

CURRICULUM VITAE - Didier MAILLARD



Professeur émérite du Conservatoire national des arts et métiers, ancien titulaire de la chaire de Banque du Cnam. Consultant et chercheur dans les domaines de l'économie de la fiscalité, de la gestion d'actifs, de la gestion des risques et de la gestion de patrimoine. Ancien élève de l'Ecole Polytechnique et de l'ENA, Didier MAILLARD a exercé des fonctions d'économiste et de gestionnaire d'actifs et de risques au ministère français des Finances, à l'OCDE, et à Paribas.

Carrière professionnelle

2016 - : **Professeur émérite**, Conservatoire national des arts et métiers

2011 – 2020 **Senior Advisor**, Amundi

Evaluation des équipes de recherche (fusion SGAM-CAAM). Initiation, entretien et gestion des relations entre Amundi et la recherche académique. Contributions à la recherche interne. Gestion de partenariats avec des institutions académiques (Paris-Dauphine, Essec, HEC Lausanne)

2001-2016 : **Professeur, titulaire de la chaire de Banque**
Conservatoire National des Arts et Métiers

Lancement et direction d'un DESS de Gestion Internationale de Patrimoine, transformation en Master.

Lancement et direction (exécutive jusqu'à 2007) d'un programme diplômant Bac+3 pour la banque de réseau – Bachelor de Banque-Assurance et d'un programme diplômant Bac+5 – Magister de Banque-Finance – en coopération avec l'Institut de formation du Crédit Agricole.

Responsable du diplôme de l'Institut Technique de Banque (ITB, jusqu'à 2007).

Cours créés et dispensés :

- Economie bancaire
- Finance de marché (Mathématiques financières, gestion de portefeuille, produits dérivés et structurés...)
- Gestion de patrimoine

Recherche dans les domaines de l'économie bancaire, de la fiscalité, des marchés financiers, des risques, de la gestion de capitaux et de la gestion de patrimoine.

Consultant indépendant dans le domaine de la gestion des risques et de la gestion d'actifs : Missions pour la Caisse des Dépôts et Consignations, Calyon, SCOR et Amundi. Conseiller pour la recherche d'Amundi.

1997-2001 : **Responsable de l'Unité Gestion de Risque et Analyse de Portefeuille**
Taux, Changes et Dérivés
Paribas puis BNP Paribas

Responsabilité de missions d'analyse de portefeuille et de conseil en *risk management* pour les grands clients des activités de marché de Paribas. Conception des instruments d'évaluation adaptés à chaque cas, pilotage de groupes de travail. Contribution au marketing de produits de marché, notamment de produits dérivés. Mission d'évaluation de la recherche et de la stratégie utilisées par les activités taux, change et dérivés.

Membre de la Commission « Modernisation de la Fiscalité » de l'Institut de l'Entreprise.

1996-1997 : **Directeur de la Gestion**
Banque Paribas

Responsabilité des équipes de gestion d'actifs financiers : 80 personnes (35 à Paris, 30 à Londres, 15 à Tokyo, Singapour, et Hongkong). Capitaux gérés : 250 MdF. Poste basé à Paris (3/5) et Londres (2/5).

Contribution au marketing. Gestion d'une situation de crise, conception et mise en œuvre d'une réforme des processus de décision de gestion d'actifs, permettant en particulier une meilleure attribution de performance et une meilleure maîtrise du risque. Président de Paribas Asset Management SA (PAM) et de plusieurs SICAV.

1992-1996 : **Directeur des Etudes Economiques et Financières**
Banque Paribas

Responsabilité d'une équipe de 30 personnes : analyse des grandes économies, des marchés, évaluation des risques-pays, documentation économique et financière. Adaptation du service à un environnement changeant et à une demande de plus en plus exigeante, mise en œuvre de l'intégration des économistes de marché.

Membre du comité d'ALM, du comité des risques de marché et du comité des risques de crédit.

Président de Dialeco, administrateur d'AGF-Actions et d'Etoile Patrimoine.

Rédacteur en chef de la revue Conjoncture.

Membre du Conseil du CEPPII, du Comité de rédaction de la revue Commentaire et du Comité de rédaction des Chroniques de la Sedeis.

1989-1992 : **Sous-Directeur**, Ministère de l'Economie, des Finances et du Budget
Direction de la Prévision (Trésor), Sous-Direction des Etudes et Politiques Sectorielles

Expertise et conseil économiques sur les projets et politiques sectorielles ayant une incidence budgétaire ou financière (politique agricole, politique industrielle, investissements publics, projets d'infrastructure.). Administrateur de COGECOM (filiale de droit privé de France Telecom, devenu Orange).

