



VALUE PARTNERS
ACCOUNTING | TAX | OUTSOURCING
WWW.VALUEPARTNERS.LU



AGEFI
Luxembourg
Le Journal Financier de Luxembourg



MAS
INTERNATIONAL
CORPORATE SERVICES
www.masinternational.com



FARAD
DEPUIS 2001 VOTRE COURTIER "PRIVATE LIFE INSURANCE"
15 ANS D'EXPERIENCE EN CONSEIL ET COURTAGE
EN ASSURANCE VIE SUR MESURE
www.farad.lu
info@farad.lu



Comment comprendre un ralentissement économique

Par Yves KUIHN, Chief Investment Officer, BIL

Les marchés financiers sont généralement peu agités en début d'année lorsque les volumes de transactions sont faibles. Pourtant le début 2016 fut loin d'être calme. Les craintes suscitées par la Chine et l'effondrement des cours du pétrole ont déclenché une sévère correction en même temps que les investisseurs se détournaient des actifs à risque. Les périodes d'incertitude sont propices aux émotions fortes et nombre d'investisseurs ont été confrontés au choix difficile entre vendre leurs actifs ou les conserver dans l'espoir d'un rebond.

Quatre mois plus tard, la plupart des actifs risqués ont certes regagné du terrain par rapport à leurs points bas de janvier, mais force est de constater que les craintes qui ont sous-tendu cette réaction n'ont pas complètement disparu.

La contagion du pétrole

De nombreux investisseurs restent à la merci des marchés pétroliers. Le pétrole brut WTI se



négoce désormais légèrement en dessous de 45 USD le baril, après avoir atteint un plancher de 26 USD en février. Cependant, le pétrole est toujours aussi abondamment disponible de par le monde malgré les récents efforts, infructueux, visant à en réduire la production.

Un prix du pétrole bas renforce le pouvoir d'achat des consommateurs, mais il conduit également à la faillite les entreprises qui ont massivement investi dans le secteur. Un cours du pétrole inférieur à 35 USD le baril peut détruire le capital à hauteur de quelques 1.000 milliards USD, selon la banque d'investissement suisse UBS.

Tandis que l'OPEP commence à perdre son emprise sur les marchés pétroliers, les pays producteurs ont une influence de plus en plus déterminante sur les coûts de financement. Les effets de l'effondrement des

cours de l'or noir ne se limitent pas aux seuls producteurs. Les récents remous ont une forte incidence sur le marché du haut rendement américain et de nombreuses banques exposées au secteur de l'énergie se retrouvent fragilisées.

La Chine éternue

Les craintes d'un atterrissage brutal de l'économie chinoise persistent également. L'an dernier, un brusque recul du renminbi face à un panier de grandes devises a entraîné une frénésie de ventes. Si les inquiétudes concernant l'impact déflationniste de la politique de change de la Chine sont en partie justifiées, la vague de ventes qui a secoué le marché des actifs risqués semble davantage participer d'une réaction impulsive liée au pessimisme ambiant à l'égard des perspectives économiques du pays.

Suite en page 2

Private Equity

— de vous à moi

La rubrique mensuelle du Private Equity

Par Olivier Coeckelbergs & José Aubourg, EY Luxembourg

Lire en page 27

FinTechs: A Disruption or a Makeover?

By Olivier RENAULT, Managing Director of Societe Generale Bank & Trust, in charge of Securities Services and Country Manager Societe Generale Securities Services

"FinTech" comes from the contraction of Finance and Technology. Although the word may be new, the finance sector has been innovating for decades, especially in terms of information technology, mathematics or robotics. Two emerging trends, however, may help explain why FinTechs are beginning to make the financial sector tremble.

The first game changer is the inception of new players in the market who are threatening to compete with banks in certain areas of the business. The second fundamental trend is the acceleration of the technical innovations. The speed with which the world is changing means that the span of a lifetime can no longer be considered a predictive indicator for a company's solidity.

The inception of new players changes the rules of the game

Creative destruction per se is not a new concept. It was introduced by economist Joseph



Schumpeter in the first half of the 19th century and refers to an incessant innovation mechanism for products and processes by which new production units replace outdated ones.

