TRIMESTRIEL N°3 • OCTOBRE - DÉCEMBRE 2021

finance mag

https://finance-mag.com/

PATRIMOINE

LES SECRETS DES FUSIONS

LA TECH SE STRUCTURE

VIRGINIE FAUVEL
HARVEST GROUPE

GUIDE PRATIQUE

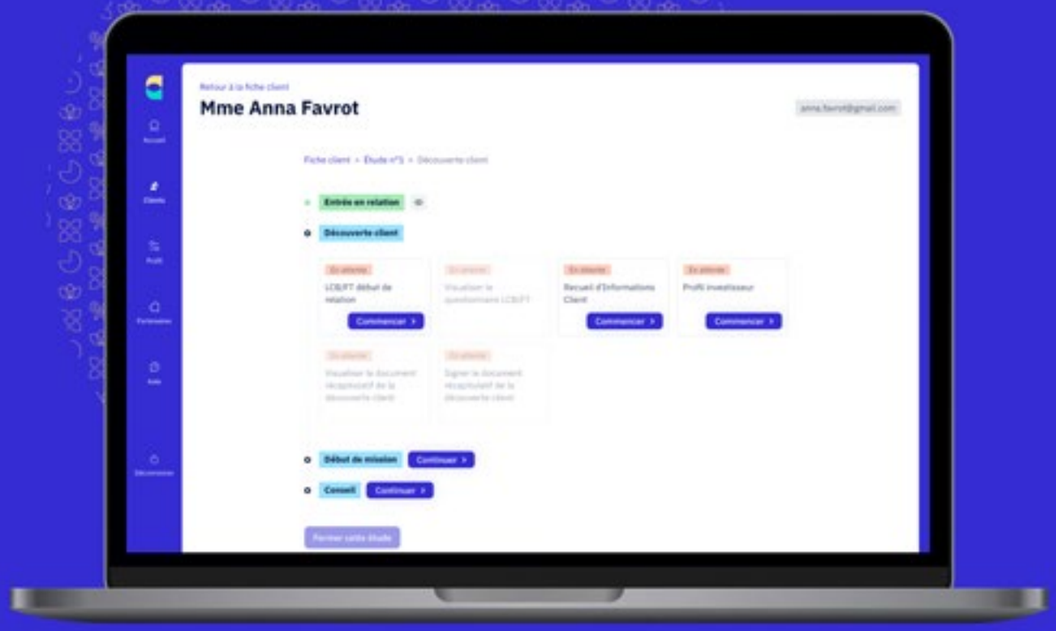
LES BONS RÉFLEXES POUR VENDRE ET ACHETER UN CABINET

BRUNO NARCHAL
CRYSTAL

CONSOLIDATION : LES FONDS À LA MANŒUVRE

CORINNE CALENDINI
AXA

IL NE FAUT PAS OUBLIER LE « F » DANS L'ESG !



Conformité | Gain de Temps | Simplicité

CGP, simplifiez et sécurisez votre conformité

"C'est que du positif et ça m'enlève un poids pour pouvoir travailler."

Paul, CGP indépendant

elwin

Demandez votre **essai gratuit** sur www.elwin.fr
Ou retrouvez-nous à **Patrimonia, stand E17**

Elwin automatise vos processus réglementaires tout au long du parcours client

Sécurisant

Un outil qui vous guide étape par étape, tout au long du processus de conseil

Pratique

Fini les copier/coller !

- DER et Lettre de Mission générés **automatiquement**,
- Rapport d'Adéquation pré-rempli

Accessible

- Une offre tout compris sans frais cachés
- Nombre de clients et stockage illimités
- 50 signatures électroniques par mois

Elwin intègre les modèles documentaires des associations

anacofi — association nationale des conseils financiers
CNCGP
CNCEF — les experts financiers, accompagnateurs de croissance

Et bientôt
LA COMPAGNIE DES CGP-CIF

GRATUIT

Votre livre blanc dédié à la conformité

Rendez-vous sur www.elwin.fr

L'esprit pionnier en action.

Un modèle de croissance durable et rentable, un esprit libre.
Acteur majeur en Europe de la gestion d'actifs, nous avons toujours développé une vision pionnière et alternative de nos métiers. Notre stratégie d'investissement repose sur l'alignement d'intérêts avec nos clients, alliant recherche de rentabilité de l'épargne et soutien de la vitalité des entreprises.

DETTE PRIVÉE
ACTIFS RÉELS
PRIVATE EQUITY
CAPITAL MARKETS STRATEGIES

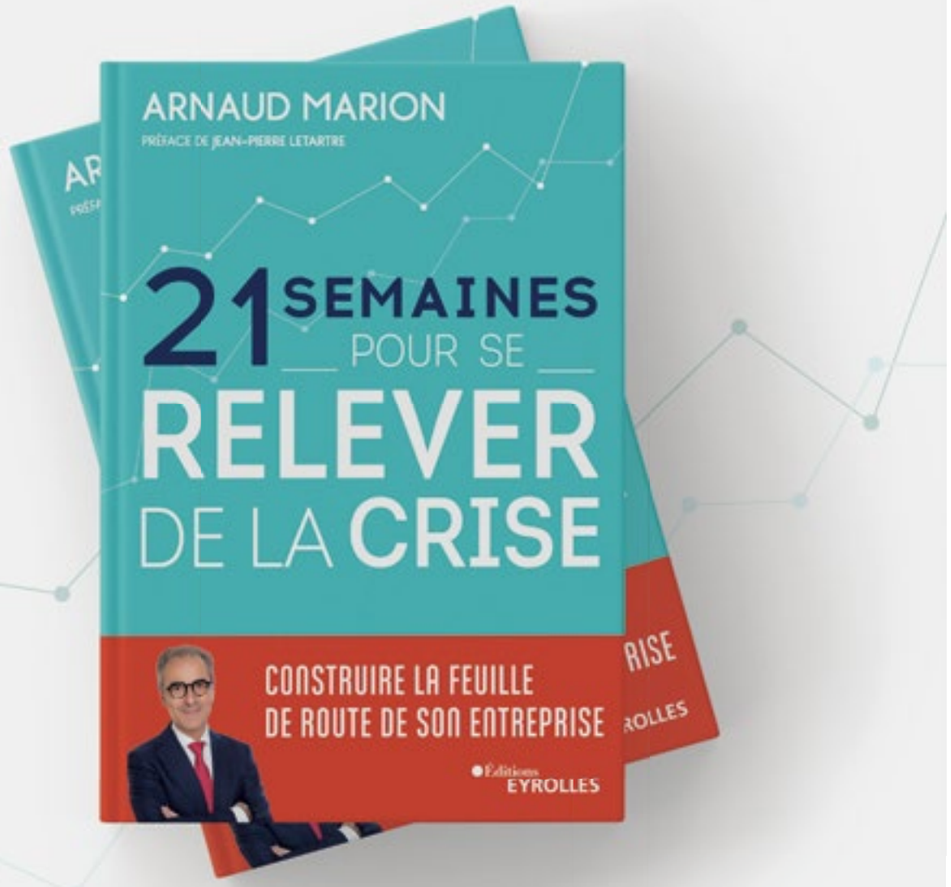
TIKEHAU CAPITAL
Alternative Thinking

FRANCE I ROYAUME-UNI I SINGAPOUR I BELGIQUE I ITALIE I ESPAGNE
CORÉE I ÉTATS-UNIS I JAPON I LUXEMBOURG I PAYS-BAS I ALLEMAGNE

tikehaucapital.com

« Savoir se transformer en se remettant en question, reste la meilleure assurance vie pour une entreprise »

Arnaud MARION, Fondateur IHEGC
www.ihegc.com



À l'heure des grands défis post-pandémie, Arnaud Marion vous propose 21 semaines pour réfléchir, pour changer, pour faire mieux, pour faire différemment et ensemble : « *savoir se transformer en se remettant en question, reste la meilleure assurance vie pour une entreprise* ». On dit souvent qu'il faut 21 jours pour qu'une habitude devienne un automatisme… Au-delà de ce mythe, cela veut dire que le maître mot de l'habitude est, comme en pédagogie, la répétition ! Arnaud Marion a donc imaginé pour les entreprises une feuille de route en 21 jours ventilés sur 21 semaines, à l'instar d'une cure de « remise en forme » pour relever les défis qui se présentent : 21 jours, chacun réparti sur autant de semaines, et sur la somme des collaborateurs, c'est une force de frappe qui peut faire bouger les choses, créer une dynamique collective, faire comprendre que chacun a une responsabilité vis-à-vis du collectif et ainsi faire évoluer votre organisation, afin qu'elle soit vivante, agile et apprenante.

Le livre est préfacé par **Jean-Pierre Letartre**, ancien Président de EY, et Président de Entreprises et Cités à Lille, il est enrichi par **huit contributeurs** et **35 cas concrets**.

Arnaud Marion, est l'auteur de « *Partout où je passe, les mêmes erreurs* » également publié chez Eyrolles, et le fondateur de l'IHEGC (*Institut des Hautes Études en Gestion de Crise*) qui forme les dirigeants, administrateurs, avocats, consultants en stratégie, et membres des comités de direction, à la gestion des crises et des transformations.

"Le seul intérêt de l'argent est son emploi."

Benjamin Franklin

Depuis 20 ans, A Plus Finance investit dans l'économie réelle en finançant les PME au cœur des territoires et l'immobilier destiné aux séniors.
Nos expertises de gestion d'impact sociétale se sont développées au rythme d'une société et d'une économie à la recherche de sens tout en maintenant la création de valeur.
Que ce soit dans l'habitat adapté aux séniors ou dans les PME, nous accompagnons les entrepreneurs avec les outils de financement les plus pertinents dans une vision de long terme.

Suivrez-nous sur Twitter :
@APlusFinance
et sur notre blog :
www.aplusfinance-blog.com

CONTACT
contact@aplusfinance.com
www.aplusfinance.com
01 40 08 03 40
8 rue Bellini 75116 Paris

A PLUS FINANCE

sommaire

37 Bruno Narchal, Groupe Crystal

52 Corinne Calendini, Axa Groupe

35 Meyer Azogui, Cyrus Conseil

11
Édito

12
Actualités

14
Carrières

16
FUTUR
Les nouvelles techs du patrimoine

18
Tendances
2030, les Experts... en patrimoine

20
// GRAND TÉMOIN
« Être dans la moyenne ne m'intéresse pas, je veux qu'on soit les meilleurs »

24 EN COUVERTURE
Enquête
Tech & Patrimoine : l'écosystème se structure

28
Regards croisés
Indépendants au quotidien

20 Virginie Fauvel, CEO Harvest Groupe

30
MÉTIER
Le conseil financier entre réglementation et consolidation

32 EN COUVERTURE
Enquête
CGP : quand les fonds s'en mêlent

37
Regards croisés
Cabinets-investisseurs : les raisons d'une alliance

40 EN COUVERTURE
Éclairage
Les bons réflexes pour vendre ou acheter un cabinet

56 Alix de Renty, Oddo BHF

42
Éclairage
Pour une conformité sans contrainte

46
Regards croisés
Les nouveaux défis du patrimoine

50
EXPERTS
L'avenir de la finance et de l'économie

52 EN COUVERTURE
Impact
Dans un investissement ESG, ne pas oublier le F !
par Corinne Calendini

54
Impact
L'ESG n'est-il qu'un trompe-l'oeil ?
par Fabrice Imbault

56
Impact
Patrimoine : l'ESG permet de stimuler l'intérêt des femmes
par Alix de Renty

58
Finance
Une nouvelle crise de la dette nous attend
par Nouriel Roubini

62
Économie
Vers une nouvelle mondialisation
par Jean Pisani-Ferry

62 Jean Pisani-Ferry, Économiste

N° 3
Oct.-Nov.-Déc 2021

finance mag

MAGAZINE TRIMESTRIEL
Prochaine parution : 1er trimestre 2022
Vente au numéro : 9,50 euros

FONDATEURS & ASSOCIÉS :
Guillaume-Olivier Doré,
Jean Rognetta, Christelle Collenot

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION :
Guillaume-Olivier Doré
guillaume-olivier.dore@finance-mag.com

DIRECTRICE GÉNÉRALE :
Christelle Collenot
christelle.collenot@finance-mag.com

MARKETING & PUBLICITÉ :
Lorelei Robert
lorelei.robert@finance-mag.com

DIGITAL :
Lou-Anne Pannier
lou-anne.pannier@finance-mag.com

DIFFUSION & ABONNEMENT :
Élodie André
elodie.andre@finance-mag.com

DIRECTEUR DE LA RÉDACTION :
Jean Rognetta
jean.rognetta@finance-mag.com

DIRECTRICE ARTISTIQUE :
Agnès Jouhannel
agnes.jouhannel@ finance-mag.com

ONT COLLABORÉ À CE NUMÉRO :
Rédaction :
Charles Ansabère, Jean-Pierre Bel
Vincent Bussière, Caroline Castets, Manon Caussade
Édition :
Gérard Viry-Babel
Graphistes :
Emmanuelle Huguenin, Séverine Périllat
Illustrations :
Christophe Chauvin

Le magazine Finance Mag est publié
par Keyop Media,
9, rue André Darbon - 33300 Bordeaux

Imprimeur : Jouve, 2 rue Descartes, 95330 Domont

ISSN : en cours
N° de commission paritaire : en cours

© photos : Couverture : Leslie Casties
DR/Shutterstock selon indications
à la fin de l'article.

www.finance-mag.com
@Financemag_
Finance Mag

1215

Conseil pour conseiller(s)

Comment gagner du temps dans la rédaction de mes écrits ?

Dois-je refuser un dossier si je ne maîtrise pas la globalité des stratégies à mettre en place ?

Mon cabinet a t-il l'envergure suffisante pour être représenté et entendu par les associations professionnelles, par les partenaires, pour être pris en compte lors des SAV… ?

Comment être plus présent auprès de mes clients ?

Est-ce que je dispose du temps et de l'expertise nécessaires pour sélectionner et suivre un nouveau partenaire ?

Dois-je modifier mon process afin de rester dans la norme réglementaire ?

Imaginez la pièce manquante de votre stratégie

Boostez vos possibilités

1215 met à votre disposition les compétences de 20 experts spécialisés dans votre cœur de métier : ingénieries patrimoniale, sociale, civile, fiscale, immobilière…

Facilitez votre métier

1215 facilite votre quotidien en réduisant le temps consacré à certaines tâches comme la rédaction des écrits patrimoniaux ou la sélection produits… Grâce à un ensemble d'outils, 1215 vous accompagne dans toutes les démarches de votre cabinet et vous offre un véritable confort dans l'exercice de votre activité.

Bénéficiez de nos 25 ans d'expertise

A l'instar de l'accompagnement que vous prodiguez à vos clients, le lien humain, la proximité et la disponibilité sont des valeurs fondamentales portées par 1215. Adossé au groupe Magnacarta, 1215 bénéficie d'une expérience métier de 25 ans.

www.1215.fr

SAS 1215 au capital de 40 000 € - 493 711 840 RCS LYON – Enregistrée à l'ORIAS sous le n°07019135 (www.orias.fr) en qualité de Courtier en assurance, Conseiller en investissements financiers adhérent de la CNCIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers et Courtier en opérations de banque et services de paiement. Carte de transaction sur immeubles et fonds de commerce n° CPI 8401 2018 000 024 128 délivrée par la CCI de Lyon Métropole Saint-Étienne Roanne, ne peut recevoir aucun fonds, effet ou valeur. Assureur et garant : MMA IARD Assurances Mutuelles - 14 Boulevard Marie et Alexandre Oyon - 72030 Le Mans CEDEX 9 – RCP n° 127.114.239

L'heure des choix

La crise climatique en gestation ne doit pas venir gâcher la fête. L'édition 2021 du baromètre BNP Paribas Cardif montre une profession à la santé éclatante, à l'image renforcée auprès de ses clients. 75% des CGP la jugent positive en 2021, contre 58 % un an plus tôt. Ils plébiscitent deux relais de croissance : la retraite individuelle créée par la loi Pacte (49%) et l'ISR-ESG (48%).