1988-1989 : **Chef du Bureau des Opérations Financières**
Direction de la Prévision

Analyses sur le secteur financier, les assurances, les marchés financiers et la politique monétaire.

Membre du groupe sur les services financiers de la Commission Boiteux sur la préparation de l'échéance 1992.

Membre du groupe de travail sur la compétitivité de la Commission Europe monétaire et financière du Plan. Agrément comme expert auprès du FMI.

1986-1988 : **Chef du Bureau des Etudes Fiscales**
Direction de la Prévision

Prévisions de recettes fiscales et évaluation des mesures fiscales. Travaux approfondis sur l'harmonisation européenne de la fiscalité indirecte, sur la fiscalité de l'épargne et des placements financiers, sur les amortissements et la taxation des profits.

1984-1986 : **Economiste**
OCDE

1) Division des Politiques Budgétaires et Monétaires : Travaux sur les perspectives et la dynamique de la dette publique dans les pays membres, ainsi que sur les réformes fiscales. Rédaction de parties consacrées à la politique budgétaire des pays membres dans les Perspectives Economiques de l'OCDE.

2) Responsable du desk Portugal : prévisions économiques sur le pays, rédaction du rapport annuel et préparation de l'examen annuel de ce pays.

1980-1984 : **Economiste**
Direction de la Prévision

1) Bureau des Administrations : Prévision des comptes des administrations publiques (Budget, Sécurité Sociale, Collectivités Locales), travaux sur les finances publiques et la dette de l'Etat.

2) Bureau des Projections Economiques d'Ensemble : élaboration des prévisions économiques associées aux projets de loi de finances.

1977-1980 : Ecole nationale d'administration

1974-1977 : Ecole polytechnique

Enseignements dispensés (avant le Cnam)

Chargé de cours de Finance d'Entreprise à l'Institut d'Etudes Politiques de Paris, Chargé de cours d'économie à l'Ecole Nationale d'Administration, Responsable d'un séminaire de formation continue à l'Institut d'Etudes Politiques, Directeur d'option sur le thème de l'innovation financière à l'ENA, Chargé de cours de politique économique à l'ESSEC.

Activités de recherche et publications

1) Contribution aux revues

- Rédacteur en chef de la Revue française d'économie 2012-2014
- Membre du comité de rédaction de la revue Commentaire
- Reviewer dans des revues scientifiques
 - *Journal of Risk*
 - *Financial Markets and Portfolio Management*
 - *Journal of Banking and Finance*
 - *Journal of Asset Management*
 - *Annals of Operations Research*

2) Recherche et publications scientifiques récentes

Revues à comité de lecture cotées par le HCERES

- Computation of the Corrected Cornish Fisher Expansion using the Response Surface Methodology : Application to VaR and CVaR”, 2019, *Annals of Operations Research* (co-auteurs : Charles-Olivier Amédée-Manesme et Fabrice Barthélémy), 281, pp 423-453 (2019)
- Option pricing under skewness and kurtosis using a Cornish Fisher Expansion, 2016, *The Journal of Futures Markets*, vol 36 issue 12, pp 1194-1209, décembre 2016 (co-auteur : Sofiane Aboura)
- Portfolio Optimization under Tracking Error and Weight Constraints, *The Journal of Financial Research*, Summer 2011 (co-auteurs : Riadh Belhaj, Roland Portait)
- Gestions contre benchmark et contraintes sur le tracking error ex ante et ex post, *Banques & Marchés* n° 79, novembre-décembre 2005. Avec l'accord de la revue, devenue *Bankers, Markets and Investors*, une version anglaise de l'article est publiée sur SSRN n°2173268 (co-auteurs : Isabelle Bajoux-Besnainou, Riadh Belhaj, Roland Portait).

3) Articles publiés dans Commentaire

- . Grandes écoles et grands corps malades ?, n°174, Été 2021
- . Covid-19 : le monde économique d'après, n°171, Automne 2020 (co-auteur : Philippe Ithurbide)
- . La politique fiscale du président Macron, n°165, Printemps 2019
- . Réforme des retraites : poser les bonnes questions, n°164, hiver 2018
- . Etablir l'état de droit, n° 157, Printemps 2017