The financial sector has changed significantly in the past few decades starting with an expansion phase followed by a contraction. According to the European Bank Federation (EBF), this can be seen through the number of EU credit institutions that have declined by 2,177 between 2002 and 2014, falling to 7,267 institutions in 2014.

Over a period of 5 years, 34,000 retail bank branches were progressively closed in Europe, declining to a total of 204,000 branches.

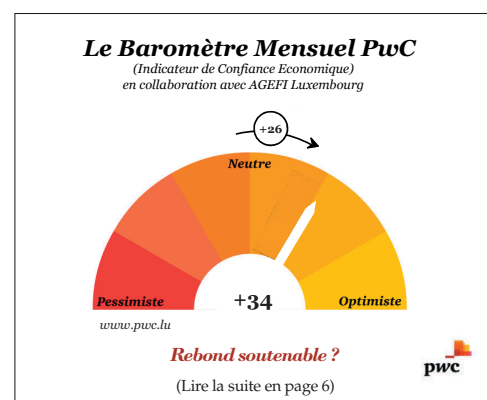
The manner in which banks managed these changes varied: transformation of operational models, mergers or acquisitions, etc. But so far, although the financial sector has been altered, the rules and the players have changed little. This transformation is not only visible in the

branches themselves but also can be seen in banks' fundamental business models. The new prudential ratios put in place by regulatory authorities have reduced a bank's capacity to offer credit. In turn, this has allowed for the disintermediation of the banking sector by industry players and seen the emergence of what is referred to as shadow banking.

According to the EBF, loan stocks have declined by more than €500 billion while bonds have increased by €400 billion to reach €1 trillion. This disintermediation is visible in various areas such as loans, as illustrated above, but also in the payments and foreign exchange sectors as well.

FinTech start-ups have found their ecosystem in these niches: Payments and transfers, Lending and Financing, Financial Management, Markets and Exchanges. The arrival of these FinTechs could be seen as a threat by banks as they could see a significant part of their traditional activities nibbled at their edges by these new entrants.

Continued on page 3




Interview d'une personnalité luxembourgeoise ou européenne - par Charles MANDICA - Gauthier LOUPPE : Luthier
Lire en pages 20 et 21

Sommaire

- Banques**
 - De nombreux défis pour la place financière (Assemblée générale de l'ABBL) p.5
 - Quels sont les risques mondiaux qui impactent le plus le marché Luxembourgeois? (ALRiM) p.6
 - Le drame, c'est la dramatisation (Etienne de CALLATAÏ, Orcadia Asset Management) p.9
- Economie**
 - Pierre Gramegna présente les compléments apportés au projet de réforme fiscale (ministère des Finances) p.12
 - Des signes d'inquiétude, mais aussi d'espoir (Publication mensuelle du STATEC) p.13
 - Transparence fiscale et déclaration pays par pays, où est-on? (Philippe NEERS, KPMG) p.19
- Emploi / RH**
 - «La formation des demandeurs d'emploi doit être un élément central de notre politique de l'emploi» (Rapport annuel de l'ADEM) p.22
 - Bien-être des collaborateurs : qu'en pensent les candidats? (Etude jobs.lu, Great Place to Work) p.23
 - Le harcèlement moral au travail (David GIABBANI, Etude Giabbani) p.24
- Fonds / Bourse**
 - Une excellente année 2015 et une croissance continue pour la Bourse de Luxembourg p.26
 - La fin de l'argent facile (Nicolas FOREST, Nadège DUFOSSÉ, Candriam) p.28
 - L'heure de l'or a-t-elle sonné? (Frank VRANKEN, Puilaetco Dewaay Private Bankers) p.29
- Télécom / IT**
 - Les opérateurs telcos face à la transformation digitale (Olivier LEMAIRE, Aurélie FROST, EY) p.37
 - Proximus unit les forces de ses entités Luxembourgeoises Telindus et Tango p.38
 - What is Telecom Provider's Role In Digital Economy? (Vincent DEBUSSCHERE, Accenture) p.38

Sommaire détaillé en page 2



REGULATORY COMPLIANCE SENTINEL

Détail en page 4
www.deloitte.lu

FinTechs: A Disruption or a Makeover?