Cela s'explique notamment par l'impact du réchauffement climatique, qui pourrait à terme bouleverser les valeurs les plus sûres. Combien d'immeubles en zone nouvellement inondable ? Combien d'entreprises qui verront fondre au soleil leur modèle économique ? L'engouement pour les investissements ESG s'explique en partie par cette inquiétude diffuse. La finance verte pourrait mieux protéger le patrimoine sur le long terme. Mais elle se déploie avec une effarante complexité juridique, bureaucratique et même, simplement, de marché. La pression technologique, pendant ce temps, ne se relâche pas. Outre la montée en puissance progressive des cryptoactifs, les fintech arrivent à maturité et plus généralement le système financier devient plus fluide et les clients plus réactifs. Cela augmente la pression sur les professionnels.

Face à ces choix complexes, les CGP se trouvent trop petits : seuls 14 % des petits cabinets (1 à 2 conseillers) jugent leur situation « très positive », contre 34 % pour les plus gros (et, en moyenne, 20% de la profession). Conjointement au « mur des générations », qui multiplie les départs à la retraite, cela explique la multiplication des rapprochements entre cabinets, financés par le private equity. Mais fait perdre de vue le cœur du métier. Seuls les outils numériques pourront résoudre les problèmes qu'ils contribuent à créer. Si les systèmes s'ouvrent et deviennent interopérables, l'intelligence artificielle pourra, à terme, soulager le CGP de la complexité et l'aider là où il est irremplaçable : le contact humain.

édito

« Face à des choix complexes, les CGP se trouvent trop petits. Cela explique les rapprochements entre cabinets, financés par le private equity. Mais fait perdre de vue le cœur du métier. »

JEAN ROGNETTA

Patrimmofi s'adosse à Andera Partners

APRÈS AVOIR MENÉ en juillet dernier la reprise de Hortus Patrimoine – sa neuvième acquisition en quatre ans et la seconde de l'année –, Patrimmofi s'est rapproché du spécialiste du private equity, Andera Partners.

Le groupe, issu d'une scission avec Primonial en 2016 et dirigé par Georges Nemes, a conclu un rapprochement avec l'ancienne Edmond de Rothschild Investment Partners via son véhicule Andera Expansion 3 (Ex-Cabestan Capital) qui signe ainsi son quatrième investissement. L'opération, d'un montant évalué entre 10 et 15 millions d'euros, valoriserait Patrimmofi entre 35 et 40 millions d'euros.

Le CGP gère désormais, avec soixante-dix salariés, des actifs pour plus de 900 millions d'euros. Georges Nemes et les principaux dirigeants conservent un peu plus de la majorité du capital. Andera Partners vient financer la politique d'acquisitions de cabinets concurrents ou complémentaires de Patrimmofi, l'un des principaux acteurs de la consolidation en cours du marché français des CGP. Les dernières opérations de croissance externe de Patrimmofi, ICF à Lyon et Hortus à Rennes – dont les dirigeants ont rejoint l'équipe de direction du groupe –, constituent autant de têtes de pont pour initier des rapprochements avec des CGP locaux et régionaux. Les deux nouveaux partenaires souhaitent également que leur plateforme de consolidation poursuive son maillage de l'Hexagone, tout en diversifiant son offre de placements et de services.◆ Photos ©DR

GEORGES NEMES, président de Patrimmofi

DAVID ROBIN, président du Conseil de surveillance d'Anvers

10 Md€
d'actifs , c'est ce que Candriam compte gérer d'ici cinq ans, contre 150 milliards à fin juin 2021. Sur le premier semestre, la société de gestion annonce une collecte de 4,2 milliards cent d'euros.

250 M€ POUR REVAIA

Rebaptisée Revaia, Gaia Capital Partners récolte 250 millions d'euros pour un véhicule de capital risque destiné à financer en série B des start-ups et des scale up et de leur fournir un accompagnement ESG.
Ses dirigeantes, Alice Albizzati et Elena Berrebi, visaient une levée de fond de 200 millions d'euros…

MILLEIS AU PÔLE NORD

Milleis Banque devient co-sponsor de la fondation Tara Océan. La banque privée (et son partenaire BNP Paribas) proposera à ses clients d'affecter une partie des sommes collectées dans ses fonds pour la lutte contre l'urgence climatique, au co-financement d'un nouveau navire scientifique pour l'exploration de l'océan Arctique jusqu'en 2045.

IMMOBILIER ACCOMPAGNÉ

Une nouvelle offre digitale pour les professionnels de l'immobilier. La plateforme de financement participatif Wiseed et Theseis, fournisseur de solutions globales en gestion de patrimoine, se sont associés autour d'un programme d'accompagnement des promoteurs immobiliers et marchands de biens pour accélérer la commercialisation des lots construits ou à construire.

FINANTHROPIE

NS Groupe prépare un label de la Finanthropie, inspiré du nom de son fonds éponyme, qu'elle décernera aux produits financiers les plus philanthropes des banques et assurances.

Odealim reprend Artemis Courtage

SOUTENU PAR LES FONDS D'INVESTISSEMENT TA Associates et Raise Investissement, l'ex-Assurcopro devenu Odealim poursuit sa stratégie de croissance externe pour devenir le courtier leader de l'assurance de l'immobilier (garanties loyers impayés, etc.) en France. Le groupe, fort de 120 salariés pour un chiffre d'affaires de 500 millions d'euros en 2020 (4 000 clients, 120 000 immeubles en gestion locative et 30 000 lots assurés), signe une troisième acquisition cette année, et la dix-huitième en cinq ans, avec le rachat de l'intégralité du capital du spécialiste de la mise en relation des banques et des acquéreurs de biens immobiliers d'Artemis Courtage de ses filiales (Gestion privée, Carte Financement…) et de ses quatre-vingt-dix agences françaises.
L'opération s'ajoute aux reprises d'Assurgerance et de Globalassure (à l'origine du site spécialiste de l'assurance dommage-ouvrage Bastiassure.fr).
Pour le CEO d'Odealim, Xavier Saubestre, ce renfort permettra à son réseau d'une douzaine de courtiers de renforcer son maillage territorial puisque, jusque-là, il n'était présent que sur le canal digital. De même, Artemis Courtage, qui continuera d'opérer sous sa propre marque, apporte au groupe son expertise dans le financement des projets immobiliers et étend davantage sa présence sur la verticale immobilière au-delà des contrats et services aux syndics de copropriété. ◆ Photo ©CFNEWS

XAVIER SAUBESTRE, CEO d'Odealim

10 %
des transactions immobilières françaises sont effectuées par des mandataires immobiliers.

Les notaires s'irritent

746 NOUVEAUX NOTAIRES ont démarré leur activité entre mai 2017 et décembre 2020, soit 62 % de nouveaux notaires et 49 % d'offices notariaux supplémentaires de plus que prévu, selon le Conseil supérieur des notaires (CSN).
Alors que 87 % des notaires souhaitent une pause dans ces nouvelles installations, l'organisme professionnel du notariat pointe du doigt un large dépassement des objectifs initiaux de la loi Croissance du 6 août 2015 dite Loi Macron. Or, l'arrêté du 27 août 2021 relatif à la troisième carte de création prévoit l'installation de 250 nouveaux praticiens dans les 112 zones d'installation libres (sur un total de 293) d'ici à 2023, conformément aux observations formulées au printemps par l'Autorité de la concurrence.
Ce qui, selon le CSN, ne laissera pas aux nouveaux venus le temps d'installer leur activité. ◆

HACKERS ÉTHIQUES

Cyber Impact lève dix millions d'euros pour investir dans les cybertechnologies.
Constitué le 9 août dernier par Jean-Noël de Galzain (Wallix), Édouard de Rémur (Oodrive), Georges Lotigier (Vade Secur) et Thierry Fouquet (ex Sentryo), ce fond, soutenu par cinquante entrepreneurs de la cybersécurité, à réuni un premier tour financement de dix millions d'euros auprès de ses fondateurs. Associé à la société de gestion Auriga Partners, ce fond interviendra dans l'amorçage des futures start-up et scale-up de la sécurité numérique européenne.
Ce soutien financier aux « hackers éthiques », comme les appelle Jean-Noël de Galzain, sera complété par un accompagnement actif des fondateurs et mécènes du fond sur des sujets stratégiques, commerciaux ou organisationnels.

ANTIN EN BOURSE

Antin rejoindra la Bourse de Paris. Le géant du private equity, a vu son document d'enregistrement approuvé par l'AMF. L'entreprise, compte réaliser à cette occasion une augmentation de capital de 350 millions d'euros pour financer ses ambitions.

GROUPAMA AM EN CROATIE

Groupama AM prend pied sur le marché croate. La filiale hongroise de l'assureur, Groupama Biztosito, a acquis la totalité du capital de la compagnie croate, OTP Osiguranje d.d, auprès de la banque OTP Banka d. d. La transaction initiée à la fin de l'an dernier a abouti cet été.

Gérants : de la tempête aux performances

MIEUX VAUT UN GÉRANT ayant démarré sa carrière en pleine tempête boursière qu'un autre ayant vécu une initiation plus paisible. Cet axiome ressort d'une étude de Business School britanniques et chinoise (City University of London, Leeds University, Southampton University et Shanghai).
Menée auprès de 960 profils de gestionnaires de fonds à partir de données sur vingt-six ans issues du CSRP (Center for Research in Securities Prices) et de Morningstar Direct, elle a été publiée dans le Journal of Corporate Finance.
Les « gérants de récession », qui ont démarré en salle de marché, par exemple, en 2008 ou 2020, ont connu très tôt « l'épreuve du feu » et ils obtiennent à l'arrivée de meilleures performances que leurs collègues épargnés par ces périodes de stress sur les marchés. Selon le professeur Meziane Lasfer de la Baye Business School de Londres (ex-Cass Business School, rebaptisée pour effacer le passé esclavagiste de l'homme d'affaires qui lui avait donné son nom), qui a dirigé cette étude, cela s'explique par l'ardeur de ces jeunes diplômés à impressionner leurs supérieurs. Cette courbe d'apprentissage abrupte au démarrage leur profite tout au long de leur vie professionnelle puisque, toujours selon ces travaux, ils se trouveront mieux armés pour résister à des environnements difficiles. Ils développent une meilleure capacité d'anticipation des retournements de marché et s'orientent plus rapidement vers des positions plus liquides ou reportent leurs investissements vers des valeurs ou secteurs plus défensifs dès que la météo boursière se gâte.

Cette expérience des crises ne leur permet pas cependant pas de surpasser les seconds lorsque les conditions de marché sont en expansion. Les qualités de stock-pickers (sélection des meilleurs titres) ne se distinguent pas selon ces catégories. ◆

CATHERINE ORLHAC,
Présidente de l'Aurep

FORMATION FAMILY OFFICE
L'Affo et l'Aurep lancent la troisième édition de la formation certifiante au métier de family office. Ce programme, voulu par l'Association française des family offices (Affo) associée à l'organisme de formation, s'adresse surtout aux CGP désireux de développer leurs expertises : ils représentaient plus de 45 % des deux précédentes promotions.

©Gorodenkoff - Shutterstock

2 266
emplois créés en juillet : la finance française renoue avec la croissance (ADP).

« Au sortir de la pandémie, 95% des CGP pensent que leur profession se porte bien »
(Baromètre CGP 2021, BNP Paribas Cardif)

Carrières et nominations

Nicolas Descoqs
(Polytechnique, master en ingénierie du pétrole de l'université NTNU de Norvège) rejoint Clartan Associés comme gérant analyste pour accélérer le développement de la clientèle institutionnelle.

Danielle Baron
(diplôme de sciences de la Tufts University de Boston) devient responsable mondiale des financements structurés de Crédit Agricole CIB.

47 %
des dirigeants des quelque 4 200 cabinets français de gestion privée ne sont pas salariés de leur entreprise.

Milo Bogaerts
(MBA d'économie de TiasNimbas Business School) devient président d'Euler Hermes pour l'Allemagne, l'Autriche et la Confédération helvétique. Il est remplacé à la direction Europe du Nord de l'assureur crédit par Marine Brochot (Sciences-po et master Droit des affaires de l'université de Nice Sophia-Antipolis), auparavant directrice de l'arbitrage du groupe.

Sandrine Hennecart
(Master Administration des entreprises ingénierie financière et juridique TIR AIE Rennes) devient responsable des opérations d'Épopée Gestion. Elle occupait les fonctions de secrétaire générale de Sodero Gestion (Groupe Caisse d'Épargne) depuis 2006.

Cécile Ratcliffe
(Sciences Po et DEA de Finance de marché et de stratégie bancaire internationale de Paris I Panthéon-Sorbonne) devient directrice générale de Citigroup en France.
Elle était auparavant responsable des activités de marché en Belgique, France et Luxembourg de la banque américaine qui affiche de grandes ambitions pour sa filiale parisienne.

Faye Tandros
(Master 2 contentieux interne et international de Paris V René Descartes), avocate au barreau de Paris depuis 2008, rejoint le cabinet d'avocats Denjean et associés comme directrice du département Droit Immobilier et Commercial.

« Paris possède la plus grande concentration d'employés de marchés en Europe Continentale. » (Cécile Ratcliffe)

Arnaud Lehuédé
(Essec, CFA Institute et certification AMF), rejoint la société de gestion comme associé immobilier.

Hervé Tisserand
(Maîtrise Banque Finance Assurance de Paris IX Dauphine et 3e cycle d'ingénierie financière de l'ESELSCA) devient président du cabinet indépendant de courtage Fapes Diffusion en remplacement de Didier Brochard.

Photos © DR - Milo Bogaerts © Gilles Ferron - Danielle Baron © AFP

FUTUR Les nouvelles techs du patrimoine

© Shutterstock - KDdesignphoto

18
TENDANCES
2030, les Experts... en patrimoine

20
GRAND TÉMOIN
« Être dans la moyenne ne m'intéresse pas, je veux qu'on soit les meilleurs » Virginie Fauvel, Harvest

24
ENQUÊTE
Tech & Patrimoine : l'écosystème se structure

28
REGARDS CROISÉS
Indépendants au quotidien

2030, les Experts… en patrimoine

ESG, FÉMINISATION, COMPLIANCE, BLOCKCHAIN, CRYPTOACTIFS, TOUT-NUMÉRIQUE : voici les six grandes tendances de la décennie qui s'ouvre. *Finance Mag* a choisi de les illustrer tout au long de ce numéro de sortie de la crise Covid. Avec, pour commencer, quelques points forts, présentés de manière ludique. Ce sont presque des certitudes pour la rédaction. Mais nous prenons des risques sur un point : les interfaces qui permettront de relier le « conseiller augmenté » aux intelligences artificielles qui travaillent pour lui dans le nuage informatique.
Tout est déjà disponible : non seulement les montres, mais les lunettes, les boucles d'oreilles connectées, les valises autonomes qui vous suivent comme un petit chien, les casques qui vous permettent de jouer à un jeu vidéo ou de diriger un petit robot par la force de l'esprit. Facebook a mis au point un prototype permettant « d'écrire par la pensée » à raison de 100 mots par minute. Mais les conseillères et conseillers se laisseront-ils « augmenter » si facilement ? Et qu'en penseront leurs clients ?
À vous de nous dire !

@JEANROGNETTA
JEAN.ROGNETTA@FINANCE-MAG.COM

ESG

La crise climatique sera sans aucun doute la grande affaire des années 2020 et probablement des suivantes. Elle risque d'affecter presque tous les éléments constitutifs de la valeur d'un patrimoine, notamment l'immobilier. Dès le début de la décennie, ses effets commencent à se faire sentir via la réglementation, qui commence à multiplier les contraintes ISR. L'engouement pour les fonds ESG s'explique sans doute de la même manière.

Interfaces

En 2021, Ray-Ban a lancé des lunettes qui permettent de capturer des vidéos et les partager sur Facebook ; montres et boucles d'oreilles permettent de se relier à son téléphone sans plonger son regard dans un écran. Demain, dès 2030 peut-être, les interfaces neuronales directes pourraient permettre de travailler… du chapeau, à condition de dissimuler quelques capteurs à l'intérieur de celui-ci. Le « conseiller augmenté » pourrait ainsi accéder à l'intelligence artificielle sans quitter son client des yeux.