- . Les justes inégalités, n°154, Été 2016
- . Science et politiques économiques, n°149, Printemps 2015
- . Retour sur le risque souverain, n°144, Hiver 2013
- . Fiscalité française : vers un État de droit ?; n°142, Été 2013 (co-auteurice : Sandrine Quilici)
- . Sur la progressivité de l'impôt, n°135, Automne 2011
- . De l'inflation, n°131, Automne 2010
- . Pauvres capitalistes..., n° 128, Hiver 2009
- . Préserver et améliorer le bouclier fiscal, n°127, Automne 2009
- . Relance, équivalence ricardienne et confiance, n°126, Été 2009
- . Pourquoi la réforme fiscale est improbable en France, n°111, Automne 2005
- . L'ISF est-il conforme au droit ?, n°100, Hiver 2002
- . La question des stock-options, n°91, Automne 2000

4) *Papiers postés sur le SSRN (Social Science Research Network)*

- Adjusted Sharpe Ratios: Some Caveats, December 2018
- Manipulation-Proof Performance Measures and the Cost of Tail Risk, June 2013
- Managing Retirement Savings: Objectives and Risk, February 2012
- A User's Guide to the Cornish-Fisher Expansion, February 2012 – June 2018, **2500 downloads**
- More on Cornish-Fisher: Distribution Density and Boundary Conditions, March 2013
- Cornish-Fisher versus Gramm-Charlier: An Appraisal, June 2014
- The Unbearable Heaviness of Capital Taxation in France, January 2014
- Sovereign Risk: A Reappraisal, January 2014
- Tax and Investment Return, December 2011
- Where's the Value of Wealth Management: Tax Planning or Asset Management?, November 2011
- Dynamic versus Static Asset Allocation: From Theory (Halfway) to Practice, October 2011
- Stock-Options and Portfolio Management, March 2011
- The Overtaxation of Life Annuities: The French Case, May 2010
- Genuine and Spurious Serial Correlations in Asset Returns — An Illustration: Real Estate versus Equity, March 2019
- Asset Allocation Under (One's Own) Sovereign Default Risk, April 2016
- Computing the Cornish Fisher Expansion Moments Using Hermite Polynomials: A Note, June 2018

5) *Working papers d'Amundi*

- The Management of Retirement Savings Revisited, December 2011
- Modelling Tail Risk in a Continuous Space, December 2014
- Option Pricing Under Skewness and Kurtosis Using a Cornish-Fisher Expansion, January 2015
- Asset Allocation under (one's own) Sovereign Default Risk
- Tail Risk Adjusted Sharpe Ratio, October 2018
- Retirement Savings: The Tax Issue, forthcoming