Continued from page 1

In a Bloomberg interview in September 2015, Ana Botin, Chairman and Chief Executive of Santander, said: "we need a fair playing market for all and so the rules have to be the same for banks and new entrants..."

The disintermediation of the banking sector is also surfing on a behavioural ground swell. The X generation has been replaced by the Millennials (born between 1980 and 2004) who are getting older and richer and are definitely connected ... With fewer and fewer customers going into their local branches, some pessimists don't hesitate to compare their future with the destiny of video clubs less than 10 years ago.

An acceleration of changes implies more flexibility

Two examples illustrate this phenomenon. The first is data flow. By 2020, there will be more bytes of available data on earth than grains of sand! The number of patents deposited in 2014 is 3 times greater than those deposited 20 years prior. According to the World Intellectual Property Organization (WIPO), in 1985, 900,000 patents were deposited globally. In 2014, patents deposited reached 2.7 million.

When comparing Fortune 500 companies in 1955 and 2014, only 61 companies appear on both lists. This means that 88% of the companies ranked by total revenues in 1955 have disappeared from the Fortune 500 list. In other words, every 2 months, a company is removed and replaced with a new one. Fortunately, not all of these companies have disappeared completely like Studebaker in 1967 after 115 years of existence or Eastman Kodak after 124 years in 2012.

If we compare the 1955 list of Fortune 500 with 1965, 1975 and 1995 respectively, we see that the pace of the turnover has quickened. Borrowing an interesting radioactivity metric: the "half lifetime", which represents the duration for half of the companies to be removed from the list, it took respectively 26, 22, 16 and 12 years.

Thus, the half lifetime of the Fortune 500 has been divided by more than 2 over a period of 40 years. To survive, companies have to be more and more



flexible to adapt themselves in an evolving environment. Increasingly opportunistic behaviour of customers and potential new entrants in unexpected fields of activity are some elements that bankers need to deal with. All companies are being exposed to disruption, but especially those in the financial industry.

FinTechs: a disruptive relationship with processes

Old companies have learnt how to improve processes. Armies of consultants have put in place new methodologies from Business Process Re-engineering to Lean Six Sigma or Collaborative Management to do so.

FinTechs are not preoccupied by existing processes as they inherently invent new ones focused on value for clients. While a management company is trying to optimize

its organization, the new entrepreneur is re-inventing its own model.

Why should an investor continue to pay high management fees, including distribution and production costs, for an investment fund? An e-robot, for example, would enable the disintermediation of distributors and could help share investment strategies with other investors buying some passive products like ETFs. Both distribution and production costs would thus be eliminated ... Etoro is an example of this type of "investment network".

In August 2015, Business Insider, an American news website, published a list of the 24 unicorn FinTechs. Nearly half of these unicorns are based in the U.S. (46%), 29% are European and 21% are in Asia. The average age of these companies is 6.5 years and the sum of their share value is comparable to the Lloyds Bank, a company created in 1765...

FinTechs are interested in three main areas: payments (33%), loans or services including loans (33%), and management software (13%). But progressively FinTechs are moving beyond payments and loans into more heavily-regulated areas of banking, such as trading, trade finance, current accounts, capital raising and risk management with a more vertical stack with virtual exchanges, alternative due diligence, market information or blockchain.

Blockchain: the perfect illustration of disruption introduced by technology

Blockchain is the innovative technology which supports Bitcoin, a totally dematerialized currency ...

For centuries, the best way to guarantee property has been to appoint a trusted third party. This can be the State, a clerk or an international central securities depository (ICSD). Holdings are guaranteed when they are lodged in the ICSD's books and the integrity of the data is managed by the existence of a Golden Copy. In a blockchain, it is the exact opposite. Thanks to complex algorithms, some players are allowed to validate the transactions. All transactions are recorded in the blockchain, thus the historical data is always available (audit tracking), and the information is shared by thousands of users. The more the information is shared, the more robust the model. The consequences are multiple: there is no longer the need for a central depository system, reconciliation is no longer required (the transaction is registered in real-time for all participants) and transparency is guaranteed given the fact that it is a public network.