Robots

La crise de la Covid-19 a fait passer inaperçu, en 2020 et 2021, le début du remplacement de la valise à roulettes par le robot suiveur, qui transporte vos dossiers (et une chemise de rechange) en vous suivant à la trace. Les premiers modèles ne comprennent guère que le GPS et le Bluetooth, ainsi qu'une prise USB pour recharger la batterie. Mais le potentiel est immense : sous la forme d'une valise ou d'un chien, votre robot personnel pourra embarquer des processeurs quantiques pour assurer votre cybersécurité et une batterie plus massive pour être autonome en permanence. Et transporter une chemise de rechange : on ne sait jamais.

Féminisation

Comme la plupart des professions financières, le conseil en gestion de patrimoine est essentiellement masculin : quatre dirigeants de cabinets sur cinq sont des hommes (précisément 80,1 % d'après Apredia, en 2019). Mais la pression augmente sur le plafond de verre. Le nombre toujours croissant d'entrepreneures et d'investisseuses augmente celui des clientes potentielles, généralement plus promptes à préférer des conseillères que des conseillers.

Compliance, numérique et complexité

Les années 2010 ont été marquées par le statut de CIF et la migration vers des logiciels Saas disponibles dans le cloud. Comme dans d'autres secteurs de la finance, les années 2020 vont l'être par la compliance ISR/ESG, « l'APIsation », le temps réel… et une complexité croissante que seul le déploiement de l'intelligence artificielle pourra compenser.

Bitcoin et Blockchain

En moins de dix ans, Bitcoin est passé de zéro à 1000 milliards de dollars de capitalisation totale, et un volume quotidien d'échange moyen s'élevant 65 Md $ (KPMG, 2021). Sa volatilité peut trouver des comparables, mais aucun actif n'a connu pareille croissance dans l'histoire. Et celle-ci commence juste à s'écrire : outre la myriade de « coins », la technologie sous-jacente de « blockchain » promet de bouleverser tous les actifs, des actions jusqu'au cadastre et aux notaires.

Virginie Fauvel

CEO HARVEST GROUPE

© Leslie Casties

BIO

1997
Un an après être sortie diplômée de l'école des Mines de Nancy, elle fait son entrée chez BNP Paribas au poste de directrice Data analytics CRM & Risk chez Cetelem.

2013
Elle crée HelloBank ! avant de rejoindre, dans la foulée, le comité exécutif d'Allianz, en charge du digital et du market management. Cette même année, elle entre au Conseil national du numérique.

2018
4 ans après avoir été nommée présidente de la commission numérique de la Fédération Française des Assurances (FFA), elle rejoint le directoire d'Euler Hermes, en charge de la zone Amériques et de la transformation du groupe.

2020
Elle quitte Euler Hermes pour Harvest, l'éditeur de logiciels de gestion de patrimoine dont, en septembre, elle devient CEO et actionnaire.

Actus

2021
À peine arrivée à la tête de Harvest, Virginie Fauvel déploie sa stratégie de croissance. En décembre 2020, trois mois seulement après sa prise de fonctions, elle mène à bien le rachat de Fidroit puis, en juin dernier, celui de Quantalys, société de notation de fonds et d'ingénierie financière. Le chiffre d'affaires de Harvest passe ainsi de 31,9 millions d'euros en 2019 à 52 millions annoncés pour la fin de l'année et le nombre de ses salariés de 270 à 400.

« J'ai grandi avec la certitude que j'avais les mêmes droits que les hommes et que je pouvais avoir les mêmes responsabilités et le même salaire. »

« Être dans la moyenne ne m'intéresse pas, je veux qu'on soit les meilleurs »

Pointure de la tech et de la finance, Virginie Fauvel prenait il y a un an la tête de Harvest avec l'ambition de faire du leader français de la gestion de patrimoine le champion européen du secteur. Un défi à la mesure de cette spécialiste de la transformation numérique, attachée à la notion d'équité autant qu'à l'excellence.

Difficile de dire ce qui, d'emblée, frappe le plus chez Virginie Fauvel, de sa bonne humeur ou de son dynamisme. Du sourire que l'on devine derrière le masque ou du concentré d'énergie qui s'en dégage. Toujours est-il que, de cet alliage qui la caractérise, la CEO de Harvest a fait une force ; le moteur au service d'une ambition qui, comme tout chez elle, ne connaît pas la demi-mesure. Suffit, pour s'en persuader, de regarder le parcours de cette figure de la tech et de la finance habituée de longue date à évoluer dans les cercles de pouvoir comme à y faire figure d'exception. Suffit, également, de l'entendre évoquer ses projets pour l'entreprise de gestion de patrimoine dont elle prenait la tête il y a tout juste un an et dont elle entend désormais, à coups de croissance organique rondement menée, mais aussi de rachats ciblés, faire le champion européen du secteur. Présomptueux ? Pas pour celle qui, depuis toujours, a le goût de l'excellence et les moyens de l'assumer.

DISCIPLINE

« Être dans la moyenne ne m'intéresse pas, reconnaît-elle ; *je veux qu'on soit les meilleurs ».* C'est dit. Mais ça ne suffit pas. Parce que chez Virginie Fauvel, l'ambition ne se limite pas à la performance. Elle passe également par le plaisir que, depuis l'enfance, elle associe au travail. Lorsque, entre deux bagarres avec les garçons à la récré, elle faisait des maths avec son grand-père ingénieur : des problèmes complexes mêlant trajectoire d'une mouche et vitesse de deux trains qui la fascinaient. *« J'adorais cet univers de chiffres,* confie-t-elle *; dans un monde incertain, c'est le seul espace où tout est absolument parfait, absolument cohérent. Pour moi, c'est d'une beauté incroyable. »*

De celles qui vous donnent l'esprit d'analyse et le sens de la rigueur avant de vous pousser, quelques années plus tard, vers une prépa Math Sup, Math Spé et, de là, vers l'école des Mines. Un lieu idéal pour cette personnalité hors normes, infatigable dès lors qu'il s'agit d'apprendre et de comprendre qui, durant •••

« J'adorais cet univers de chiffres, dans un monde incertain, c'est le seul espace où tout est absolument parfait, absolument cohérent. Pour moi, c'est d'une beauté incroyable. »

© Vitaly Sosnovskiy - Shutterstock

« Ce qui me passionne, c'est l'idée de construire une société qui va créer de la valeur pour ses clients, mais aussi au niveau national. »

52 M€
chiffre d'affaires annoncé de Harvest pour la fin de l'année contre 31,9 millions à fin 2019 et deux rachats orchestrés en un temps record.

400
Nombre de salariés chez Harvest annoncés pour la fin de l'année, contre 270 en 2019.

•••

trois ans, va y nourrir son goût de l'esthétique et des « modèles prédictifs » tout en se forgeant une hygiène de vie sur-mesure : temps de sommeil non négociable, régime végétarien rigoureux et sport à haute dose. Certains y verraient de l'ascétisme, elle préfère parler de discipline. Celle, *« pas si éloignée de la vie de sportif de haut niveau »* qu'imposent, selon elle, les fonctions de dirigeant.

COURAGE ET CONFIANCE

Cette discipline lui vient aussi d'une éducation stricte et de valeurs fortes inculquées dès l'enfance. Le goût du travail, d'abord, omniprésent dans cette famille au sein de laquelle *« tout le monde travaillait et aimait ça »*, la rigueur et la droiture, *« être à l'heure, tenir ses engagements, ne jamais mentir… »* et, surtout, martelées par une maman féministe dans l'âme, ces valeurs de courage et de confiance en soi que Virginie Fauvel va, par la suite, ériger en véritable ligne de conduite. *« Ma mère nous a toujours dit, à ma sœur et moi, que nous ne devions avoir peur de rien. Elle nous répétait qu'en matière de liberté et d'ambition, il n'existait aucune différence entre les garçons et nous. »* Alors qu'autour d'elle on parle ravages du plafond de verre et sexisme ordinaire, Virginie Fauvel va tracer sa route dans l'univers très masculin de la finance avec une détermination sans faille assortie d'une authentique joie de vivre. *« J'ai grandi avec la certitude que j'avais les mêmes droits que les hommes et que je pouvais avoir les mêmes responsabilités et le même salaire,* explique-t-elle. *Cela m'a permis de choisir ma vie sans que rien, jamais, ne me soit imposé. Pouvoir choisir son chemin, ça rend heureux »*. Surtout lorsque ce chemin vous mène, dès la sortie de l'école, d'un poste à responsabilité à un autre au sein d'un groupe tel que BNP Paribas.

D'abord chez Cetelem, où elle travaille sur la prévision du risque et apprend *« le management et l'international »*, avant que sa rencontre avec François Villeroy de Galhau ne la propulse dans l'univers du digital, ce territoire nouveau dont, immédiatement, elle sent qu'il va *« révolutionner l'industrie, l'économie, le monde… »*, puis au siège du groupe pour y prendre la direction de la banque en ligne, et de là créer HelloBank ! en l'espace de neuf mois. Un joli coup et, pour celle qui marche aux défis et redoute les zones de confort longue durée, le signal d'un nouveau départ. *« Allianz m'avait approchée, ils me proposaient un poste au Comex – où aucune femme n'avait jamais siégé –, et voulaient que je transforme l'entreprise via le big data, le digital, le direct… Le défi était magnifique, cela faisait dix-sept ans que j'étais chez BNP Paribas, j'allais avoir quarante ans, c'était le moment »*.

COMPORTEMENTS À RISQUE

Elle lance HelloBank ! en juillet 2013 et part dans la foulée. Chez Allianz, elle redouble de vigilance. Le choix de la voiture de fonction, *« d'un point de vue statutaire, le scooter n'était plus possible… »*, la place occupée à la table du Comex, le fait de résister à la tentation de se lever pour faire des cafés lors des réunions… tout compte, explique-t-elle. *« Quand on est au pouvoir et qu'on est une femme, qui plus est une femme d'un mètre soixante, tout a valeur de symbole »*.

© whiteMocca - Shutterstock

Les familiarités que l'on en vient à tolérer comme être appelée par son prénom alors qu'à tout autre membre de la direction on donne du *« Monsieur »*, le vocabulaire que l'on emploie et dont elle a banni les mots *« peur, crainte, inquiétude… »*, ce champ lexical du doute qui sape la crédibilité et écorne l'image, tout comme les formes discrètes de paternalisme qui, de la main posée sur l'épaule aux formules de réassurance non sollicitées vous placent insidieusement en position d'infériorité.

Autant de comportements à risque que Virginie Fauvel a appris très tôt à éradiquer pour imposer sa légitimité. Sans démonstration d'autorité surjouée, mais avec cette détermination souriante qui fait que rien ne lui résiste. Pas plus que la révolution digitale qu'elle va mener à bien chez Allianz, que son entrée, en 2018, au directoire d'Euler Hermes puis, deux ans plus tard,

© Leslie Castles

le défi Harvest ; celui que, de son propre aveu, elle ne pouvait refuser. *« Le fait d'investir dans Harvest, pour moi qui rêvais depuis longtemps d'entrepreneuriat, changeait tout,* raconte-t-elle. *Et puis il y avait cette triple ambition : tech, croissance et international qui faisaient rêver… le projet cochait toutes les cases »*.

CRÉER DE LA VALEUR…

Même appréciation du côté des fondateurs, Jean-Michel Dupiot et Brice Pineau qui au printemps 2020 sollicitent Virginie Fauvel pour leur succéder. *« Dès qu'on a vu son profil, on a su que c'était elle »* confie ce dernier. *« Elle avait tout : un parcours sans faille à la fois en matière de compétences techniques et de réseau, une personnalité ouverte chez qui on sentait une réelle compréhension des enjeux humains et techniques et une vraie envie de porter ce projet »*. Celui de hisser Harvest au rang de champion européen de son secteur, en organisant sa croissance de manière à répondre aux exigences d'un marché où, rappelle l'intéressée, *« l'effet de taille est déterminant »*.

« La gestion de patrimoine étant soumise à beaucoup de régulations et l'enjeu de sécurité informatique représentant plusieurs millions d'euros d'investissements par an, on ne peut y être un petit acteur, explique-t-elle. *D'où la nécessité d'accélérer la croissance en procédant à des acquisitions stratégiques »*. Un objectif en voie d'être atteint avec un chiffre d'affaires annoncé à 52 millions d'euros pour la fin de l'année contre 31,9 millions à fin 2019 et deux rachats orchestrés en un temps record. *« Avoir concrétisé ces opérations si rapidement est très impressionnant,* reconnaît Brice Pineau. *Cela témoigne d'une véritable capacité à faire, mais aussi à emmener. Virginie est au bureau la première, en part la dernière… son énergie est omniprésente »*. Tout comme son enthousiasme face à un projet qui, une fois encore, dépasse la simple performance financière. *« Ce qui me passionne c'est l'idée de construire une société qui va créer de la valeur pour ses clients, mais aussi au niveau national »*, explique celle qui a fait du patriotisme économique un critère de croissance non négociable. *« Le fait que l'ensemble de notre technologie soit française est primordial, surtout alors que la crise sanitaire risque de se transformer en crise sociale »*, poursuit-elle, convaincue que créer des emplois en France relève de la responsabilité du dirigeant qui, aujourd'hui, *« ne peut penser uniquement en matière de rentabilité »*. D'autant plus sur un secteur tel que celui de la gestion de patrimoine où, rappelle-t-elle, la donnée doit rester en France : *« Question de souveraineté »*. Tout comme les salariés doivent, elle en est persuadée, être heureux de venir travailler… Question de climat interne et donc de compétitivité et, pour celle qui dirige une entreprise il y a peu labélisée *« best place to work »*, réel sujet de fierté. ◆

CAROLINE CASTETS

« Le fait que l'ensemble de notre technologie soit française est primordial, surtout alors que la crise sanitaire risque de se transformer en crise sociale. »

Harvest moissonne les lauriers

Pour Harvest, 2021 aura été l'année de toutes les récompenses : outre les labels Best Place to Work et Best Workplace obtenus au printemps, l'entreprise dirigée par Virginie Fauvel a rejoint le Truffle 100 – l'indicateur de référence dans le domaine de l'édition de logiciels –, signé la Charte de la diversité, texte d'engagement proposé aux entreprises désireuses de s'engager plus avant que ne l'y oblige la loi dans la lutte menée contre tous types de discriminations, et a obtenu le Label Gestion de Fortune qui récompense l'investissement responsable.

Un bon millésime donc pour l'entreprise de TechForFin qui revendique une politique RSE forte, fondée sur la notion de service apporté à ses clients, à ses salariés et à l'ensemble des parties prenantes, sur le respect de l'environnement, sur la transparence des règles (notamment en matière de conformité et d'anticorruption), sur la promotion des pratiques responsables à tous niveaux de l'activité, mais aussi sur le bien-être des salariés au travail. Un point-clé pour cette société qui se veut non seulement innovante, mais aussi *« désirable et joyeuse »*. ◆ C.C.

www.finance-mag.com
@Financemag_
Finance Mag

Tech & Patrimoine : création d'un écosystème

Comme pour d'autres secteurs de l'économie, les outils numériques bouleversent progressivement le métier des CGP. Deux éditeurs, Harvest et Manymore, se sont imposés sur ce marché durant la première vague d'informatisation des années 1990 et 2000. Les importantes évolutions technologiques de ces cinq dernières années ont permis l'avènement de nouveaux acteurs.

Octobre 2015… Toute la scène fintech naissante se réunit pour la première fois à Bordeaux : des entrepreneurs interviennent sur leur intention de «disrupter» le monde de la finance. Alors que le mot « fintech » fait son entrée dans le jargon post-moderne de la FrenchTech, les projets visant à s'attaquer au monde de la gestion d'actifs et du patrimoine sont nombreux, « robo-advisors » en tête. Les fondateurs de ces plateformes, qui automatisent les choix de fonds, rêvent de trajectoires à la Wealthfront ou Betterment. Beaucoup de représentants de l'industrie financière traditionnelle sont là aussi, mais discrets, parfois incognito : ils viennent comprendre ce qui les attend.