6) *Autres publications (articles et documents de recherche)*

- La question des frais de tenue de compte, Document de Recherche de la chaire de Banque (ww2.cnam.fr/banque/DR26.pdf), Décembre 2015
- Sur la progressivité de l'impôt, *Commentaire*, n°135, Automne 2011
- La surtaxation du capital en France, *Sociétal*, Janvier 2011
- Gestion de patrimoine et création de valeur, DR25 (DR = Document de Recherche de la chaire de banque du Cnam, consultable sur ww2.cnam.fr/banque), Décembre 2010
- De l'inflation, *Commentaire*, n° 131, Automne 2010
- Finance et impôt, DR24, Octobre 2010
- Rentes viagères : une imposition mal fondée et excessive, DR23, Avril 2010
- Placements monétaires : rendement et risque, DR22, Décembre 2009
- Préserver et améliorer le bouclier fiscal, *Commentaire*, n°127, Automne 2009
- Relance, équivalence ricardienne, et confiance, *Commentaire*, n°126, Eté 2009
- Stock-Options in a Wealth Management Framework, janvier 2009
- Les FCPI sont-ils un bon placement ?, DR21, Décembre 2008
- Impôt sur la fortune et investissement dans les PME, DR19, Novembre 2007
- Bouclier fiscal : intérêt et limites, DR18, Juin 2007
- Analyse de produits patrimoniaux : Obligation (à caractère optionnel) 2006-2015 de Crédit Agricole SA, DR17, Juin 2006
- Gestions contre benchmark et contraintes sur le tracking error ex ante et ex post, *Banques & Marchés* n° 79, novembre-décembre 2005
- Les SOFICA sont-elles un bon placement ?, DR16, Décembre 2005
- Quel taux marginal d'imposition en France en 2007 ?, DR15, Novembre 2005
- Pourquoi la réforme fiscale est improbable en France, *Commentaire*, n°111, Automne 2005
- Que valent les stock-options ?, DR14, Juillet 2005
- Les obligations indexées sur l'inflation sont-elles un actif sans risque ?, DR12, Mars 2005
- Some Remarkable Spots on the Efficient Frontier, DR11, November 2004
- Quelle rémunération pour les dépôts à vue, DR10, Octobre 2004
- La question de l'avoir fiscal, et de son remplacement, DR9, Mars 2004
- Cinq ans d'euro : quelques enseignements, DR8, Janvier 2004
- Variations sur le taux marginal d'imposition, DR7, Juillet 2003
- L'impact de la distribution de dividendes : une étude de cas, DR6, Mai 2003
- Taxation des dividendes en France : une fiscalité souvent confiscatoire, DR5, Mars 2003
- Le CVG (certificat de valeur garantie) comme actif patrimonial : une étude de cas, DR4, Janvier 2003
- L'ISF est-il conforme au droit ?, *Commentaire* n°100, Hiver 2002-2003
- Le CVG (certificat de valeur garantie) dans les restructurations bancaires, DR3, Décembre 2002
- Analyse de produits patrimoniaux : Euro-plus de DEXIA Banque Privée, DR2, Octobre 2002
- Taxation de l'épargne monétaire en France : une fiscalité potentiellement confiscatoire, DR1, Septembre 2002
- Les dilemmes de la fiscalité efficace, *Sociétal*, juillet 2001
- Les coûts cachés de l'impôt, *Sociétal*, juillet 2001
- Les cotisations sociales sont-elles des impôts, *Sociétal*, juillet 2001
- La question des stock-options, *Commentaire*, n° 91, Automne 2000
- Les cadres et l'assurance maladie, *Sociétal*, septembre 1999
- L'inflation relative future dans la zone euro, *note Paribas* (diffusion interne et à certains clients investisseurs), janvier 1999
- Les leçons de la crise financière : protéger l'investissement, *Sociétal*, décembre 1998
- Gestion du risque d'un portefeuille de crédits, *note Paribas*, octobre 1998
- Quarante ans de Vème République : l'envolée de la progressivité fiscale, *Sociétal*, septembre 1998
- L'assurance dommages dans une optique d'optimisation de portefeuille, *note Paribas*, septembre 1998
- Valeur des entreprises et structure du capital, *note Paribas*, juillet 1998
- La gestion des risques financiers après l'avènement de l'euro, *note Paribas*, mai 1998
- La " production " de sécurité, *Sociétal*, mars 1998
- Les marchés financiers sont-ils stupides ?, *Sociétal*, janvier 1998
- Où va l'économie française ?, *Commentaire*, hiver 1997-1998
- Performance des actifs financiers : 1973-1995, *Conjoncture*, avril 1996, repris dans *Problèmes Economiques* n° 2478, 26 juin 1996, et dans l'*AGEFI* suisse, 30 mai 1996
- L'impossible équation budgétaire, *Sociétal*, avril 1996

