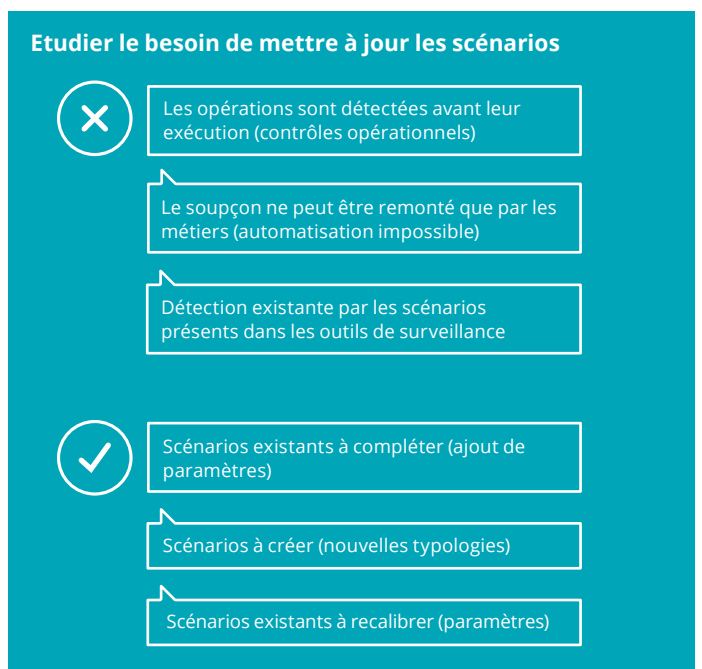
#### Au quotidien



#### Annuellement



#### Revue des scénarios



L'ensemble de ces actions sur les dispositifs en place, immédiatement réalisables, permet aux institutions financières d'améliorer rapidement l'efficacité du dispositif de détection des opérations atypiques, et de démontrer que le dispositif est piloté, dans une logique d'amélioration continue

### Assurer la traçabilité et la productivité du traitement des alertes

La traçabilité de toutes les étapes du traitement des alertes est primordiale. Cela peut être demandé par une autorité de supervision, mais c'est surtout nécessaire pour mesurer l'efficacité des scénarios. En amont, le *workflow* de traitement doit être correctement paramétré pour prévoir la possibilité d'attribuer des critères de complexité aux alertes à analyser, permettre une consolidation par client ou groupement de personnes liées.

Les équipes Conformité peuvent également s'appuyer sur les nouvelles technologies relativement aisées à mettre en œuvre pour le traitement des alertes. Par exemple, les techniques de *machine learning*, si elles n'autorisent pas de clôturer les alertes à la place des analystes, permettent de prioriser les alertes selon différents niveaux de complexité et gagner ainsi en productivité et sécurité des analyses.

### Des tableaux de bord de pilotage pour un meilleur suivi

La fonction Conformité doit s'assurer régulièrement de l'efficacité des scénarios et piloter le dispositif à travers des tableaux de bord dédiés. Quelques indicateurs ciblés, produits sur une base régulière, permettent d'atteindre ces objectifs.

Par exemple :

- Taux de transformation des alertes (examens renforcés – DS).
- Délai et suivi des traitements par étapes.
- Évolution du stock d'alertes à traiter ou en cours d'analyse.
- Remontée des alertes/typologies très risquées nécessitant une priorisation.
- Remontée des incidents techniques/outils.
- Dernière date de mise à jour des critères de détection utilisés dans les scénarios.
- Etc.

### Et comment préparer demain ?

#### Faire aboutir l'architecture data centric

Faire évoluer les dispositifs de détection vers une architecture data centric (architecture utilisant toutes les données existantes et découplant les systèmes d'information) n'est pas une idée nouvelle. En revanche, les conditions semblent enfin réunies pour qu'elle se concrétise.

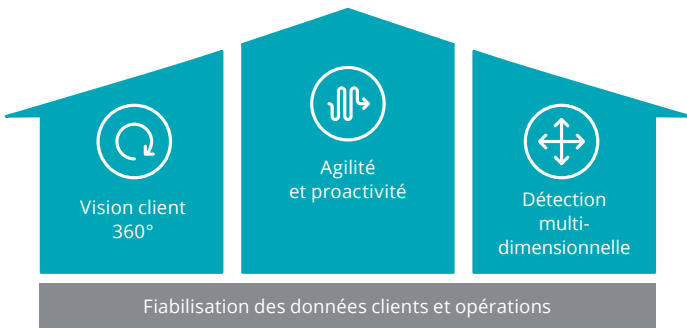
Cette évolution passe par le recensement et la mise en commun de toutes les données disponibles, internes et externes, depuis l'entrée en relation, jusqu'à la surveillance des opérations en cours de vie. Les données consolidées dans une base centrale permettent une vision 360° du comportement du client, facilitent l'identification des signaux faibles, et conduisent à ajouter rapidement des scénarios LCB-FT dans le dispositif de détection.