Six ans après, le paysage a beaucoup changé. Les grands institutionnels « corporate » sont sortis du bois. Ils ont ouvert leurs incubateurs pour organiser leur veille industrielle. Les anciens « disrupteurs » se sont organisés en syndicats avec France Fintech, mais aussi d'autres initiatives institutionnelles : Insurtech France, Finance Innovation… Les grands du secteur commencent à se réinventer et les fintech ont adapté leurs technologies.

LES CGP AU CENTRE DES ATTENTIONS

Certains d'entre eux ont réinventé un métier, technologie à l'appui, comme October, spécialisé dans le financement bancaire des PME. Créée en 2014 par Olivier Goy et financée par Partech, puis des assureurs comme CNP et Matmut, cette fintech est emblématique d'une tendance forte : le passage d'un service destiné au grand public à des produits destinés aux professionnels De grands investisseurs ont rejoint les 27 000 prêteurs de la plateforme qui ont financé plus de 1 700 projets avec près de 630 millions d'euros. October est ainsi passée du « crowdfunding » à des modalités de financement classiques via les institutionnels.

> « Les fintech se sont tournées vers l'usage, en se centrant sur l'utilisateur : non le grand public, mais les professionnels. »

Parmi les nombreux exemples de ces « pivots », on peut citer FundShop, un robo-advisor qui s'adressait initialement au grand public… puis s'est mis à concevoir des robots-conseillers en marque blanche pour les institutions financières et les banques privées. Soutenue notamment par Axa Strategic Ventures et Apicil, elle a lancé un outil digital pour les CGP : SmartInvest, qui englobe l'entrée en relation client, l'automatisation des opérations avec les fournisseurs de produits et la construction de portefeuille. Ou encore, la bordelaise Elwin, née de Mieuxplacer.com, qui a levé 5 millions •••

©Pixels Hunter - Shutterstock

Ce qu'ils en disent

Delphine Asseraf

Elle a successivement dirigé le développement de la banque en ligne de BNP Paribas et occupé le poste de directrice du marketing digital et de la distribution d'Allianz au niveau mondial. En janvier 2021, elle est nommée directrice générale déléguée d'Harvest.

« Les fintech ont apporté l'intégration plus systématique des attentes des clients dans la construction du produit. »

Georges de La Taille

Diplômé de l'Essca, il commence sa carrière dans le conseil dans les services financiers digitaux. Il a fondé en 2011 Actusite, une agence spécialisée dans l'accompagnement sur Internet des professions réglementées du droit et du chiffre.

« En France, moins d'un tiers des 98 % de CGP détenant un compte LinkedIn s'en sert réellement. »

Anne-Sophie Le Quinio

Diplômée de l'Edhec, riche de dix ans d'expérience dans le lancement de services innovants sur des marchés concurrentiels, elle met aujourd'hui son expertise marketing et commerciale au service d'Elwin.

« Le CGP reste un utilisateur qui privilégie les interfaces fluides et agréables. »

828,2 M€ ont été levés par les fintech françaises en 2020.

1,5 Md€ ont été levés au premier semestre 2021, soit 181 % des montants levés l'année précédente.

14 % des fintech françaises fin 2020 proposent de nouveaux outils dédiés aux gestionnaires d'actifs.

d'euros au total. Sa plateforme initiale de vente automatisée de produits d'épargne est devenue un logiciel expert de la conformité métier qui facture désormais 350 licences par mois. Une partie des processus et des documents réglementaires est ainsi générée automatiquement, en se basant sur les modèles fournis par les chambres professionnelles, pour aider le CGP à se concentrer sur le conseil humain. Elle a ensuite étendu ce service aux sociétés de gestion et aux compagnies d'assurance, deux marchés en demande de conformité automatisée dans un contexte réglementaire mouvant.
Plus généralement, les fintech se sont tournées vers l'usage, en se centrant sur l'utilisateur : non le grand public, mais les professionnels. Et, ce faisant, elles se sont trouvées face aux grands éditeurs de logiciels du métier, et notamment le leader, Harvest.

DE LA COMPÉTITION À LA « COOPÉTITION »

Déjà performant dans trois segments (la gestion du compte client, le bilan patrimonial, et la relation du compte-client), Harvest s'est lancé dans le rachat de start-up et entreprises de data pour étendre sa présence dans les nouveaux services : Fidroit en décembre 2020, puis Quantalys en juin de l'année suivante. La première fournit du contenu technique aux conseillers, alors que la seconde a développé une technologie d'agrégation et d'analyse sur des typologies de produits financiers qui complète celle de Harvest. *« Nous avons à cœur de proposer aux CGP des outils du quotidien, qui ne servent pas uniquement à faire un bilan patrimonial une fois par an, mais qui leur permettent véritablement de renforcer leur posture de conseil »*, explique Delphine Asseraf, directrice générale déléguée de Harvest : *« Ce que les fintech ont apporté, c'est le fait de capter les attentes des clients et de les intégrer dans la démarche de construction du produit, de façon beaucoup plus systématique »*.

Ainsi est né, petit à petit, un écosystème où la compétition fait place à la complémentarité et la coopération ou, selon le terme consacré, la « coopétition » entre start-up et grands acteurs. On peut y dénombrer neuf segments principaux : de l'allocation d'actifs (bien des robo-advisors ont transformé leurs outils pour les intégrer dans la chaîne de valeur de la gestion de patrimoine, à l'instar d'Active Asset Allocation) aux simulateurs, via le bilan patrimonial, la conformité, la data…

> **« Bien des robo-advisors ont transformé leurs outils pour les adapter à la gestion de patrimoine. »**

D'après une étude de *L'Argus de l'assurance* en 2018, près de deux tiers des CGP utilisent O2S, le gestionnaire de compte-client de Harvest, étendu progressivement à la relation client. *« Nous souhaitons que les conseillers qui font appel à nos services bénéficient de la proposition de valeur la plus complète, en leur permettant de passer d'un outil à l'autre sans friction »*, résume Delphine Asseraf, qui affirme sa volonté de construire un projet industriel à l'échelle européenne, en laissant aux fintech leur identité propre. Son grand rival, Manymore, vient d'être repris par son fondateur Pierre-Laurent Fleury, permettant à Axa de sortir du capital. Il peut désormais lui aussi se concentrer sur l'enrichissement de son agrégateur, baptisé Prisme. Les nouveaux entrants, notamment Patrimoney, n'échappent pas non plus à la règle de l'intégration des nouveaux services dans une suite logicielle unifiée.

LE DANGER DE LA COMPLEXITÉ

Cette « vision à 360 degrés » se heurte cependant à une difficulté structurelle : la taille des cabinets de conseil. Au fur et à mesure qu'il intègre de nouvelles fonctionnalités, un logiciel devient plus complexe. Or, l'immense majorité des CGP a moins de deux salariés. Et il se trouve aujourd'hui dans une posture centrale, face à des choix technologiques difficiles.

Très nombreuses et parfois peu lisibles, les offres émanent des éditeurs, des réseaux qui se sont équipés ou encore des groupements. Et que dire des gestionnaires d'actifs eux-mêmes, qui ont quasiment tous développé leur solution maison ? *« Le CGP reste un utilisateur qui privilégie les interfaces fluides et agréables »*, rappelle Anne-Sophie Le Quinio, COO et cofondatrice d'Elwin : *« L'innovation doit porter bien plus sur l'usage que sur la technologie »*.

LA SOLUTION DE L'INTEROPÉRABILITÉ

La simplicité peut venir de la technologie elle-même. Tout comme le logiciel opéré à distance (le mode « SaaS » dans le « cloud ») est devenu la norme en dix ans, le débat porte désormais sur l'interopérabilité : la compatibilité des outils entre eux et leur capacité à communiquer. Connu dans le jargon comme « l'APIsation », il recouvre deux phénomènes : les « marketplace », prenant exemple sur le succès de Saleforce il y a 20 ans et la réaction des grands éditeurs. La start-up Odonatech vient de lancer, le 31 août dernier, la première des places de marché de logiciels à la demande. Baptisée Odonaplace, elle veut *« constituer une communauté de conseillers fédérés autour de la notion de relation humaine, durable et responsable avec leurs clients »* d'après le fondateur de la fintech Stéphane Dothée – et pour cela, réunir suffisamment de briques interopérables (via des interfaces d'application programmables, ou API) pour que les CGP y trouvent leur bonheur.

> **« Tout comme le logiciel opéré à distance est devenu la norme en dix ans, le débat porte désormais sur l'interopérabilité. »**

Créée en 2017, Odonatech veut mettre au service des CGP les découvertes des sciences comportementales, à l'intersection de la psychologie et de la finance. Tout comme son concurrent Neuroprofiler, elle permet de cerner le profil investisseur de son client de manière plus précise, et sans que l'exercice soit fastidieux pour ce dernier. *« Notre technologie repose sur trois piliers »* détaille Stéphane Dothée : *« Les sciences comportementales nous permettent de cerner les préférences et motivations des investisseurs ; les algorithmes de data science agrègent et valorisent les données individuelles ; enfin le principe de gamification. Cette innovation d'usage facilite la relation entre le conseiller et son client, en même temps qu'elle contribue à l'éducation financière du particulier »*. D'autres places de marché devraient être lancées rapidement, selon nos informations. Comment réagiront les grands éditeurs de logiciels face à cette déferlante ? Si l'on se base sur l'expérience d'autres secteurs, il semble probable qu'ils finiront par ouvrir leur technologie à des partenaires experts de l'une ou l'autre brique du métier, de manière à éviter qu'une offre alternative ne vienne les concurrencer. Cela reste particulièrement vrai des « must-have », comme la conformité réglementaire ou l'expertise technique.

Autant dire que le paysage n'est pas simple. Comme la guerre de Troie, la « révolution fintech » n'aura donc pas lieu ; en tout cas pas comme elle était imaginée initialement. Mais la tendance de fond reste la même et la chaîne de valeur du patrimoine tend fortement vers l'utilisation de nouveaux outils. Et comme la guerre de Troie, on n'a pas fini d'en parler. ◆ **PAR MANON CAUSSADE ET JEAN-PIERRE BEL, AVEC JEAN ROGNETTA.**

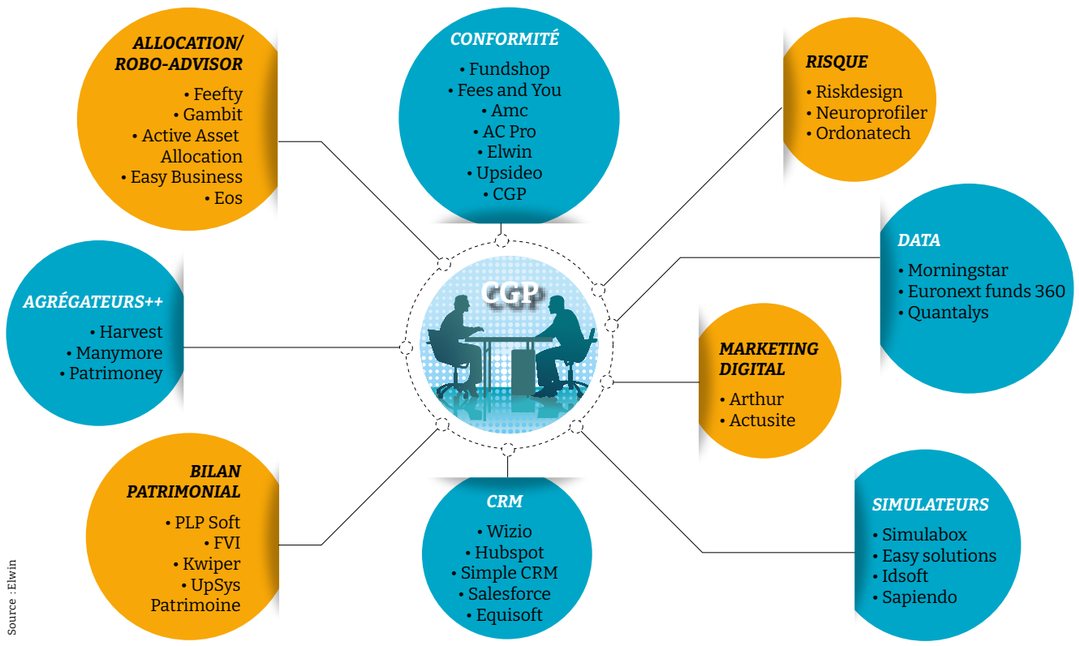
Photos ©DR

Actusite et Artur'in : deux fintech de la comm

La technologie vise aussi à soutenir l'environnement marketing du conseiller lui-même et sa notoriété commerciale. Pionnier en la matière, Georges de La Taille a lancé Actusite en 2011. Il est catégorique : *« En France, si plus de 98 % des conseillers en gestion de patrimoine détiennent un compte LinkedIn, moins d'un tiers d'entre eux s'en sert réellement »*. C'est partant de ce constat que l'entrepreneur a créé Actusite en 2011, afin d'aider les professions réglementées du droit et du chiffre – et donc les CGP – à être présentes sur Internet. Concrètement, la start-up accompagne ses clients à créer un site web personnalisé, animer leurs communautés (clients et prospects), et acquérir de nouveaux clients. Un unique outil permet au CGP de gérer l'ensemble de sa présence sur Internet.

Lancée en 2016, Artur'in accompagne quant à elle les PME qui n'ont pas les moyens de recruter un responsable marketing dans la gestion de leur présence en ligne. Parmi ses 3000 clients, on retrouve des CGP désireux de communiquer de manière ciblée et pertinente sur les réseaux sociaux. La start-up, qui vient de lever 42 M€ auprès d'un fonds de private equity américain, a développé un algorithme capable d'automatiser la création de contenu. Une technologie qui lui permet de proposer à ses clients un accompagnement personnalisé à des coûts très attractifs – avec la promesse d'être suivis par un coach humain. ◆ **M.C.**

Les logiciels pour le conseil en patrimoine



Source : Elwin

Indépendants au quotidien

Conditions de travail, typologie de clients, numérisation et nouvelles technologies, apparition de nouveaux acteurs et évolution de la réglementation… De quelle manière évolue le métier de conseiller en gestion de patrimoine (CGP) ? Que veut dire être CGP indépendant en 2021 ?

Virginie Tagariello

FONDATRICE ET DIRIGEANTE DE ARIANE PATRIMOINE CONSEIL

Gravitant dans le domaine du conseil en gestion de patrimoine depuis 15 ans, elle exerce le métier à son compte depuis 2017. Titulaire d'un master en droit des affaires et d'un master de commerce, elle a auparavant occupé plusieurs fonctions au sein de banques de fortune et de compagnies d'assurance.

Adrien Navas

GÉRANT DE NAVAS FAMILY OFFICE

Fondateur du cabinet Navas Family Office en 2015 après avoir effectué un master spécialisé en ingénierie et stratégies fiscales du patrimoine à Neoma et un stage de fin d'études en banque d'investissement chez Rothschild&Co.

Finance Mag : Comment en êtes-vous venus à exercer le métier de conseiller en gestion de patrimoine ?

Virginie Tagariello (Ariane Patrimoine Conseil) : J'ai commencé à exercer dans une banque de fortune puis dans une compagnie d'assurance. Je me suis rendu compte qu'en B To B, on pouvait facilement perdre de vue les intérêts du client final. C'est pour cette raison que je suis revenue vers le métier de CGP, que j'exerce aujourd'hui depuis 15 ans – et depuis 4 ans à mon compte.

Adrien Navas (Navas Family Office) : Je suis CGP depuis un peu plus de 5 ans. Après un stage de fin d'études dans le secteur de l'investissement, j'ai monté mon cabinet à Paris. Aujourd'hui, je me considère comme CGP généraliste, et l'un de mes enjeux de prédilection est d'arbitrer entre mes différents clients.

F.M. Dans quelles conditions exercez-vous le métier ?

A. N. Je me considère comme indépendant même si je ne le suis pas au sens de l'Autorité des marchés financiers (AMF), puisque mon mode de rémunération consiste principalement en des rétrocessions de commissions. Je n'ai pas vocation à avoir des milliers de clients ; je souhaite plutôt tisser des relations privilégiées. Je ne veux surtout pas entrer dans un schéma où le client regarde sa montre pour savoir s'il va être facturé une deuxième heure.