This is a real game changer that could have a huge impact on the industry, but is also a good example of an evolution that cannot be managed outside of the financial sector. Today, led by the financial innovation company R3, more than 40 banks, including Société Générale, are working together to explore and further understand how advanced blockchain and distributed ledgers technologies might impact financial markets. Regulator authorities are also interested by the opportunities provided by this technology and the French Economy Minister has launched a first blockchain platform for minibons, a type of bond for small and mid-sized companies.

As of today, however, blockchain remains an expensive technology due to the need for multiple powerful computers with a negative environmental impact, and the question remains as to its capacity to deal with the volumes of financial transactions registered daily as well as security issues.

FinTechs: disruption or makeover?

Finance is one of the most technological businesses in the world: money is scriptural, securities

are dematerialised and most services can be provided by computers. On the other hand, finance is about money which people have a strong, emotional connection to and those feelings determine banking relationships. Moreover, according to the EBF, the level of digital skills in Europe are evaluated as follows: "above basic" 7%, "basic" 69% and "low" 24%. Banking customers also fall into these categories, which means that although some customers would like to see more technology being used with their bank, others are afraid by it.

The banking industry therefore has to find the right balance to manage customer expectations while FinTechs focus primarily on customer experience via new technologies. As such, they can be selective in their development and concentrate their efforts on a single product segment and/or customer segment without the hassle of adapting their legacy system or processes. They are also not faced with customer volatility as they only need to attract new clients. In this sense, they can be considered disruptive.

The fact remains that although innovative startups may provide a high level of innovation, they still need capital to function. And even if they grow quickly, FinTechs are still very small compared to banks. The real risk for disintermediation comes from big Internet players such as Amazon, Apple or Google. These institutions are already well informed on their consumer's behaviours and Apple Pay and Android Pay will certainly be among the first to enter the banking sector.

Is, however, the financial sector prepared for this change? It is generally acknowledged that change is inevitable and banks, like others, embrace it. But how can this be done? An Accenture study points out that 80% of banks feel that the main challenges associated with the next wave of digital innovations lies in addressing the cultural and talent/skills related challenges that this change will introduce. If the financial sector is flexible enough, like Société Générale, to cooperate with FinTechs, the changes will more likely be a makeover rather than a disruption.

Olivier RENAULT,

Managing Director of Societe Generale Bank & Trust, in charge of Securities Services and Country Manager Societe Generale Securities Services

Le profit net de KBL epb augmente de 22% en 2015

KBL European Private Bankers (KBL epb) a annoncé des résultats positifs au titre de l'exercice clôturé au 31 décembre 2015. KBL epb a réalisé un résultat net pour le Groupe de 81 millions d'euros pour 2015, soit une progression de 22% par rapport à l'année précédente. En 2015, les revenus du Groupe ont légèrement augmenté pour atteindre 548 millions d'euros, comparés aux 539 millions d'euros l'année auparavant.

Au 31 décembre 2015, le montant total des actifs sous gestion en banque privée ont augmenté de 3,7 milliards d'euros, soit 8%, pour atteindre 49 milliards d'euros. Les actifs en conservation sont restés stables dans l'ensemble. À la même date, le ratio de fonds propres Basel III core tier-1 de KBL epb était de 13,8%, témoignant de la forte solvabilité du Groupe.

Yves Stein, Group CEO, KBL epb, s'est dit très satisfait de ces résultats qui illustrent la performance soutenue des activités de banque privée du Groupe à travers son réseau paneuropéen; et ce malgré un environnement frappé par des taux d'intérêt faibles et une forte volatilité des marchés. «KBL European Private Bankers continue à relever les défis induits par le changement», a-t-il commenté. «Alors que notre secteur d'activités se trouve en pleine consolidation, nous renforçons notre réseau, développons notre gamme de produits et de services, et surtout, nous réaffirmons notre engagement soutenu à répondre aux exigences individuelles de notre clientèle.» Yves Stein a souligné l'importante contribution aux revenus réalisée par l'activité

Institutional & Professional Services du Groupe, qui propose des services à des family offices, fondations, tiers gérants et fonds d'investissement. Il a également signalé la solide performance de «Richelieu Investment Funds», la gamme de fonds maison lancée en janvier 2015, qui a enregistré plus de 525 millions d'euros d'entrées nettes l'année dernière.