Sur plan technique, cette base consolidée facilite le recours à de nouvelles technologies telles que l'IA (intelligence

### Exemple de la priorisation des traitements des alertes par machine learning







artificielle) ou la RPA (*robotic process automation*). En outre, elle réduit significativement les contraintes de compatibilité technologique imposée par les éditeurs ; les équipes Conformité peuvent ainsi définir et mettre en place les algorithmes de détection de manière agile et personnalisée.

#### **Fiabiliser les données clients et opérations**

L'analyse d'un plus large spectre de données est indispensable pour améliorer l'efficacité de la détection. Cependant, il faut s'assurer de la qualité de celles-ci. L'exemple des données revenus/patrimoine est très parlant. Pour un même client, le revenu peut ne pas apparaître dans la fiche client ou plusieurs informations de revenus peuvent apparaître correspondre à des informations collectées lors de la souscription de différents produits via différents réseaux... Si cette information est intégrée comme facteur dans un scénario, sa fiabilité doit être assurée. La récupération des données via les sources externes et fiables peut également être une option pour les institutions afin de compléter la connaissance de leurs clients.

#### **Mettre en place une détection pluriactivité et multiobjectifs**

Par exemple dans un groupe qui offre des services bancaires et d'assurances ou chez des

acteurs multiactivités, la détection ne devrait plus être organisée en silos par activités afin de permettre une vision complète des activités des clients communs à plusieurs filiales. Au-delà du dispositif technique, cette détection pluriactivité repose également sur la qualité et la vitesse des échanges d'information entre entités ou équipes différentes.

Concernant la détection multiobjectif, il existe une tendance à rapprocher la détection de LCB-FT avec la fraude fiscale, la fraude externe, voire la cybersécurité (l'analyse du dark Web permet de mieux connaître certaines fraudes et d'anticiper/découvrir des typologies de blanchiment par exemple). Cette tendance impacte les équipes, les outils et les compétences à mobiliser.

#### **Être agile et proactif**

Il faut détecter (et traiter) plus vite et adapter les systèmes de détection plus rapidement à l'évolution des typologies de blanchiment et autres atypismes. L'analyse régulière de la qualité de la détection, combinée aux travaux du contrôle interne doit permettre d'identifier les faiblesses et d'élaborer des actions de remédiation. Les nouvelles typologies de risques générées par l'environnement (par exemple la fraude dans le contexte de la crise sanitaire ou les risques émergents en matière de terrorisme) demandent une

réaction quasi immédiate de la part des acteurs. Les outils doivent permettre une mise à jour rapide (la création d'un scénario doit pouvoir être une affaire de quelques semaines et le nombre d'alertes doit pouvoir être testé et simulé à partir de données de production).

**Les limites actuellement observées en matière de surveillance et de détection des opérations suspectes pourront être dépassées en passant d'un modèle déterministe à une approche agile et proactive s'appuyant sur l'ensemble des données disponibles, internes et externes. L'évolution récente des outils et technologies centrés sur les données offre des opportunités à portée de main de l'ensemble des banques et des compagnies d'assurances.**



**BRUNO DE SAINT-FLORENT**  
ASSOCIÉ

# Le *smart beta* va-t-il révolutionner le secteur de la gestion d'actifs ?

Comprendre les ETF *smart beta* et leur impact sur  
les gestionnaires de fonds actifs et passifs

## Points clés

- Le *smart beta* est un processus de construction de portefeuille basé sur différentes règles et exploitant l'indexation et l'efficacité des ETF (*Exchange Traded Funds*) ou ETP (*Exchange Traded Products*) tout en améliorant le rendement du risque des indices traditionnels pondérés.
- Les ETP *smart beta* sont en plein essor – leur part du marché européen des ETP est passée de 1 à 6 % au cours des 15 dernières années.
- En s'ouvrant aux ETP *smart beta*, les gestionnaires passifs peuvent enrichir leur proposition de valeur aux investisseurs institutionnels et générer des revenus supplémentaires.
- Les gestionnaires actifs peuvent, eux, s'appuyer sur les processus *smart beta*, ou en envisager certaines pratiques, pour fournir aux investisseurs une meilleure compréhension des rendements et du niveau de risque, en particulier dans le cas d'investisseurs institutionnels.