V. T. J'exerce également en tant que CGP indépendante à mon compte depuis 2017, pour des chefs d'entreprise principalement. Parallèlement, j'enseigne en MBA à Bordeaux et Toulouse, à des professionnels en reconversion ou des étudiants en alternance qui souhaitent se former au métier de CGP.

F.M. Quel type de clients conseillez-vous ?

V. T. Mes clients sont des chefs d'entreprise, souvent de PME familiales, qui ont différents besoins : optimiser leurs revenus ou se faire conseiller sur la transmission d'entreprise. Pour générer de la trésorerie, ils sont parfois confrontés à des problématiques d'effets de levier ou d'opérations de bilan sur lesquelles je les accompagne.

© Golden Sikorka - Shutterstock

A.N. Je travaille avec une quarantaine de clients, principalement issus de professions libérales, des profils aussi variés que des chefs d'entreprise, des médecins, ou encore des footballeurs professionnels.

F.M. Avec quel genre de partenaires travaillez-vous ?

A. N. J'ai choisi de travailler de manière libre et indépendante avec un allocataire d'actifs. Il me permet de développer l'aspect investissement socialement responsable (ISR) de mon activité, de plus en plus porteur, et me conseille sur le choix de fonds thématiques. Mon allocataire me propose également une offre de reporting sur la performance des différents fonds pour mes clients.

V. T. Je fais appel à Quantalys, un outil de suivi de la performance financière – qui est une part du métier potentiellement chronophage, mais indispensable. Une fois faite, toute allocation d'actifs ne peut en effet se priver d'un suivi régulier.

> « Les outils développés par les fintech permettent de voir plus loin. Mais le cœur de notre expertise reste l'humain. » VIRGINIE TAGARIELLO

F.M. En quoi la numérisation transforme-t-elle votre profession ? Quels autres outils utilisez-vous au quotidien ?

V. T. Le point de départ de l'activité du CGP est le CRM. Je n'en utilise pas puisque je travaille avec une sélection de clients de niche. Mis à part Quantalys pour la sélection et le suivi d'actifs, je n'ai recours à aucun autre logiciel. Pour l'audit patrimonial par exemple, qui constitue une obligation réglementaire aboutissant à la remise d'un rapport d'adéquation au client, je pourrais utiliser le logiciel Big, mais il n'est pas forcément adapté aux spécificités de mes clients – je lui préfère donc Excel. Sur la partie marketing et communication, je ne fais pas encore appel à des solutions comme Actusite parce que j'estime que la majorité des chefs d'entreprise décide de venir me consulter sur la base du bouche-à-oreille. Contrairement aux jeunes cabinets qui se lancent à fond dans le numérique pour construire leur présence et leur réseau, je n'ai pas forcément d'intérêt à franchir le pas tout de suite. Pour autant, j'ai conscience que la communication digitale sera une nécessité dans les années à venir, même si elle requiert un certain investissement.

> « Il faut sensibiliser les clients aux avantages de la signature électronique. » ADRIEN NAVAS

A. N. Dans la gestion de mon métier au quotidien, je fais appel aux outils d'acteurs historiques comme à ceux des nouveaux entrants. Sur la partie agrégation de compte, j'utilise la solution O2S d'Harvest. Pour l'audit patrimonial, je recours à Big. Enfin, pour implémenter l'aspect réglementaire du métier et éviter d'avoir des documents qui s'éparpillent, j'utilise la solution développée par Elwin, qui me permet d'optimiser mon organisation. Il faut sensibiliser les clients aux avantages de la signature électronique. Même s'il existe encore des résistances, elle finira indéniablement par s'imposer.

V. T. Quels que soient les outils utilisés, ils constituent un gain de temps précieux et l'occasion de nous renouveler. Faisant davantage du conseil que de la souscription produit dans mon activité d'indépendante, je fonctionne plus au cas par cas. L'automatisation n'est pas forcément judicieuse pour moi – mais je reste très attentive aux innovations.

A. N. Les outils me permettent surtout d'automatiser une partie de mon travail (administratif notamment) pour me concentrer sur la relation client.

F.M. Comment voyez-vous l'arrivée des fintech et autres acteurs innovants sur le marché de la gestion de patrimoine ?

V. T. En tant que CGP, les outils développés par les fintech permettent de voir plus loin. Mais le cœur de notre expertise reste l'humain, et il est difficile pour un client de faire confiance à un ordinateur. Sur le suivi des performances financières, le robo-advisor a énormément de valeur, mais n'est pas très utile en matière de pédagogie vis-à-vis du client. S'ils jouent indéniablement un rôle de support pour nos activités, les outils développés par les fintech ne sont pas encore assez avancés pour comprendre les besoins et les spécificités de chaque client. L'intelligence humaine demeure inégalée.

A. N. Je souscris à ce point de vue : en proposant des services de qualité à moindres frais, les fintech tirent nos métiers vers le haut. Elles nous forcent à nous aligner au même niveau de prestation tout en maintenant la relation client, notre principale valeur ajoutée. Je suis attaché à ce que mes clients me sachent joignable 24 heures sur 24, 7 jours sur 7. Aucune fintech ne peut garantir une telle disponibilité pour le moment. La relation humaine constitue un avantage qui sera gage de confiance sur le long terme.

V. T. En matière de projection, je cherche à comprendre quels sont les nouveaux outils et les nouvelles manières d'apporter de la valeur à mes clients. En gardant toujours le même objectif en tête : faire que mes clients soient plus riches qu'hier. ◆ **PROPOS RECUEILLIS PAR MANON CAUSSADE.** Photos ©DR

MÉTIER Le conseil financier entre réglementation et consolidation

© Shutterstock - KDesignphoto

32
ENQUÊTE
CGP : quand les fonds s'en mêlent

37
REGARDS CROISÉS
Cabinets-investisseurs : les raisons d'une alliance

40
ÉCLAIRAGE
Guide pratique pour vendre ou acheter un cabinet

Guide pratique pour une conformité sans contrainte

46
REGARDS CROISÉS
Les nouveaux défis du patrimoine

www.finance-mag.com
@Financemag_
Finance Mag

CGP : quand les fonds s'en mêlent

Attendue depuis déjà une dizaine d'années, la consolidation du marché des Conseils en gestion de patrimoine (CGP) est désormais bien enclenchée. Un processus auquel participent de plus en plus de fonds d'investissement, convaincus du potentiel de ce segment de marché… et séduits par les raisons structurelles qui poussent à sa réorganisation. Explications.

L'accord a été scellé fin juillet. D'ici au 1er trimestre 2024, le géant de l'immobilier Altarea deviendra l'unique actionnaire de Primonial – après avoir franchi une première étape consistant à s'emparer de 60 % du marché des CGP, au cours du 1er trimestre 2022. Précisément, il deviendra propriétaire des activités d'asset management immobilier (soit 30 milliards d'euros d'actifs gérés) et de distribution (soit 12 milliards d'euros conseillés), tout en prenant une participation de 15 % dans La Financière de l'Échiquier – à 100 % dans le giron de Primonial depuis 2019. Ainsi valorisé quelque 2 milliards d'euros, ce dernier verra donc une nouvelle fois son capital évoluer. Mais il constitue une exception, à l'heure où nombre de ses confrères choisissent de s'allier à un fonds d'investissement. Dans son cas, Bridgepoint et Latour Capital, les deux derniers financiers qui en sont encore actionnaires – puisque BlackFin Capital Partners a signé sa sortie en 2017 –, entament leur retrait (en restant en revanche, pour un temps, au capital de La Financière de l'Échiquier). *« Nous ne sommes pas à contre-courant de la tendance de marché, mais plutôt en avance sur celle-ci*, analyse Rachel de Valicourt, directrice générale de Primonial Ingénierie et Développement – le pôle conseil et distribution du groupe. *Ces dernières années, nous avons avancé avec l'appui de fonds pour structurer notre croissance et nos acquisitions, de sorte à disposer en 2021 de plus de 50 milliards d'euros d'encours sous gestion – contre 16,7 milliards d'euros fin 2016. Désormais, nous entamons une nouvelle phase de notre développement, avec une optique à plus long terme, puisque structurée autour des synergies industrielles à venir avec Altarea. »*

« Désormais, nous entamons une nouvelle phase de notre développement, avec une optique à plus long terme. »

Si cette transaction est née à l'initiative de l'acquéreur, il n'aura échappé à personne que l'évolution actionnariale des CGP fait de plus en plus l'affaire des fonds de private equity, qui saisissent l'occasion de s'intéresser d'un peu plus près à un métier qu'ils jugent prometteur pour le rendement de leur investissement. Après quelques opérations menées au gré de ces dix dernières années – comme celle menée par NextStage et Matignon Investissement & Gestion dans la plateforme d'épargne en ligne Linxea, en 2015 –, les prises de participation se font désormais fréquentes. Doit-on voir là un phénomène de mode ou bien un mouvement plus structurel ? À cette question, dirigeants et investisseurs répondent unanimement en retenant la deuxième option… L'heure de la consolidation du marché a sonné.

FACTEURS STRUCTURELS ET CONJONCTURELS

Mais comment justifier la multiplication de ces investissements ? La croissance du marché tricolore est le premier argument avancé, du fait de raisons structurelles sous-jacentes. En effet, nul besoin de grands calculs pour établir que la France est un pays riche, où l'on compte de plus en plus de personnes au patrimoine financier important. Le taux d'épargne moyen, plutôt élevé, s'y est même accru depuis la crise de la Covid-19, puisqu'il excédait 20 % du revenu disponible brut en 2020 – contre moins de 15 % pour la période 2000-2019, selon Eurostat. De quoi faire de ce domaine d'activité un segment résilient en ces temps pour le moins troublés.

« La conjoncture plaide en faveur de la montée en puissance des Conseils en gestion de patrimoine. »

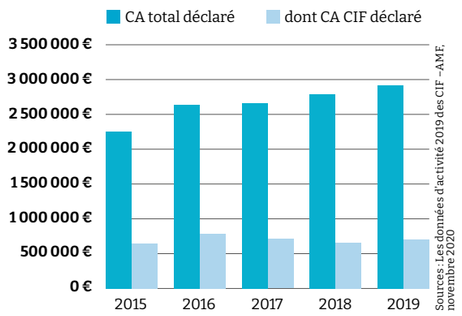
Qui plus est, les besoins des clients des CGP augmentent en raison de tendances sociétales désormais bien établies : le prolongement de la durée de vie et la recomposition des familles – avec parfois une dimension internationale – plaident en faveur de plus d'accompagnement des particuliers aisés pour la gestion de leur patrimoine. *« Sans oublier la fin annoncée du régime des retraites par répartition et la montée en puissance des retraites par capitalisation qui en découle »*, pointe un observateur.

Last but not least : la conjoncture plaide en faveur de la montée en puissance des CGP. Avec des taux d'intérêt négatifs, nul ne peut protéger son épargne sans risque depuis déjà quelques mois. Et comme ceux-ci devraient rester à des niveaux historiquement bas, il est de plus en plus nécessaire d'accompagner une population dont la culture financière n'est généralement pas assez développée pour organiser son patrimoine sans assistance.

« À FONDS » SUR LES CGP

Quoi de plus logique, au vu d'un tel alignement de planètes, à ce que les fonds de private equity scrutent la population des CGP ? Les opérations emblématiques se sont d'ailleurs enchaînées : depuis le début de l'année 2020, Cyrus Conseil a accueilli Bridgepoint Development Capital en position minoritaire, Herez en a fait de même avec le family office Florac, et Groupe Crystal a choisi Apax Partners comme principal actionnaire. Quant à Olifan, il a confié 40 % de ses titres à BlackFin Capital Partners, fin juillet. Sans oublier des opérations plus « modestes », comme celle menée par Valoria Capital avec son nouvel actionnaire majoritaire, IK Investment Partners. Et celle dévoilée le 31 août par Andera Partners, nouvel actionnaire de référence du Groupe Patrimmofi - né d'un spin-off de Primonial, en 2016. •••

Évolution de l'activité déclarée par les CIF

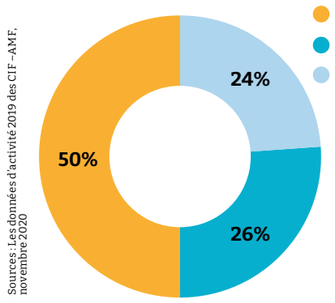


Récents investissements des fonds dans les CGP

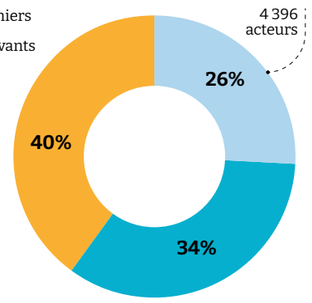
Société	Fonds	Participation	Date d'entrée
Linxea	NextStage, Matignon	minoritaires	2015
Primonial	Bridgepoint, Latour	minoritaires	2017
Cyrus Conseil	Bridgepoint	minoritaire	2020
Herez	Florac	minoritaire	2020
Groupe Crystal	Apax	majoritaire	2021
Olifan	BlackFin	minoritaire	2021
Valoria	IK	majoritaire	2021
Groupe Patrimmofi	Andera Partners	majoritaire	2021

Sources : Finance mag

Niveau de concentration du CA entre les acteurs



Niveau de concentration du CA CIF entre les acteurs



Sources : Les données d'activité 2019 des CIF – AMF, novembre 2020

410 M€
Chiffre d'affaires des CIF en 2019 dont 39 % est réalisé par les 50 premiers.

•••

L'effervescence est donc de mise. Outre la multiplication des opérations – récente, donc, bien que beaucoup d'investisseurs confient s'intéresser au secteur depuis déjà quelque temps –, il faut noter que leur appétit s'est généralisé. En témoigne notamment la façon dont ont pu être menés des processus d'enchères pour de telles ouvertures de capital, avec un nombre croissant de postulants. Si jamais certains fonds furent précurseurs, on ne peut nier que beaucoup ont désormais placé les CGP dans leur écran radar. *« Il y a eu une arrivée d'investisseurs que l'on peut qualifier de massive si l'on compare leur nombre avec la petite industrie que nous sommes »*, analyse Meyer Azogui, président de Groupe Cyrus – dont l'accord conclu avec Bridgepoint, en 2020, représente la quatrième recomposition du capital après son premier LBO, en 2004.

© Viktoria Kurpas - Shutterstock

RÉGLEMENTATION ET INVESTISSEMENTS

Il est vrai que la structure du marché les incite à investir. Et ce même s'il s'avère compliqué d'en établir une cartographie précise. Sur les quelque 3 000 à 4 000 intervenants actifs estimés, une moitié serait composée soit d'individus, soit d'une toute petite poignée d'associés, au champ d'action réduit. À l'autre extrémité du spectre, seule une dizaine d'acteurs dispose chacun de plus de 2 milliards d'euros d'encours – la partie « intermédiaire » étant composée d'intervenants dont le métier se limiterait à la défiscalisation (financière ou immobilière). La consolidation est donc possible… mais elle entre dans une nouvelle phase, pour deux raisons essentielles. *« Le poids de la réglementation se fait de plus en plus ressentir,* note Patrick Ganansia, président de Herez. *Cela implique des dépenses importantes pour qui doit intégrer de nouvelles compétences et se doter d'un responsable des procédures et contrôles internes (RPCI) ou d'un patron de la réglementation, par exemple. »*

Sans compter que la nécessité de se conformer aux normes européennes déclinées dans l'Hexagone accroît sensiblement le temps à consacrer à l'administratif, et que les « petits » intervenants ne sont pas enclins à sacrifier ainsi leur agenda, qu'ils consacrent plus volontiers à leur métier et au contact client. Tous les intervenants sollicités au cours de cette enquête s'accordent également sur le fait qu'un deuxième facteur vient alourdir la facture : les déploiements dans le numérique. *« Les CGP doivent investir dans de nouveaux outils digitaux et des CRM dans l'optique de continuer à proposer des services en ligne avec les attentes de leurs clients »*, note Patrick Bendahan, managing director chez Florac. Pour être en mesure de concurrencer les banques privées, mieux vaut en effet être doté d'outils permettant d'optimiser ce que l'on pourrait considérer comme étant le parcours client dans d'autres secteurs – ou l'UX, dans le numérique.