La publication de résultats annuels positifs pour 2015 fait écho à l'annonce récente de la signature d'un accord préliminaire pour l'achat par KBL epb d'Insinger de Beaufort, banque privée basée à Amsterdam – soit la troisième acquisition du Groupe en 18 mois. Soumis à l'approbation des autorités réglementaires compétentes et d'autres parties aux Pays-Bas, KBL epb entend fusionner Insinger de Beaufort et Theodoor Gilissen, sa filiale néerlandaise.

«En faisant le point sur toutes les réussites récentes de notre Groupe, nous devons toutefois admettre que le premier trimestre de 2016 a été difficile pour notre secteur d'activités, témoignant des conditions prévalant sur les marchés», a ajouté Yves Stein. «Notre Groupe continuera toutefois ses investissements à long terme, notamment pour des acquisitions stratégiques, l'amélioration de ses activités opérationnelles et informatiques, ainsi que la formation et le développement professionnel de ses employés», a-t-il complété.

Et de conclure: «Bénéficiant du soutien sans faille de notre actionnaire, notre équipe de 2.200 collaborateurs répartis dans cinquante villes en Europe poursuivra ses efforts afin de réaliser notre vision: préserver et faire fructifier le patrimoine de chaque client à travers les générations.»



Dès le 24 mai prochain, le groupe Ecofin Club sera actif au Grand-Duché de Luxembourg via Ecofin Club Luxembourg. Le comité sera composé d'un président, André Roelants, Honorary Chairman Clearstream International, d'un parrain, Adelin Remy, éditeur d'AGEFI Luxembourg - Le Journal Financier de Luxembourg et d'une marraine Vinciane Grevesse, Private Banker Banque Degroof Petercam Luxembourg.

Premier invité :

Son Excellence Monsieur Thomas ANTOINE,
Ambassadeur de Belgique au Grand-Duché de Luxembourg

« Argent & utopie »



Objectif:

Rassembler un maximum de décideurs, chefs d'entreprises, experts en immobilier, en finance et en fiscalité pour traiter ensemble des sujets d'actualité et favoriser notamment les échanges entre les entreprises au-delà des frontières. Ces rendez-vous Business se dérouleront au centre du Luxembourg à l'hôtel Sofitel Le Grand-Ducal.

Un peu d'histoire...

Ecofin Club a été créé à Bruxelles en janvier 2014 par Didier Roelands, gérant & fondateur de Flexi-Time & Cercle Ecofin Club avec le soutien de Marc Lambrechts, journaliste et chroniqueur financier au journal L'Echo. Depuis cette date, plusieurs autres entités ont vu le jour: Immo Club, Women Club, Young club, Go for Business Club et ce dans différentes villes dont Nivelles, Wavre, Mons-Tournai-Mouscron, Charleroi et Namur. Actuellement, le groupe Ecofin Club rassemble plus de 180 membres. Plus de 100 rencontres par an sont organisées sous forme de petits déjeuners et de déjeuners. Le Groupe Ecofin Club est partenaire du CDAC, Cercle d'Art Contemporain avec lequel il organise quatre rendez-vous par an sur le thème « Art & Finance ».

Au travers des différents cercles, le groupe Ecofin Club souhaite créer une vraie communauté dont les valeurs sont la convivialité, l'échange, le respect et la flexibilité.

Les atouts d'Ecofin Club:

La qualité de ses membres, sa présence sur les réseaux sociaux, ses modérateurs de débat, un membership offrant plusieurs formules d'adhésion. Tout membre du groupe Ecofin Club a l'opportunité de participer à l'ensemble des réunions au sein de tous les cercles.

Une newsletter est envoyée mensuellement à tous les membres et disponible sur le site internet.

SAVE THE DATE

Premier rendez-vous le mardi 24 mai à partir de 12h00 au Sofitel Le Grand-Ducal.
Nombre de places limité à 40 personnes.

Vous pouvez déjà devenir membre et réserver votre place via le site internet via nos modules: « Inscription aux conférences » & « Devenir membre »

www.ecofinclub.lu - contact@ecofinclub.lu

Contact : Didier Roelands
Tél. +32 2 332 13 00 / +32 475 86 63 63