La gestion active et la gestion passive ont toutes deux montré leurs limites lorsqu'il s'agit de répondre aux besoins des investisseurs. Ces limites ont ouvert la voie au développement des fonds *smart beta*

### Introduction

D'une valeur d'environ 25 milliers de milliards d'euros en Europe en 2020, l'industrie de la gestion d'actifs se partage principalement entre la gestion active et la gestion passive. Si la gestion active domine toujours le secteur, la part de la gestion passive a gagné quatre points de pourcentage entre 2008 et 2019, pour atteindre 15 %<sup>33</sup> du total des actifs sous gestion. Cette évolution de marché est encore plus prononcée aux États-Unis, où la part de marché de la gestion passive a dépassé les 40 % en 2019<sup>34</sup>.

Au cours de la dernière décennie, une nouvelle catégorie a émergé et a commencé à gagner des parts de marché : le *smart beta*. Les ETF (*Exchange Traded Funds* ou fonds négociables en Bourse) et produits *smart beta* connaissent la croissance la plus rapide du secteur, attirant de nouveaux flux. Plusieurs acteurs de la gestion d'actifs se sont déjà lancés sur ce marché en concevant et en commercialisant de nouveaux produits.

Dans cet article, nous comparerons la proposition de valeur des Fonds *smart beta* vis-à-vis d'investissements plus traditionnels puis nous explorerons leurs implications à venir pour le secteur de la gestion d'actifs.

### La gestion active est de plus en plus concurrencée par la gestion passive en raison d'écart de performance, de frais et de croissance des volumes

#### Le rationnel de l'investissement en gestion active et passive

Les sociétés de gestion d'actifs utilisent la gestion active pour gérer de manière dynamique les fonds de leurs clients, considérant que cette approche permettra de surperformer le marché. Les gestionnaires actifs exécutent alors des arbitrages pour générer de l'alpha (et de la performance) plutôt que de suivre simplement un indice donné. La gestion active s'appuie sur des analyses, de la recherche ainsi que du jugement et de l'expérience personnels. Les gestionnaires peuvent ainsi contrôler le mix et la temporalité des titres sous gestion.

Pour générer de l'alpha, les gestionnaires actifs exploitent ou combinent plusieurs techniques, telles que :

- **Mix des titres** : sélection de titres en fonction de l'analyse de différents critères, tels que le taux de croissance, la valeur intrinsèque et les tendances à venir.
- **Temporalité de marché** : augmentation de l'exposition du fonds lorsque le marché est à la hausse et réduction de l'exposition lorsque la tendance s'inverse.

Les avantages potentiels de la gestion active sont les suivants :

- **Exploitation des inefficiences du marché** : exploitation des anomalies de prix créées par les biais émotionnels et les asymétries d'information ;

c'est peut-être l'une des raisons pour lesquelles les fonds actifs en titres européens *small-cap* ont enregistré des taux de réussite plus élevés<sup>35</sup> par rapport aux autres fonds européens sur toutes les périodes (un an jusqu'à 10 ans).

- **Gestion du risque** : exclusion des entreprises ou des secteurs d'activité soumis à des tendances négatives par l'utilisation de diverses stratégies de couverture telles que la vente à découvert, les produits dérivés et les stratégies de temporalité de marché.

- **Exploitation des avantages des marchés de niche** : réalisation d'investissement dans des endroits inexploités du marché, où la flexibilité et les connaissances sont plus importantes que la taille. C'est le cas des fonds thématiques, par exemple les *Water Fund*, composés de valeurs *mid-cap*.

- **Meilleure allocation des ressources** : fin du risque d'une allocation inefficace des ressources liée au déploiement de capital vers les plus grandes entreprises plutôt que vers celles qui génèrent les meilleurs rendements. Par exemple, les fonds actifs *large-cap*, qui ont une allocation différente de celle de l'indice.

Les gestionnaires actifs affirment être particulièrement performants pendant les périodes de stress du marché car ils sont en mesure d'adapter leur exposition. En effet, les rendements moyens des titres européens ont surpassé ceux de leur indice de référence, le S&P 350<sup>36</sup> (+1,44 %, contre -2,79 % sur un an<sup>37</sup>), lors la crise boursière de 2020 (liée à la Covid-19).

33. European Asset Management Association, novembre 2020.

34. Federal Reserve Bank of Boston, *The Shift from Active to Passive Investing: Risks to Financial Stability?*, mai 2020.

35. La réussite est mesurée par la capacité d'un fonds actif à fournir une performance supérieure à celle de son indice de référence.