« Ces outils sont également mis au service du réglementaire, notamment pour permettre une meilleure analyse du profil de risque du client et l'adéquation avec son portefeuille », relève Thomas Simon, associé d'Apax Partners. De quoi constituer un gage de qualité et de sécurité, tant pour le client final que pour les CGP indépendants qui souhaiteraient accéder à de tels sésames en rapprochant leur entité de confrères déjà équipés. *« Il faut plus que jamais avoir les moyens de son indépendance,* résume Meyer Azogui. *Que ce soit d'un point de vue capitalistique, en bénéficiant du soutien d'un actionnaire financier pour mener à bien une stratégie de croissance, mais également humain et technologique, avec des équipes suffisamment étoffées et compétentes pour gérer et accompagner sa croissance. »*

D'ACQUISITION EN ACQUISITION…

Cela étant dit, pour avancer de concert avec un fonds, chacun applique sa recette. Mais les ingrédients sont souvent les mêmes, au premier rang desquels une politique de croissance externe soutenue. Astoria Finance – dont Naxicap Partners est devenu majoritaire en 2017 – en a ainsi accéléré le rythme depuis 2014. *« Après avoir acquis Les Comptoirs du Patrimoine, fin 2018, et Les Boutiques de l'Épargne – Épargne et finance, fin 2020, nous devrions conclure une transaction portant sur plusieurs centaines de millions d'euros d'encours, courant septembre 2021,* dévoile Malcolm Vincent, le directeur général du groupe fondé par Antoine Latrive en 2002. *Nous avons d'autres beaux deals " dans le pipe ", dans un horizon plus lointain.»* Herez, pour sa part, a conclu trois rachats successifs sous l'ère Florac : peu après avoir intégré dans ses équipes un CGP indépendant spécialisé en immobilier, il a repris le Lyonnais Fromental Paccard (250 millions d'euros d'actifs), le cabinet rochelais Annereau (260 millions) et tout récemment une CGP parisienne indépendante à la clientèle très haut de gamme (200 millions).

« Pour concurrencer les banques privées, le déploiement du numérique nécessaire vient alourdir la facture. »

Même chose du côté de Groupe Crystal. Fin mai 2021, il a annoncé être en discussions exclusives pour intégrer les cinq cabinets du projet Victoire, totalisant 2 milliards d'euros, ainsi que leur société de gestion commune, Wiseam. *« Nous n'avions jamais fait le choix d'acquérir une société de gestion jusqu'à présent,* souligne Bruno Narchal, *car nous n'avions pas encore la taille suffisante et nous avions une autre société de gestion au capital, Ofi. Cela nous donnera un outil supplémentaire, pour une plus grande réactivité et la possibilité de prendre des mandats de gestion que des intervenants plus petits ne pourraient pas obtenir. »*
Quant au Groupe Cyrus, il devrait dépasser les 8 milliards d'actifs d'ici à la fin de l'année en concrétisant l'acquisition de la société de gestion Amplegest – pour laquelle il bénéficie de négociations exclusives depuis début juillet. *« À l'issue de cette troisième opération majeure de* •••

1,87 Md€
chiffre d'affaire total en 2019 des conseillers en gestion de patrimoine.

4 618
nombre de cabinets de conseillers en investissement financier CGP.

20 %
du revenu disponible brut : taux d'épargne moyen en France en 2020.

Ce qu'ils en disent

Rachel de Valicourt

Anime pendant plus de dix ans le réseau de courtage en assurance de personnes à MMA. Entrée chez Primonial en 2008, elle y est nommée directrice générale de Primonial Ingénierie et Développement, début 2021.

« Nous ne sommes pas à contre-courant de la tendance du marché mais plutôt en avance. »

Meyer Azogui

Présent au sein de Cyrus Conseil au moment de sa création, en 1989, Meyer Azogui y a occupé divers postes opérationnels avant d'en devenir directeur général, en 2004, puis président, deux ans plus tard.

« Il faut plus que jamais pouvoir se donner les moyens de son indépendance. »

Malcolm Vincent

Notamment issu de Deloitte Finance et Quartilium, il rejoint Astoria Finance en 2014. Directeur administratif et financier puis directeur général à l'été 2016, il y a conduit plus de dix-sept acquisitions de CGP.

« Refuser de devenir minoritaire, c'est ralentir la croissance et tarder à s'imposer. »

•••

croissance externe, menée cette année, nous conserverons 65 % du capital avec les salariés, aux côtés de Bridgepoint et d'Allinvest », pointe Meyer Azogui.

STRATÉGIES DE CONSOLIDATION DIVERSES

Pour mener cette stratégie d'acquisitions, la profession diverge quelque peu sur la perspective d'avoir un actionnaire financier majoritaire ou minoritaire (lire également les regards croisés, ci-après). Sans aller jusqu'à brandir le contrôle du capital comme un étendard, certains expriment des réticences à l'idée de contrôler moins de 50 % des parts ; d'autres, en revanche, s'y conforment plus volontiers. Rien de très inhabituel pour les professionnels du private equity, en somme : tout est question d'équilibre entre les parties. Pour Malcolm Vincent, chez Astoria, *« il est logique de se faire diluer au capital au fur et à mesure des build-up. Refuser de devenir minoritaire, c'est accepter la possibilité de ralentir le rythme des croissances externes et, dans le contexte actuel de consolidation, de mettre plus de temps à s'imposer sur le marché. »*

Encore faut-il garder la main sur la stratégie à conduire, grâce à une gouvernance bien établie. En tirant à grands traits, deux camps s'opposent ici : les partisans de la concentration horizontale – ciblant les CGP permettant d'étoffer un réseau ou un maillage territorial (souvent au gré de départs en retraite des fondateurs de la cible) – et ceux qui préfèrent jouer la carte de la concentration verticale – en prenant le pari de faire coexister plusieurs métiers. Derrière ce choix, une question de marges, que les seconds souhaitent réintégrer le plus possible… en étant notamment à la tête de sociétés de gestion (une option qui n'est possible qu'à la condition d'avoir des organes de décisions distincts et aucun lien de subordination). Pour les autres, mieux vaut toucher une large clientèle.*« Chez Herez, nous avons fait le choix de " challenger " les banques privées, en offrant un suivi client de qualité grâce à une équipe interne forte d'une soixantaine de professionnels de la gestion de patrimoine experts en immobilier, ingénierie patrimoniale, ingénierie fiscale, allocation d'actifs, etc.»*, détaille par exemple Patrick Ganansia. *« Pour continuer à être ainsi un acteur de l'architecture ouverte centrée sur le client, il nous faut augmenter le nombre de familles suivies et les capitaux conseillés. »*

De son côté, Meyer Azogui explique que *« Cyrus n'est pas simplement un distributeur. Les deux sociétés de production dont nous disposons déjà – Invest AM et Eternam – nous permettent de créer des offres différenciantes et souvent sur mesure, tout en sécurisant nos opérations et en maîtrisant nos interventions de l'amont à l'aval. Avec ce cross-selling, qui permet d'intégrer verticalement certaines marges et d'avoir un chiffre d'affaires plus profond, nous sommes en mesure de mieux passer d'éventuelles années moins porteuses. »*

> **« La structure du marché incite à investir. Et ce même s'il s'avère compliqué d'en établir une cartographie précise. »**

Du côté de Primonial, les acquisitions se veulent parfois plus ciblées, pour continuer à garder une longueur d'avance. Cette année, il a poussé ses pions sur le Web en reprenant Netinvestissement, une market place *« qui touche les CSP++ d'environ 30 à 50 ans, en leur donnant la possibilité d'affiner leurs analyses et, in fine, l'envie de s'adresser à un professionnel pour répondre à leurs problématiques de placement »*, détaille Rachel de Valicourt. Une transaction conclue quelques semaines avant de prendre le contrôle de L'Union Générale des Placements, un concepteur et distributeur de produits structurés, *« qui ont reconquis leurs lettres de noblesse et pris toute leur part dans la stratégie patrimoniale »*, poursuit la dirigeante. Une chose est sûre, du côté des offres : l'immobilier et le private equity y ont actuellement une place de choix, chacun essayant de proposer les produits les plus prometteurs. Et c'est là que la comparaison des acteurs en présence touche à ses limites : derrière le montant des encours gérés et le qualificatif très « générique » de CGP se cache une diversité liée à la stratégie déployée par chacun et les produits proposés au client final. De quoi nourrir un peu plus, si besoin était, le mouvement de concentration – dont certains annoncent qu'il devrait aussi toucher plus fréquemment les acteurs du numérique.

INFLATION SUR LES PRIX

Et tout cela, au risque de voir les prix des CGP s'envoler. *« Le marché agit un peu sans trop de distinction sur la qualité des acteurs. Tout semble justifier des prix élevés, mais cela ne durera pas longtemps »*, estime Nicolas Teboul, managing director chez Florac. Et Thomas Simon, chez Apax, de confirmer qu'il y a *« un peu d'inflation sur les valorisations, mais cela n'est pas un problème majeur puisqu'il y a beaucoup de structures sur le marché et de création de valeur à réaliser. »* Affaire à suivre. D'autant que certains évoquent un autre facteur affectant le secteur du courtage, dans sa globalité : le décloisonnement entre les différents métiers qu'il regroupe. En atteste la stratégie déployée par le Groupe Meilleurtaux.

Après avoir repris, mi-2019, la plateforme de conseils en investissements financiers MonFinancier – alors rebaptisée Meilleurplacement – pour élargir son offre de produits, il s'est emparé au printemps 2021 du courtier Mes-placements.fr, de sorte à doper son pôle épargne, ainsi constitué. Une plus grande porosité entre les distributeurs de produits financiers et les distributeurs de produits d'épargne risque fort d'être l'un des moteurs de la recomposition du marché des CGP. Avant que ne surviennent des rapprochements stratégiques entre acteurs de premier plan, qui sait ? ◆

CHARLES ANSABÈRE. PHOTOS ©DR

Cabinets-investisseurs : les raisons d'une alliance

Dans le private equity, le tandem dirigeant-financier est une clé de voûte de la réussite de l'investissement. Qu'il soit minoritaire ou majoritaire, un fonds doit s'assurer de partager avec le patron une même vision stratégique. Vérification avec Groupe Crystal / Apax Partners et Herez / Florac, deux des dossiers de taille les plus récents concrétisés dans l'Hexagone.

Bruno Narchal
PRÉSIDENT DE GROUPE CRYSTAL

Thomas Simon
ASSOCIÉ D'APAX PARTNERS

Patrick Ganansia
PRÉSIDENT D'HEREZ

Patrick Bendahan
MANAGING DIRECTOR CHEZ FLORAC

© Viktoria Kurpas - Shutterstock

Finance Mag : Apax est le premier fonds d'investissement présent à votre capital. Pour quelles raisons ?

Bruno Narchal (Crystal) L'accord conclu avec Apax à l'automne 2020 – et finalisé au mois d'avril dernier – répond à notre désir de poursuivre notre croissance. Mais pour cela, il nous fallait précédemment simplifier ce qui résultait en quelque sorte de notre histoire : notre activité s'articulait autour de deux branches, B to C et B to B, et notre actionnariat, après le retrait de la Française AM, était principalement composé d'Ofi AM et d'Apicil, aux côtés des fondateurs et dirigeants du groupe, majoritaires. Désormais recentrés sur le B to C, nous disposons des moyens nécessaires pour participer à la phase de concentration des CGP. •••

•••

F.M. Vous lui avez octroyé une position majoritaire au capital. Ne voyez-vous pas là une contrainte ?

B. N. Je n'y vois pas d'inconvénient majeur, mais ma position a évolué, avec le temps. Le parcours de Primonial témoigne que c'est tout à fait possible et que cela peut servir la croissance de l'entreprise, même avec un actionnariat qui évoluait et des actionnaires financiers qui se succédaient. En ce qui nous concerne, nous avons pour ambition de conserver une autonomie de décision dans la gestion de l'entreprise, tout en ayant l'appui de notre actionnaire. N'oublions pas que des désaccords peuvent aussi se produire avec des actionnaires industriels !

> « Nous avons pour ambition de conserver une autonomie de décision dans la gestion de l'entreprise, tout en ayant l'appui de notre actionnaire. » BRUNO NARCHAL

F.M. Qu'attendez-vous d'Apax ?

B. N. Nous sommes l'un des premiers investissements de leur fonds Apax Midmarket X et, par conséquent, nous devrions compter sur leur engagement à nos côtés pour une période de 4 à 7 ans. D'ores et déjà, l'équipe avec qui nous travaillons nous accompagne sur des sujets-clés, autour de quatre piliers : la croissance externe, la digitalisation, la RSE et l'international. Les deux premiers sont pour l'heure les plus essentiels car ce sont eux qui contribuent actuellement le plus à la reconfiguration du marché. D'ailleurs, nous n'aurions probablement pas engagé l'opération d'acquisition sur Victoire sans la contribution de notre actionnaire actuel.

F.M. Crystal représente votre premier investissement dans un CGP. Pourquoi ?

Thomas Simon (Apax Partners) : Jusqu'à présent, les principaux acteurs de ce marché ne présentaient pas une taille suffisante par rapport à nos contraintes d'investissement, puisque notre politique dans le mid-market consiste à investir des tickets moyens entre 100 et 300 millions d'euros, principalement en position majoritaire. Cela étant, cela fait déjà trois ans que nous examinons de près ce segment et son évolution. Nous avions d'ailleurs rencontré les dirigeants de Crystal dix-huit mois avant notre investissement.

F.M. Quel est votre objectif pour cette participation ?

T. S. Nous avons pour ambition d'accompagner l'équipe de Groupe Crystal dans sa structuration autour de plusieurs activités, et dans la réalisation de croissances externes de toutes tailles. Le Groupe devrait en réaliser une dizaine en 2021, première année de notre investissement. Cela permettra d'asseoir la position du groupe sur les populations ciblées par ces différentes activités et, par voie de conséquence, de lui permettre d'attirer une clientèle plus large qui se tourne d'ordinaire vers les banques de réseaux ou la banque privée.

> « Nous avons pour ambition d'aider Groupe Crystal à se structurer autour de plusieurs divisions en menant des croissances externes de toutes tailles. » THOMAS SIMON

F.M. Les prix des sociétés cibles ne sont-ils pas à la hausse ?

T. S. Il peut effectivement y avoir un peu d'inflation sur les valorisations des sociétés, mais cela reste limité. En effet, beaucoup d'opérations de rapprochement sont menées de gré à gré, étant donné qu'un processus concurrentiel est généralement très chronophage et coûteux. Mais n'oublions pas que, dans ces métiers, l'intuitu personae est très fort et constitue un critère-clé dans le choix de l'acquéreur qu'un CGP rejoint ou auquel il cède un portefeuille de clients qu'il accompagne souvent depuis de nombreuses années.

F.M. En accueillant Florac, vous ouvrez votre capital pour la première fois. Est-ce une rupture dans votre histoire ?

Patrick Ganansia (Herez) : Cela s'inscrit plus dans l'idée de poursuivre l'action menée depuis 1995. En analysant le marché, avec mon associé, nous avions identifié qu'il allait entamer sa consolidation et qu'il y avait deux options : soit se retirer, soit accélérer. En retenant la deuxième option, dès l'été 2020, nous avons cherché à anticiper ce mouvement de rapprochement. Qui plus est, en structurant un rachat avec effet de levier avec Florac, nous étions en mesure de confirmer notre positionnement et de rassurer à la fois nos partenaires mais aussi les CGP indépendants qui pourraient avoir envie de nous rejoindre. Sans oublier le fait que nous avons saisi l'occasion pour ouvrir notre capital en interne, de façon plus large que prévue puisque nous comptons quarante-sept salariés-actionnaires (alors que nous aurions pu limiter cette action aux personnes-clés de l'entreprise).

5 Md€
actifs conseillés par Crystal, 40 implantations avec un effectif de 300 personnes.

3 Md€
actifs conseillés par Herez, 4 implantations avec un effectif de 65 personnes.

© Viktoria Kurpas - Shutterstock

F.M. Pourquoi avoir choisi Florac, spécifiquement ?