- Impôts et réforme fiscale : Fiscalité de l'entreprise & Impôt sur la fortune français, *Cahiers français* n°274, janvier-février 1996
- Croissance asiatique : Miracle ou pas ? (Analyses de la SEDEIS, janvier 1996)
- Economie politique des déficits publics, *Commentaire* hiver 1995-1996
- L'impôt sur la fortune français, *Conjoncture*, décembre 1995
- Les dangers des conditions de ressources, *Sociétal*, décembre 1995
- Réformes fiscales : idées fraîches pour vieux débat, *Commentaire* automne 1995
- Financement de la protection sociale : quel est le problème ?, *Sociétal*, septembre 1995
- Les actionnaires minoritaires, *Conjoncture*, mai 1995
- Qualité des monnaies : une évaluation rétrospective, *Conjoncture*, décembre 1994
- Evaluation économique de l'indemnisation du chômage en France, *Sociétal*, novembre 1994
- Fonds de pension : la France peut-elle s'en passer ?, *Conjoncture*, novembre 1994
- Salaire minimal, faibles qualification et chômage, *Revue française d'économie*, automne 1994
- Faut-il avoir peur de la dette ?, *Conjoncture*, mai 1994
- Aménagement du territoire et développement régional : l'apport du marché, , *Conjoncture* avril 1994
- Produits dérivés : risques et utilité économique, *Conjoncture*, février 1994
- Imposition du capital, une photographie partielle des distorsions (Analyses de la SEDEIS, janvier 1994)
- L'avenir de l'Etat providence, *Commentaire* hiver 1993-1994
- Réforme fiscale : un besoin économique en France, *Conjoncture*, octobre 1993
- Délocalisation et emploi, *Futuribles* octobre 1993, repris dans *Problèmes politiques et sociaux*, n° 729
- Vingt ans d'inflation dans l'OCDE, *Conjoncture* juin 1993
- France : Irréductible chômage ?, *Conjoncture* mars 1993
- Prélèvements fiscaux et sociaux sur le travail, *Commentaire* printemps 1993
- Vers un retour de l'Etat ?, *Conjoncture* janvier 1993
- Salaires et coût du travail, *Echanges*, 1^{er} trimestre 1993
- Développer l'épargne longue ?, *Conjoncture*, octobre 1992
- Les enjeux économiques du contrôle des concentrations, *Economie et Prévision*, 1992
- Quelle politique industrielle pour la France ?, *Regards sur l'actualité* n°181 de mai 1992
- Europe-Japon : Epargner pour faire jeu égal, *Revue française d'économie*, printemps 1992
- L'héritage et l'impôt, avec Philippe Trainar, *Economie et Prévision* n°100-101, 1991
- Tax Policies in the 1980s and 1990s, présenté à la Conférence des Associations Economiques Européennes, juin 1991
- Retour en force de la microéconomie, *Regards sur l'actualité* n°167 de janvier 1991
- Causes et conséquences des variations de prix du pétrole depuis vingt ans, *Regards sur l'actualité* n°165 de novembre 1990
- La fin de la macroéconomie traditionnelle ?, *Regards sur l'actualité* n°164, septembre-octobre 1990
- Patrimoines, Dettes, Taux d'intérêt, avec Patrick Artus et André Masson, article introductif *d'Economie et Prévision* n° 1989-4
- L'appréciation de la progressivité d'un impôt : une méthode et des illustrations, *Economie et Prévision* n° 1989-4
- Amortissement fiscal, amortissement économique et taxation des profits, *Economie et Prévision* n° 1989-4
- L'interprétation des cours du MATIF en termes de taux d'intérêt, *Document de Travail de la Direction de la Prévision* n° 89-4
- Les propositions communautaires d'harmonisation de la TVA, avec M. Lazare et T. Pujol, *Economie et Statistiques* n° 217-218 de janvier-février 1989, INSEE
- L'unification du marché européen des capitaux et la fiscalité de l'épargne, avec M. Lazare et T. Pujol, *Economie et Statistiques* n° 217-218 de janvier-février 1989, INSEE
- La taxation des placements, *Document de Travail de la Direction de la Prévision* n° 88-6
- Tax Reform in France : A Progress Report, avec J.C. Milleron, *Brookings*, 1988
- Etude annuelle de l'OCDE sur le Portugal, mai 1986

7) *Présentations à des conférences et workshops académiques*

- Financial Management Association
 - 2007 : Portfolio Optimization Under Tracking Error and Weight Constraints
- Association Française de Finance

- 2014 : Manipulation-Proof Performance Measure and the Cost of Tail Risk, Aix-en-Provence
- 2016 : Asset Allocation Under (one's own) Sovereign Default Risk, Liège
- 2019 : Residential Real Estate in an Asset Allocation, Québec
- Multinational Finance Society
 - 2012 : Stock-Options and Portfolio Management
 - 2013 : Investment Decisions and Asset Management in a High-Tax Environment
 - 2014 : Manipulation-Proof Performance Measure and the Cost of Tail Risk
 - 2015 : Retirement Savings Management: Core Issues
 - 2016 : Asset Allocation Under (one's own) Sovereign Default Risk
 - 2017 : Modelling Tail Risk in a Continuous Space, Limassol, avril 2017
 - 2018 : Retirement Savings : Asset Allocation and Risk, Budapest, juin 2018
 - 2019 : Tail Risk Adjusted Performance Measures, La Chanée, avril 2019
- International Risk Management Conference (co-organisée par l'université de Florence et NY University Stern)
 - 2016 : Modelling Tail Risk in a Continuous Space, Jérusalem
 - 2017 : Tail Risk Adjusted Sharpe Ratio, Florence
- Workshop Institut de Banque Finance, Université de Lausanne
 - 2012 : Managing Retirement Savings : Objectives and Risk
- Workshop Fondation Amundi-Dauphine (2013-16)
 - Manipulation-Proof Performance Measure and the Cost of Tail Risk (Mai 2013)
 - Option Pricing Under Skewness and Kurtosis Using a Cornish-Fisher Expansion (Mai 2014)
 - Modelling Tail Risk in a Continuous Space (Juin 2015)
- Workshop chaire Amundi-Essec (2017)
 - Tail Risk Adjusted Sharpe Ratio (Mai 2017)
 - Retirement Savings: Asset Allocation and Risk (Mai 2018)
 - Residential Real Estate in an Asset Allocation (Mai 2019)
 - Retirement Savings: The Tax Issue (Mai 2020, reporté pour cause de Covid).