36. SPIVA Europe Scorecard, 2020.

37. Europe S&P 350.

À l'inverse, la gestion passive cherche à suivre les rendements d'un indice spécifique (par exemple, le CAC40 ou le DAX30) et suit généralement un indice pondéré par la capitalisation. Les gestionnaires passifs croient en l'efficacité des marchés : les rendements les plus élevés sont obtenus en achetant des titres qui suivent les évaluations du marché.

**Les limites de la gestion active et passive**

Les fonds gérés activement facturent généralement des frais plus élevés que les fonds gérés passivement (environ 0,9 %, contre environ 0,15 %, respectivement).

Cet écart de frais a eu tendance à freiner le développement de la gestion passive, les distributeurs préférant en effet bénéficier des frais plus élevés de la gestion active.

La différence de frais est aujourd'hui de plus en plus difficile à justifier car les fonds actifs ont montré des résultats inégaux par rapport aux fonds passifs (cf. graphique 1b).

L'augmentation générale des parts de marché des fonds passifs, tant aux États-Unis que dans l'Union européenne, exerce une pression supplémentaire sur les frais des gestionnaires actifs.

Comme les fonds gérés activement sont dynamiques, la corrélation entre le portefeuille et le marché évolue constamment et il est délicat de mesurer leur *bêta* (c'est-à-dire le coefficient de corrélation avec le marché).

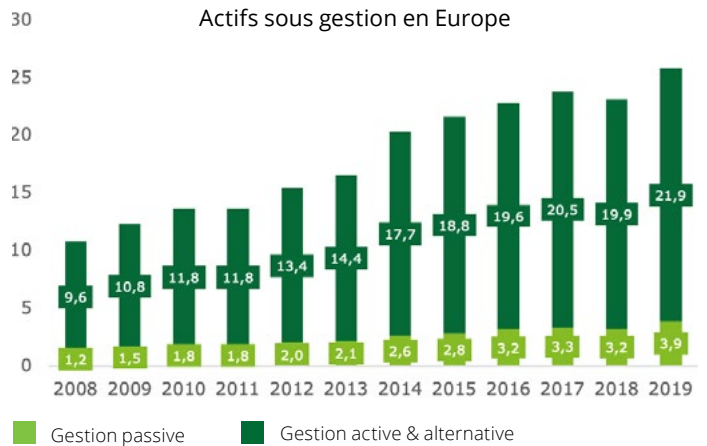
Il est donc difficile d'évaluer leur performance ajustée au risque par rapport à leurs indices de référence car les investisseurs ne savent pas si la performance est due aux arbitrages des gestionnaires ou aux variations du niveau de risque.

L'absence de mesure du niveau de risque peut être un problème, en particulier pour les investisseurs institutionnels qui veulent comprendre et surveiller la répartition de leurs actifs par rapport au risque.

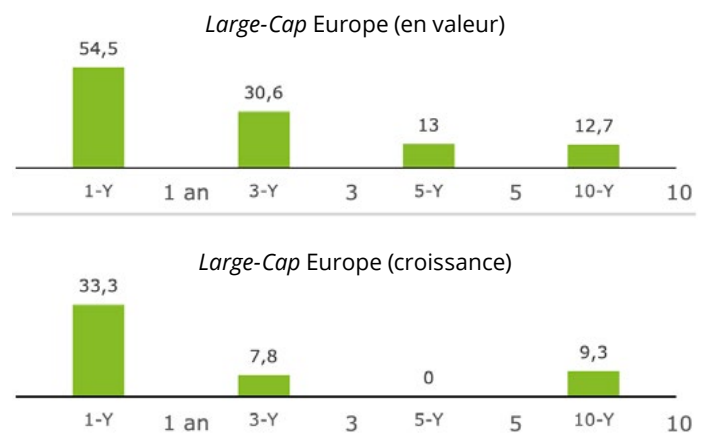
La gestion active et la gestion passive ont toutes deux montré leurs limites lorsqu'il s'agit de répondre aux besoins des investisseurs. Les fonds actifs n'ont pas toujours d'indicateurs clairs, sont généralement assortis de frais élevés et ne parviennent souvent pas à dépasser leurs indices de référence. Les fonds passifs, qui sont pondérés en fonction de la capitalisation boursière de chaque titre, augmentent de leur côté leur exposition aux actions les plus chères par rapport à celles qui offrent les meilleurs rendements.

Ces limites ont ouvert la voie au développement des fonds *smart beta*.