P. G. En étant l'un des premiers CGP à ouvrir son capital, nous avons effectivement eu le choix et il s'est porté sur Florac puisqu'il s'agit du véhicule d'investissement d'une grande famille française, en lien évident avec notre métier. Au-delà du point positif que constitue le fait d'accueillir un fonds « evergreen » comme celui-ci, dont l'action est moins contrainte par la stratégie de sortie et de rendement financier à retourner aux souscripteurs, nous ne voulions ni d'un actionnaire passif, ni d'un actionnaire trop intrusif dans la gestion. C'est ainsi que nous avons structuré un pacte d'actionnaires dans lequel sont explicités les points de décision qui se prennent ensemble, comme les croissances externes sur des entités d'une certaine taille et les recrutements de personnes-clés, par exemple.

> « Le poids de la réglementation se fait de plus en plus ressentir. Cela implique des dépenses importantes pour qui doit intégrer de nouvelles compétences. » PATRICK GANANSIA

F.M. Quelles ont été les étapes déjà franchies ensemble ?

P. G. Au moment de l'entrée de Florac dans notre capital, nous disposions d'environ 2 milliards d'euros conseillés. Un an plus tard, nous avons dépassé les 3 milliards, et ce même si la croissance en volume n'est pas notre objectif premier. Avec l'appui de notre investisseur, nous continuons à structurer des opérations de croissance externe qui pourront apporter de la valeur aux clients et au groupe. Sans oublier que, pour rallier d'autres CGP qui souhaiteraient devenir associés, il faut avant tout structurer des histoires d'hommes pour, au final, disposer d'une équipe en mesure de concurrencer les banques privées sur l'offre de services et de produits.

F.M. Herez constitue votre premier investissement dans le segment des CGP. Pourquoi avoir pénétré ce marché ?

Patrick Bendahan (Florac) : Lorsque nous avons été contactés par Acetis Finance, la banque d'affaires qui conseillait Herez dans sa recherche d'actionnaire, nous avions déjà investi dans le secteur des services financiers en soutenant une jeune société de gestion. Dans le cas présent, ce sont leur excellente réputation et des affinités communes qui nous ont fait nous engager auprès de Patrick Ganansia et de ses équipes. Cela nous a permis de concrétiser nos ambitions dans un domaine en croissance, extrêmement fragmenté mais en mesure de prendre des parts de marché aux banques de réseaux. Auparavant, nous avions vu le mouvement de consolidation dans le secteur du courtage et il nous semblait logique que les CGP, en tant que niche du courtage, suivent à leur tour cette tendance de fond.

> « Les CGP doivent investir dans de nouveaux outils digitaux afin de continuer à proposer des services accordés aux attentes de leurs clients. » PATRICK BENDAHAN

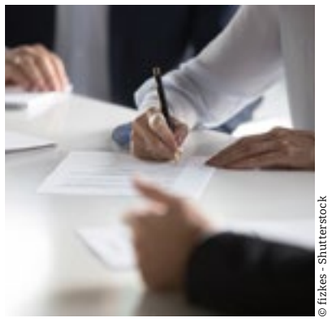
F.M. En être actionnaire minoritaire ne vous gêne pas ?

P. B. Nous sommes habitués à tenir cette position auprès de nos participations, car nous considérons que nous sommes là pour accompagner les projets d'un entrepreneur. Herez est porté par ses fondateurs, avec un véritable ADN structuré autour de la qualité des services proposés et du suivi des clients, qui crée une forte affinité avec ces derniers. En tant que gérant de portefeuille family office, nous avons été sensibles à cette approche, et ce d'autant qu'être minoritaire n'empêche pas d'être « hands-on ».

F.M. Concrètement, sur quoi êtes-vous intervenus ?

P. B. Nous nous sommes placés aux côtés de Herez pour examiner les dossiers d'acquisition, mais aussi pour voir comment structurer l'équipe interne pour gérer ceux-ci. Plus largement, nous examinons avec eux les recrutements de personnes-clés, mais aussi les questions de compliance, reporting financier, marketing, communication, etc. Nous sommes également intervenus pour lui permettre de se refinancer avant l'été 2021, après avoir structuré un plan de dette en pleine crise de la Covid-19, mi-2020. Et nous serons ravis de rester longtemps au capital pour mener cette mission aux côtés des dirigeants. ◆ PROPOS RECUEILLIS PAR CHARLES ANSABÈRE. PHOTOS ©DR

4,9 M€
Collecte annuelle moyenne par CGP en 2019 (Source Apredia)



© fizkes - Shutterstock

« Un cabinet mis sur le marché reçoit en général de trois à six offres d'achat. »

Guide pratique pour vendre ou acheter un cabinet

Pour un CGP, petit ou grand, la vente de son cabinet ou le rachat d'un concurrent est une étape importante. Il convient d'entreprendre un travail d'évaluation approfondi des forces et faiblesses du cabinet afin que la transaction se déroule au mieux pour les deux parties. Voici quelques éléments à scruter particulièrement.

Les cabinets se vendent très très bien et très très vite. Il est difficile aujourd'hui de trouver des cabinets à racheter » observe Stéphane Fantuz, gérant d'Expenciel, de SFL Patrimoine, président fondateur de la CNCEF Patrimoine et de la CNCEF Assurance. Et par ruissellement, les rapprochements entre CGP sont loin de ne concerner que les grosses structures. Georges Nemes, le patron de Patrimmofi, vient par exemple de céder un peu moins de la moitié de son capital à Andera Partners en échange de plus de trente-cinq millions d'euros. Une opération qui lui permet de disposer de moyens financiers pour accélérer sa stratégie de maillage territorial. Celle-ci l'a déjà conduit à racheter cette année, ICF à Lyon et Hortus Patrimoine & Associés à Rennes. *« Il ne faut surtout pas entreprendre une acquisition dans le seul but de faire grandir la taille de son cabinet de gestion de patrimoine »,* affirme-t-il, *« mais analyser la cible éventuellement reprise pour bien identifier les synergies financières, humaines et opérationnelles potentielles »*. De même, Valoria a fait entrer IK Investment Partners pour financer ses futures acquisitions tout en opérant une transmission partielle du cabinet à ses managers. IK a aussi déboursé fin 2020 entre 75 et 90 millions d'euros pour reprendre LSA Courtage, fort d'un chiffre d'affaires de 25 millions d'euros.

Un cabinet mis sur le marché reçoit en général de trois à six offres d'achat. Il se négocie entre trois et quatre fois le chiffre d'affaires réalisé, avant décote ou surcote selon ses atouts ou handicaps. Un cabinet dont la rentabilité d'exploitation dépasse le million d'euros va vite être valorisé 15 fois ses bénéfices, et recevoir une dizaine d'offres. Pour les plus importants, les chiffres peuvent s'envoler. Ainsi les 2 milliards d'euros sous gestion d'Amplegest ont poussé sa valeur au-delà des 100 millions d'euros lors de sa vente à Cyrus Conseil. En outre, les cibles demeurent rares, ce qui profite aux vendeurs et permet de faire preuve de créativité en vendant parfois une partie d'un portefeuille de clients. La taille de la structure en vente n'est pas le seul facteur en jeu. La valorisation d'une « boutique » dérive notamment de sa clientèle : son importance, sa composition démographique – mieux valent des quadragénaires à hauts revenus et lourdement taxés que des retraités –, ses besoins, l'homogénéité des patrimoines à gérer etc. Dans certains cas, la valorisation a été rabotée de 10 % parce que la majorité des clients dépassaient 65 ans. La même décote peut s'appliquer si la clientèle se répartit entre quelques très gros particuliers et un grand nombre plus modestes, voire s'ils sont moins de cent. Ou encore, s'ils sont très éloignés du siège du cabinet.

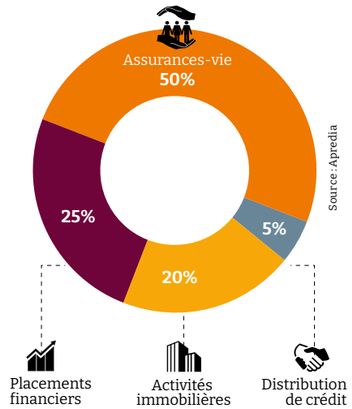
La qualité du bilan est importante. Elle détermine pour l'acquéreur la qualité de la gestion du cabinet. Son examen aide aussi à anticiper les risques de contentieux. Bien sûr, certains risques identifiés peuvent être provisionnés et conditionner l'estimation initiale. Cependant, la révélation de conflits en cours ou à venir, voire de sanctions par le régulateur peut influer sur les négociations. *« À ce titre, le " stack " d'outils de middle et back office mis en place devient un élément-clé pour juger de la qualité de la relation client »* confie un récent vendeur : *« Il détermine la qualité de la gestion du portefeuille et garantit le respect de la conformité »*. La qualité des outils techniques, est aujourd'hui aussi importante que la complétude de la conformité, alors que le secteur s'adapte à ces nouvelles contraintes.

« Un cabinet dont la rentabilité dépasse le million d'euros peut être valorisé 15 fois ses bénéfices, et recevoir une dizaine d'offres. »

L'IMPORTANCE DES RELATIONS FOURNISSEURS

Lorsqu'une filiale de banque ou un assureur souhaite reprendre la clientèle d'un CGP, il ne retient souvent que la taille du portefeuille, sa composition et l'origine des revenus. Par conséquent, si un CGP à vendre gère davantage de SCPI, pour lesquels la vente d'honoraires n'est pas aisée, ou de fonds à promesses, la valorisation sera réduite. Au contraire, une prédominance des contrats d'assurance-vie – à condition qu'ils soient dépourvus de produits structurés – ou de comptes titres, relèvera la valorisation.

Si le chiffre d'affaires non récurrent ou les droits d'entrée l'emportent, une décote s'imposera. *« La valeur d'un portefeuille sera plus faible s'il contient beaucoup de contrats d'assurance-vie souscrits pour rembourser des prêts bancaires »*, complète Nebojsa Sreckovic, fondateur du cabinet NS-Groupe. Sans oublier de se pencher sur la collecte annuelle, signe de dynamisme de la cible, et donc de surcote. En 2019, la moyenne s'élevait à 4,9 millions d'euros par CGP, selon le cabinet Apredia, générant 50 % de revenus récurrents, le solde provenant des nouveaux clients. Un chiffre à relativiser quand on sait que plus de 80 % des cabinets ont moins de trois collaborateurs. Les cabinets qui distribuent aussi des prêts aux particuliers se trouvent face à des banques de réseau et des assureurs rechignant souvent à reconduire les conventions ou délégations passées avec eux. Dans tous les cas, les relations avec les fournisseurs doivent être mises à plat avant la vente. Mais c'est particulièrement vrai lorsque le cabinet en vente réalise une part de son activité dans la distribution de crédit.



Les commissions d'un cabinet CGP

INTUITU PERSONAE & SERVICE APRÈS VENTE

La plupart des acquéreurs accordent donc une grande importance aux statuts des gérants salariés - surtout, s'ils sont talentueux -, à l'existence ou l'absence de clauses de non-concurrence dans leur contrat de travail. Et comme les départs en retraite du cédant se font de plus en plus nombreux, les négociations sur la période de transition prennent de plus en plus d'importance dans les transactions. Les discussions portent autant sur la durée du tuilage – de six mois à deux ans – que sur sa nature. Le cédant peut épauler le repreneur de son cabinet à plein temps ou en mi-temps.

Reste à s'entendre sur le montant et la nature de sa rémunération. Beaucoup préfèrent des émoluments comme apporteur d'affaires. Cette transition aide aussi l'acquéreur ou l'équipe montante à jauger la qualité de la relation que le CGP descendant a su tisser avec ses clients, en particulier dans les petites structures où l'*intuitu personae* peut constituer l'essentiel. En tout état de cause, mieux vaut que cet entre-deux ne se prolonge pas éternellement. ◆

VINCENT BUSSIÈRE

Valoriser son cabinet : les repères-clés

- Entre trois et quatre fois le CA annuel
- Entre dix et quinze fois le résultat d'exploitation s'il est supérieur à un million d'euros
- Trois fois le CA réalisé en d'assurance-vie
- Deux fois et demi le CA réalisé en produits d'épargne bancaires
- Deux à quatre fois le CA récurrent
- Une demie à une fois le CA non récurrent
- Un client se valorise de cinq à six fois ses encours annuels

Clément Vaudandaine
• Diplômé en droit, titulaire d'un master de Kedge Business School en Management, finance-risk-conformité.
• Certifié AMF, Clément Vaudandaine a commencé sa carrière en tant que consultant conformité, avant de rejoindre les équipes conformité de Primonial.

« L'intégration des critères ESG doit permettre au client une prise en compte explicite dans ses décisions d'investissement. »

Guide pratique pour une conformité sans contrainte

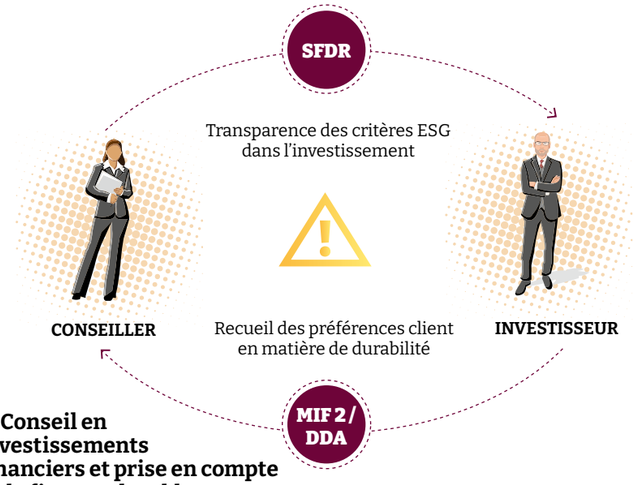
La prise en compte de la finance durable dans la délivrance d'un conseil rend le cadre réglementaire de plus en plus contraignant. Mais elle est nécessaire, et par définition « faite pour durer ». Quel que soit leur statut, les CGP ne pourront que surfer sur la vague.

La mise en place d'un cadre réglementaire relatif à la finance durable est depuis plusieurs années au centre des réflexions et des évolutions pour les acteurs financiers. Les mesures prises ont pour objectif, notamment, d'accompagner la réorientation des investisseurs vers des entreprises et des investissements durables en prenant en compte des éléments extra-financiers tels que les critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance), le label Investissement Socialement Responsable (ISR) et un label français permettant d'attester de la qualité des produits intégrants les critères ESG. En la matière, le choix ne cesse de s'enrichir. En cinq ans, le nombre de fonds labellisés ISR a presque été multiplié par six. Mais l'histoire ne s'arrête pas là. La prise en compte de la finance durable dans le conseil en investissements financiers, et donc l'intégration des critères ESG, se matérialise notamment avec les réglementations SFDR, MIF 2 et DDA. Ces réglementations reposent sur des éléments communs et partagent le même objectif : garantir la comparabilité et la transparence quant à l'engagement des sociétés et des produits financiers sur les sujets ESG. Les directives MIF 2 sur l'investissement et DDA sur l'assurance réglementent la manière dont le conseiller recueille les préférences du client en matière de durabilité ; le règlement SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) impose la transparence des critères ESG dans l'investissement.

© Pixelagestudio - Shutterstock

La nouvelle réglementation sur les rapports de développement durable des entreprises[1] garantira que les entreprises fournissent des informations cohérentes et comparables sur la durabilité. Les premières mesures sont applicables depuis le 10 mars 2021, les autres le deviendront à partir du 1er janvier 2022. Les conseillers doivent fournir des informations précontractuelles (DIC, documents commerciaux etc.) afin de prendre en compte les impacts relatifs à la durabilité du produit conseillé. Les acteurs concernés (et notamment les entreprises d'investissement et les investisseurs basés sur l'assurance) doivent établir une classification des produits selon trois catégories : les produits « vert clair » avec des caractéristiques environnementales et/ou sociales ; « vert foncé » avec un objectif d'investissement durable ; enfin ceux qui ne présentent pas de caractéristiques environnementales ni sociales, ni d'objectif d'investissement durable. Des amendements entreront en application courant octobre en vue d'intégrer des critères ESG dans le parcours client, la gouvernance produit et sur l'offre. Juridiquement, leurs objectifs tiennent en six actes •••

1 Outre la SFDR, on peut notamment citer le règlement délégué 2017/565, qui concerne les exigences organisationnelles et les conditions d'exercice applicables aux entreprises d'investissement.