**Graphique 1a : Actifs sous gestion en Europe<sup>38</sup> (euro, millier de milliards)**



**Graphique 1b : Taux de réussite des fonds actifs<sup>39</sup> (% de fonds battant leur indice sur X années)**



38. European Asset Management Association, novembre 2020.

39. Morningstar, 2020.

**Le smart beta s'appuie sur un processus de construction de portefeuille pour tirer parti de l'indexation tout en battant le rapport risque/rendement des indices traditionnels pondérés par la capitalisation boursière**

**Qu'est-ce que le smart beta ?**

Les stratégies *smart beta* sont conçues pour ajouter de la valeur en sélectionnant, pondérant et rééquilibrant systématiquement les titres du portefeuille en fonction des facteurs du marché, sans être lié à la capitalisation boursière des titres sous-jacents.

Par rapport aux ETF passifs classiques, les ETF *smart beta* adoptent une approche unique de construction d'indices. Les gestionnaires travaillent avec des fournisseurs d'indices pour adapter les indices par rapport auxquels leurs ETF seront suivis.

En se concentrant sur la construction d'indices, le smart beta vise à surmonter certaines des faiblesses du beta traditionnel. Ces portefeuilles peuvent tirer parti de plusieurs facteurs de pondération alternatifs pour reproduire l'exposition d'un indice traditionnel pondéré par les prix ou par la capitalisation tout en maximisant son rendement, ou vice versa.

Beaucoup de ces facteurs ne sont pas nouveaux et les gestionnaires d'actifs les utilisaient déjà pour gérer leurs portefeuilles afin d'identifier les éléments de valeur intrinsèque ainsi que les titres sur- ou sous-évaluées. Voici certains des facteurs principaux :

- **Valeur** : les titres peu coûteux par rapport aux fondamentaux, tel que le ratio cours/bénéfice, ont tendance à surperformer

- **Qualité** : les entreprises financièrement saines ont généralement de meilleures performances à long terme.

- **Dividende** : les sociétés qui versent des dividendes ont tendance à être des sociétés bien établies et financièrement saines.

- **Momentum** : les actions ayant enregistré une forte performance récente ont tendance à maintenir des rendements plus élevés.

- **Croissance** : les petites entreprises à forte croissance ont tendance à surpasser leurs homologues de plus grande taille.

- **Volatilité** : les titres stables peuvent surpasser les titres plus volatils, sur une base ajustée au risque.

Cependant, au-delà de l'utilisation de ces facteurs pour tenter d'identifier les opportunités, l'exposition d'un portefeuille à ces facteurs est un moyen pertinent de capturer le niveau de risque. Le *smart beta* bénéficie donc de la transparence de l'exposition à différents facteurs ainsi que de l'avantage de l'indexation.

La popularité des ETF *smart beta*, ou plus largement des *Exchange Traded Products* (y compris les produits comme les FCC) a augmenté de manière significative récemment :

- En Europe, la part du *smart beta* sur le marché total des ETP est passée de moins de 1 % en 2005 à environ 6 % en 2020. À la fin de 2020, le nombre de PNB a atteint 160 et le total des actifs sous gestion s'est élevé à 63 milliards d'euros.
- iShares, géré par BlackRock, est de loin le leader du marché des ETP *smart beta* en Europe, avec plus de 47 % de part de marché.

- La plupart des grands gestionnaires d'actifs, dont Lyxor, Amundi, UBS et Vanguard, proposent aujourd'hui des PNB *smart beta*. Ils occupent une position unique car ils ont le plus large accès aux investisseurs institutionnels, qui sont généralement les plus intéressés par le *smart beta*.

- D'autres acteurs de taille moyenne ou plus petite se sont également positionnés sur le *smart beta*, notamment CoreShares, Desjardins GAM et J. P. Morgan, et des acteurs plus modestes envisagent de plus en plus de proposer des ETF *smart beta*.

Quant aux frais, les ETP *smart beta* se positionnent entre la gestion active et la gestion passive, avec des frais moyens allant de 0,2 à 0,5 %. Dans tout le secteur de la gestion d'actifs, la pression concurrentielle fait cependant reculer les frais, tout type de gestion confondu. Les nouveaux entrants *smart beta* offrant des frais plus bas pourraient ainsi avoir un avantage sur les acteurs dominants, et remettraient en cause leurs configurations actuelles de prix « ombrelle ».

**Valeur ajoutée des fonds smart beta**

Les ETP *smart beta* visent à améliorer les rendements ou à minimiser le risque par rapport à leurs indices de référence. La façon dont ils mesurent le risque est aussi plus explicite par rapport aux fonds actifs traditionnels.

Cette caractéristique est particulièrement intéressante pour les investisseurs institutionnels, qui doivent mesurer leur exposition au risque et leur bêta, pour appréhender l'allocation de leurs ressources avec précision.

Les performances des ETP *smart beta* par rapport à leurs indices de référence sont positives, comme l'ont montré les recherches universitaires au fil des ans, mais ils sont également complexes à évaluer, en particulier dans l'environnement actuel.

Théoriquement, les ETP *smart beta* auraient pu être en mesure de profiter de la crise boursière de 2020 pour démontrer leur valeur ajoutée. Cependant, en raison de la grande diversité de stratégies adoptées alors, ils ont enregistré des performances hétérogènes au cours des premiers mois de 2020. Cinq des 11 catégories de *smart beta* ont surpassé les indices de catégorie Morningstar en termes de rendement moyen (valeur, croissance, momentum, qualité et niveau de risque) et six des 11 catégories ont affiché des taux de réussite supérieurs à 50 %. En outre, des différences significatives ont été constatées, même au sein d'une même catégorie, notamment celle des matières premières, en raison de la diversité des PNB disponibles et de la forte volatilité de la catégorie au cours de cette période.

Les stratégies *smart beta* pourraient avoir un impact significatif sur le secteur de la gestion d'actifs et en particulier sur la gestion active, car de nombreux gestionnaires actifs traditionnels délivrent une partie de leurs rendements via des expositions statiques aux facteurs *smart beta* tout en facturant des frais actifs. En outre, les stratégies *smart beta* conviennent aux clients institutionnels qui exigent des mesures de risque spécifiques. Comme ces types d'investisseurs détiennent plus des deux tiers des actifs sous

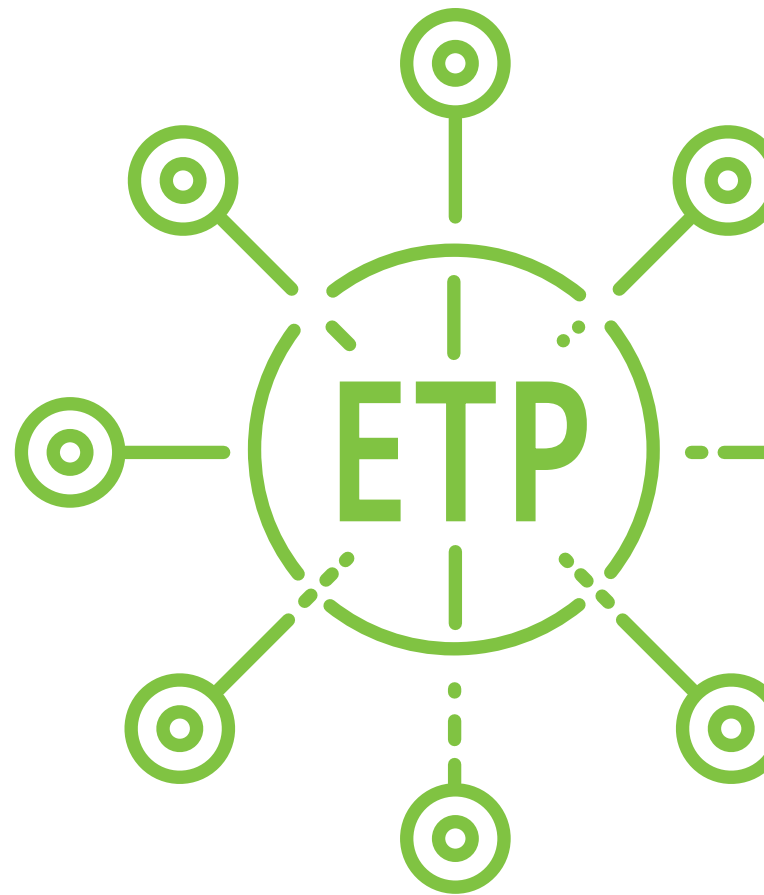
gestion en Europe, leur taux d'adoption encore augmenter fortement dans les années à venir.

### Que signifie le *smart beta* pour les différents gestionnaires d'actifs ?

#### Gestionnaires passifs : se lancer dans le *smart beta*

Les ETP *smart beta* bien construits sont susceptibles de gagner progressivement des parts de marché auprès des investisseurs institutionnels, car ils offrent un rapport performance/risque supérieur lorsqu'ils sont comparés à des fonds passifs (c'est-à-dire une performance similaire avec un risque réduit, ou une performance accrue avec un risque similaire). Ils peuvent également afficher clairement leurs indicateurs (alpha, bêta ou R-carré). Les gestionnaires passifs qui diversifient leur offre avec des ETP *smart beta* peuvent donc s'attendre à une croissance forte :

- **Les grands gestionnaires d'actifs** disposant de l'infrastructure nécessaire et d'un accès aux clients institutionnels pourraient tirer parti des ETP *smart beta* pour générer des revenus supplémentaires, car leurs frais sont plus élevés que ceux des ETP passifs (cf. graphique 2).
- **Les gestionnaires d'actifs de petite et moyenne taille** peuvent tirer parti du *smart beta* pour offrir une proposition de valeur différenciée compte tenu de la multiplicité des facteurs de risque. Ils peuvent également se positionner sur des segments de niche où ils ne seraient pas pénalisés par l'effet d'échelle par rapport aux principaux gestionnaires d'actifs.



Les ETP *smart beta* visent à améliorer les rendements ou à minimiser le risque par rapport à leurs indices de référence. La façon dont ils mesurent le risque est aussi plus explicite par rapport aux fonds actifs traditionnels. Cette caractéristique est particulièrement intéressante pour les investisseurs institutionnels, qui doivent mesurer leur exposition au risque et leur bêta, pour appréhender l'allocation de leurs ressources avec précision.

Les gestionnaires devront relever différents défis, tel que celui de la production (par exemple, les ressources humaines, les capacités de recherche et développement, les systèmes informatiques) et celui de la distribution.

Ce dernier point est particulièrement important, car de nombreux investisseurs manquent de connaissances sur les produits « intelligents ». Les campagnes de marketing menées par les gestionnaires d'actifs peuvent contribuer à mieux faire connaître les produits *smart beta* et leur valeur ajoutée aux distributeurs et aux investisseurs.

#### **Gestionnaires actifs : agir rapidement et tirer parti de certaines pratiques de *smart beta***

Les ETF *smart beta* pourraient avoir un impact considérable sur la proposition de valeur et le modèle de calcul des frais des gestionnaires actifs traditionnels.

- De nombreux fonds actifs ont déjà des difficultés à surperformer leurs indices de référence passifs. Cela pourrait empirer avec la montée en puissance des ETF

*smart beta* et leur meilleur rapport performance/risque ainsi que leurs frais compétitifs.

- Les ETP *smart beta* ont élevé le niveau de communication entre les gestionnaires d'actifs et les investisseurs. Les gestionnaires actifs pourraient s'appuyer sur ces pratiques pour améliorer la communication autour de la performance, et fournir une compréhension plus riche et plus granulaire du niveau de risque.

Les gestionnaires devront étudier la pertinence et les implications concernant les frais et les offres de produits avant de se lancer dans les ETP *smart beta*. Ils devront accorder une grande attention à la construction de l'indice, lors de la sélection des fournisseurs d'indices et pourront même éventuellement se lancer dans la construction d'indices.

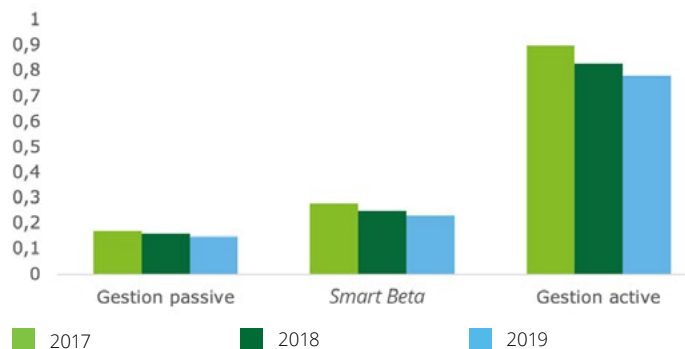
Les gestionnaires d'actifs, mais aussi les acteurs des services financiers au sens large, peuvent participer à l'évolution du *smart beta*, comme l'illustre la vente de Scientific Beta par l'EDHEC Business School à la Bourse de Singapour.

#### **Conclusion**

Les ETF *smart beta* perturbent les activités des gestionnaires de fonds actifs – bien qu'ils partagent certaines des caractéristiques de la gestion active, ils facturent des frais moins élevés et sont plus explicites dans les indicateurs qu'ils partagent avec leurs clients. Tout comme Vanguard a révolutionné la gestion d'actifs en introduisant des solutions d'investissement à faible coût, les ETF *smart beta* pourraient ouvrir la voie à un style d'investissement durable, doté de caractéristiques à la fois de gestion active et de gestion passive.

Bien que leur part de marché soit encore relativement faible, ils connaissent une croissance rapide et ont atteint une part de plus de 20 % du marché américain des *ETF*, ce qui laisse deviner leur potentiel en Europe.

#### **Moyenne pondérée des frais des ETF (%)**







# Panorama des études Deloitte

## Quelques sujets de réflexion



### Perspectives réglementaires

#### 2021 – Recover, renew, rebuild

L'étude annuelle du Centre de Stratégie Réglementaire de Deloitte EMEA explore les tendances et les thèmes réglementaires spécifiques qui influenceront le secteur financier en 2021. Nos prévisions peuvent aider les dirigeants à anticiper et à mieux s'orienter dans un paysage réglementaire qui évolue.



### Magazine Performance #36

Revue trimestrielle dédiée aux professionnels de l'Investment management, vous propose l'actualité du marché commentée par les professionnels de Deloitte et de leurs clients.



### REflexions Magazine n°12

Dans un marché en rapide mutation comme celui de la gestion des placements immobiliers, il est essentiel d'être au fait des tendances et de maîtriser les enjeux techniques, notamment juridiques et fiscaux, qui le caractérisent.



## Real Estate Predictions 2021

S'adapter aux évolutions du marché

La dernière édition des Real Estate Predictions aborde les tendances immobilières qui auront un impact sur votre entreprise en 2021.



## Les Français et leur assureur

Étude barométrique sur le marché français de l'assurance 2021

La crise Covid-19 a eu des effets immédiats et visibles sur la relation entre les Français et leurs assureurs. Avant la crise, le marché connaissait déjà une transformation lente, mais progressive des usages. Les assureurs doivent maintenant adapter leur stratégie à ce nouveau contexte.



## Baromètre Relations Banques-Clients 11<sup>e</sup> édition

Un monde de possibilités

Deloitte en partenariat avec ViaVoice a réalisé la 11<sup>e</sup> édition de son étude Relations banques et clients auprès d'un panel de 3 250 Français. L'étude aborde des sujets autour de la confiance et de l'expérience client dans un contexte de crise Covid-19. Deux focus ont été faits cette année : le premier sur le conseiller bancaire, le second sur la population des 15-24 ans.



Achevé de rédiger le 1<sup>er</sup> décembre 2021

Pour toute question/suggestion merci de contacter Pauline Guillemard à l'adresse suivante : [pguillemard@deloitte.fr](mailto:pguillemard@deloitte.fr)

Directeurs de la rédaction : Michel de la Bellière et Laurence Dubois

La Lettre des Services Financiers est éditée par Deloitte & Associés, S.A.S. au capital de 1 723 040 €, 572 028 041 RCS Nanterre. 6, place de la Pyramide – 92908 Paris-La Défense, téléphone : 01 40 88 28 00, télécopie : 01 40 88 28 28.

Président de la Direction générale et Directeur de la publication : Gianmarco Monsellato.

Maquette : Studio Design Paris

Deloitte fait référence à un ou plusieurs cabinets membres de Deloitte Touche Tohmatsu Limited (« DTTL »), à son réseau mondial de cabinets membres et à leurs entités liées (collectivement dénommés « l'organisation Deloitte »). DTTL (également désigné « Deloitte Global ») et chacun de ses cabinets membres et entités liées sont constitués en entités indépendantes et juridiquement distinctes, qui ne peuvent pas s'engager ou se lier les uns aux autres à l'égard des tiers. DTTL et chacun de ses cabinets membres et entités liées sont uniquement responsables de leurs propres actes et manquements, et aucunement de ceux des autres. DTTL ne fournit aucun service aux clients. Pour en savoir plus, consulter [www.deloitte.com/about](http://www.deloitte.com/about). En France, Deloitte SAS est le cabinet membre de Deloitte Touche Tohmatsu Limited, et les services professionnels sont rendus par ses filiales et ses affiliés.

La présente communication contient uniquement des informations d'ordre général, et ni Deloitte Touche Tohmatsu Limited (« DTTL »), son réseau mondial de cabinets membres ou leurs entités liées (collectivement dénommés « l'organisation Deloitte »), ne fournissent, par le biais de la présente communication, de services ou de conseils professionnels. Préalablement à toute action ou décision susceptible d'avoir une incidence sur vos finances ou votre entreprise, vous devriez consulter un conseiller professionnel qualifié.

Aucune déclaration, garantie ou aucun engagement (expresse ou implicite) n'est donné quant à l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans cette communication et ni DTTL, ni ses cabinets membres, entités liées, employés ou agents ne peuvent être tenus responsables de toute perte ou tout dommage quel qu'il soit, survenant directement ou non en lien avec quiconque se fierait à la présente communication. DTTL et chacun de ses cabinets membres, et leurs entités liées, sont constitués en entités indépendantes et juridiquement distinctes.

Deloitte  
6, place de la Pyramide – 92908 Paris-La Défense Cedex