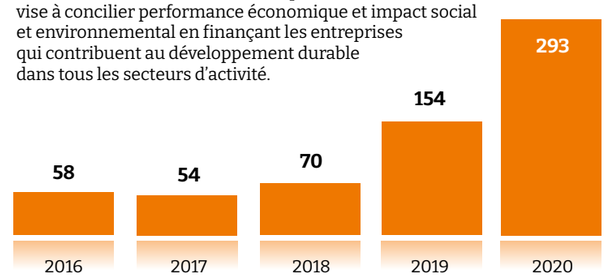
Conseil en investissements financiers et prise en compte de la finance durable

Source : Elwin

« La complexité juridique accélère la transformation numérique des CGP. »

Évolution du nombre de fonds labélisés ISR depuis 2016

L'Investissement Socialement Responsable (ISR) vise à concilier performance économique et impact social et environnemental en finançant les entreprises qui contribuent au développement durable dans tous les secteurs d'activité.



Source : Label ISR

Glossaire

• **DDA :** Directive sur la Distribution de l'Assurance, adoptée en janvier 2016 et transposée en 2018 en droit français

• **ESG :** critères d'investissement prenant en compte l'Environnement, le Social et la Gouvernance

• **ISR :** Investissement Socialement Responsable. Il englobe le label ISR, créé par le ministère de l'Économie et des Finances, et le label Greenfin, créé par le ministère de la Transition écologique et solidaire.

• **MIF 2 / Mifir :** la directive sur les Marchés d'Instruments Financiers (MIF) est parfois appelée de son acronyme anglais Mifid (Markets in Financial Instruments Directive) a été révisée en 2014, prenant ainsi le chiffre 2 dans son nom ou, pour le règlement européen, la lettre R (Markets in Financial Instruments Regulation).

• **SFDR :** le règlement européen sur la transparence pour la finance durable (en anglais Sustainable Finance Disclosure Regulation) est entré en vigueur le 10 mars 2021.

•••

délégués modificatifs relatifs au conseil en investissement et en assurance. Concrètement, ils garantiront que les entreprises financières, en particulier les conseillers ou les assureurs, prennent en considération la durabilité dans leurs procédures et dans les conseils en investissement prodigués à leurs clients.

« La prise en compte de la finance durable dans le conseil en investissements, se matérialise avec les réglementations SFDR, MIF 2 et DDA. »

Enfin, les projets d'évolution de MIF 2 / DDA fixent des obligations de collecte des préférences clients en matière de durabilité qui deviennent un critère pour la gouvernance produit (marchés cibles) et les contrôles d'adéquation. En ce qui concerne le conseil en investissement et en assurance, les conseillers devront désormais recueillir les préférences en matière de durabilité d'un client pour évaluer si un investissement est adéquat. L'intégration des critères ESG doit permettre au client une prise en compte explicite et systématique dans ses décisions d'investissement.

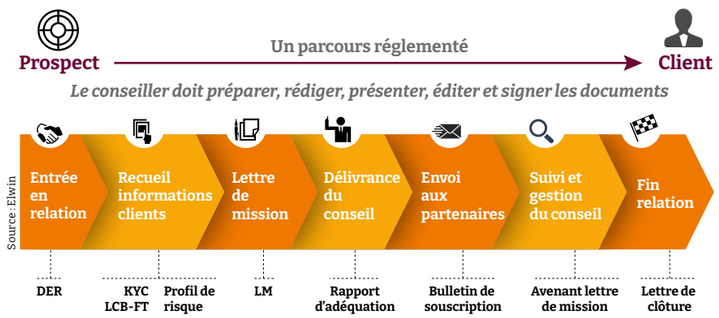
Cette complexité accélère la migration vers des solutions de conformité digitales, qui permettent des gains de temps considérables. Elles évitent de saisir plusieurs fois la même information, ce qui est source d'erreur. Et elles génèrent automatiquement des documents pré-remplis, comme le DER, la lettre de mission, les bulletins de souscription. Dans l'esprit de la loi, les informations demandées s'adaptent en fonction des contrats sélectionnés et des prérequis de chaque fournisseur. La complexité juridique accélère ainsi la transformation numérique des CGP, quel que soit leur statut. ◆

CLÉMENT VAUDANDAINE. Photo © DR

Un cadre réglementaire déjà très contraignant

La plupart des conseillers en gestion de patrimoine (CGP) disposent du statut de conseiller en investissements financiers (CIF). Mais ils peuvent aussi être intermédiaires en assurance (IAS), en opération de banque (IOBSP) et même agent en immobilier. L'activité de conseil en investissements financiers (CIF) consiste à fournir des recommandations personnalisées à un tiers, concernant une ou plusieurs transactions portant sur des instruments financiers.

Quel que soit son statut, le conseiller en gestion de patrimoine doit respecter un parcours réglementé face à un Prospect Client. Il doit pour commencer établir le Document d'entrée en relation (DER) qui représente sa carte d'identité en tant que CIF. Cela permet au client de connaître l'activité et le domaine d'intervention du conseiller. Avant de formuler un conseil, le CGP doit recueillir auprès de ses clients leurs connaissances en matière d'investissement (questionnaire de risque), ainsi que de leur situation financière et de leurs objectifs d'investissement (recueil patrimonial). Il rédige ensuite la lettre de mission (LM) qui établit les bases de la rela tion client /conseiller ainsi que les modalités de réalisation de la prestation de conseil. Pour sa part, le rapport d'adéquation définit pourquoi la recommandation formulée est adaptée au client. Les diverses étapes sont résumées dans le graphique ci-dessous :



Source : Elwin

2021
Le 10 mars : application des premières mesures de la réglementation sur les rapports de développement durable des entreprises.

6
Facteur de croissance du nombre de fonds labellisés Investissement Socialement Responsable en 5 ans.

CORUM L'EPARGNE

OUBLIEZ VOS LONGS ARGUMENTAIRES
SUR L'ASSURANCE VIE

100 % de la performance potentielle des fonds distribuée à vos clients

Garantie des sommes versées (hors frais de souscription des fonds) offerte en cas de décès jusqu'à 65 ans

Un contrat unique déjà récompensé par plusieurs prix prestigieux

CORUM Life est un contrat d'assurance vie en unités de compte, qui sont les parts de SCPI et des fonds obligataires de la gamme CORUM L'Épargne qui le composent en exclusivité. Ces produits présentent des risques propres incluant celui de perte en capital. Contrairement au contrat d'assurance vie en fonds euros qui investit par exemple dans les obligations d'État, CORUM Life n'offre aucune garantie en capital (sauf en cas de décès jusqu'à 65 ans). Les montants investis sont donc sujets à des fluctuations, à la hausse ou à la baisse, et présentent des risques dépendant en particulier de l'évolution des marchés financiers ou immobiliers et du cours des devises. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

SUR INTERNET CORUM.FR | VOTRE INTERLOCUTEUR CGP 01 70 82 22 34

patrimonia | Venez nous rencontrer lors de **Patrimonia** les 30/09 et 01/10 au Centre de Congrès de Lyon, **stands K35 et K37.**

CORUM Life est un contrat d'assurance vie géré par la compagnie d'assurance CORUM Life, société au capital social de 20 000 000 €, régie par le Code des assurances et agréée auprès de l'ACPR. Il est distribué par CORUM L'Épargne, SAS au capital social de 100 000 €, RCS Paris n° 851 245 183, siège social situé 1 rue Euler 75008 Paris, inscrite auprès de l'ORIAS sous le numéro 20002932 (www.orias.fr) en ses qualités de conseiller en investissements financiers, membre de la CNCIF, chambre agréée par l'AMF, de mandataire en opérations de banque et services de paiement, de mandataire d'intermédiaire d'assurance et d'agent général d'assurance sous le contrôle de l'ACPR, 4, place de Budapest CS 92459 75436 Paris Cedex 9.

Récompenses et labels reçus en 2021 : Prix Spécial de l'Innovation - Le Revenu ; Pyramide de l'Innovation - Investissement Conseils ; Oscar de l'Innovation, Oscar du nouveau contrat d'assurance vie et Oscar de la gestion profilée (contrat dynamique) - Gestion de Fortune ; TOP d'argent du nouveau contrat d'assurance vie - Toutsurmesfinances.com ; Label Good Value For Money.

Les nouveaux défis du patrimoine

David Charlet
PRÉSIDENT FONDATEUR DE L'ANACOFI ET DE LA FECI
Président du cabinet de gestion de patrimoine CC&A.

Stéphane Fantuz
PRÉSIDENT DE LA CNCEF
Fondateur et dirigeant de Expenciel fondé en 2006.

Franck Le Vallois
DIRECTEUR GÉNÉRAL DE LA FFA
Ancien directeur général adjoint d'Allianz France.

Les métiers du conseil en gestion de patrimoine et en investissements financiers ont connu de grands bouleversements ces dernières années. Et à l'heure de la taxonomie environnementale, sociale et de gouvernance, de nouvelles mutations règlementaires émergent, comme la concentration du marché. Les dirigeants d'organisations professionnelles nous livrent leur éclairage.

Finance Mag : Quel est aujourd'hui le principal défi des conseillers en gestion de patrimoine ?
David Charlet (Anacofi) : La régulation demeure le plus important défi ressenti par nos adhérents. Elle impose de très gros travaux d'adaptation, de très grands investissements, ajoute beaucoup de contraintes et absorbe beaucoup d'énergie au détriment du temps accordé aux clients. Il est parfois difficile de s'adapter vite. Ces grandes ruptures ou transitions de régulation ont pu décourager certains Conseillers en gestion de patrimoine (CGP) de poursuivre leur activité, mais cela renforce notre crédibilité, fait croître les encours sous gestion et draine des clients vers leurs cabinets. La bonne santé du métier attire des créateurs qui amènent de nouveaux clients vers notre écosystème.
Stéphane Fantuz (CNCEF) : Les CGP doivent relever le défi entrepreneurial, la maîtrise de la croissance pendant la course à la taille critique qui s'accélère. Les cabinets doivent conserver une taille humaine pour continuer à délivrer des prestations de qualité à leurs clients. Cela dit, la complexification de la réglementation impose des mises en conformité très chronophages. Il en va comme pour les antibiotiques : trop d'antibiotiques tuent les antibiotiques, trop de réglementation… Ce qui est très contraignant, c'est qu'on n'en voit pas la fin. Il est certain que beaucoup de CGP préféreraient faire du conseil sans avoir à formaliser ou à justifier ce qu'ils ont fait, ce qu'ils vont faire, pourquoi, comment, etc. En même temps, elle représente un formidable levier pour organiser la profession et les cabinets, comme d'autres professionnels libéraux auparavant. L'accompagnement des organisations professionnelles et l'existence d'outils logiciels permettent d'alléger la pression.
Franck Le Vallois (FFA) : L'évolution du cadre réglementaire européen ces dernières années va dans le sens d'un renforcement des exigences en matière de conseil aux épargnants. L'objectif est clair : mieux connaître les clients et leurs besoins en identifiant leur profil d'investisseur et leur projet d'investissement. Ce qui, *in fine*, permet aux assureurs et à leurs réseaux de distribution de proposer des produits et services répondant au mieux aux attentes du client. Il est par conséquent naturel de passer davantage de temps avec les prospects et les clients pour bien identifier leurs besoins ainsi que pour satisfaire à toutes les exigences en matière de conformité, notamment dans une logique de lutte contre le blanchiment ou contre le terrorisme. Parmi les évolutions réglementaires récentes, il faut également souligner la transparence des frais des contrats d'assurance-vie, accrue par la loi Pacte et désormais totale, ce qui est de nature à renforcer encore plus la confiance entre épargnants, assureurs et conseillers.

95 %
Taux de satisfaction des clients qui plébiscitent les CGP.

80 %
Taux de cabinets équipés en outils numériques.

© vectornation - Shutterstock

> « La régulation demeure le plus gros défi ressenti par nos adhérents. Elle absorbe beaucoup d'énergie au détriment du temps accordé aux clients. » DAVID CHARLET (ANACOFI)

F.M. Plus généralement, comment se porte le secteur de la gestion de patrimoine ?
D. C. La profession va bien grâce à la bonne tenue des marchés financiers. Elle est portée également par la hausse des investissements en titres financiers des particuliers depuis l'élection d'Emmanuel Macron. Depuis une quinzaine d'années, la part de marché des CGP continue de progresser. Malgré de grosses frayeurs causées par la chute des marchés avant le premier confinement, 60 % des CGP n'ont pas connu de crise.
S. F. Les CGP étaient à la manœuvre pour anticiper, conseiller et rassurer leurs clients quand les marchés ont fortement chuté au début de la pandémie tandis que les assureurs et les banquiers n'avaient pas la possibilité de travailler depuis leur agence. Différents sondages montrent un taux de satisfaction de 95 % des clients qui plébiscitent la proximité avec eux, la qualité de leurs informations et leur contact. Cela dit, la profession souffre d'un déficit de notoriété même si le durcissement de la régulation a permis de l'augmenter. Le secteur se développe bien, bénéficie d'un modèle économique favorable puisque les commissions sur encours sont stables.
F. L. V. Les chiffres de collecte en assurance-vie depuis le début de l'année traduisent une bonne dynamique, dépassant soixante-dix-sept milliards d'euros sur le premier semestre. C'est une accélération de la transformation •••

•••

de l'assurance-vie en faveur des unités de comptes qui représentent 38 % de la collecte en 2021 contre 12 % en 2012. Cela s'explique par la volonté des épargnants de diversifier davantage leur épargne, et, dans un contexte de taux durablement bas, de rechercher une espérance de rendement plus élevée via des supports en unités de comptes. Ce début d'année très prometteur marque également un rebond d'activité pour les métiers du conseil et de la gestion de patrimoine. Les réseaux commerciaux ont su s'adapter aux contraintes sanitaires en développant des interactions à distance avec leurs clients et prospects.

F.M. La numérisation des métiers est-elle vécue comme une opportunité ou un handicap ?

D. C. La bascule hommes-machines est faite : 80 % des cabinets sont équipés. La pandémie a accéléré non pas les investissements en logiciels mais les achats de formation, les apprentissages de ces outils. Désormais, nous allons creuser ce modèle hommes-machines. L'adaptation sera dure pour les quelques CGP réfractaires qui ne s'y sont pas encore mis mais facilite le travail de ceux qui l'acceptent. Nos professions connaîtront d'autres ruptures technologiques comme d'autres métiers.

> « Les cabinets doivent conserver une taille humaine pour continuer à délivrer des prestations de qualité à leurs clients. » STÉPHANE FANTUZ

S. F. La Covid a permis d'accomplir un bond en avant en termes d'équipements de gestion et de souscription à distance. Ce défi numérique est très large puisqu'il a été initié avec la numérisation des dossiers, s'est poursuivi avec l'informatisation liée à la régulation et à l'allocation d'actifs en passant par l'agrégation de comptes et les bilans patrimoniaux, afin d'obtenir la digitalisation la plus forte possible. Cette stratégie est essentielle parce qu'elle permet d'obtenir une relation d'une très grande proximité avec des clients expatriés.

6 %
croissance de la part de marché des CGP de quartier sur les dix dernières années.

45 %
Taux de CGP de quartiers, très peu enthousiastes face aux perspectives de fusion.

> « La numérisation est une opportunité que rend nécessaire l'intensité concurrentielle d'un marché où opèrent plus de 90 assureurs-vie. » FRANCK LE VALLOIS (ALLIANZ FRANCE)

F. L. V. Les assureurs investissent massivement pour accélérer la fluidification des processus, les simplifier et par conséquent améliorer l'expérience-client, ce qui bénéficie naturellement à leurs réseaux commerciaux. La numérisation est une opportunité que rend nécessaire l'intensité concurrentielle d'un marché où opèrent plus de 90 assureurs-vie.

F.M. La course à la taille et l'accélération des rapprochements entre CGP a-t-elle été amplifiée par la crise sanitaire ? Menace-t-elle l'indépendance des CGP ?

D. C. Il est indéniable que les reprises de cabinets s'accélèrent. Beaucoup de rachats ou cessions se font entre connaissances. Les CGP de quartiers, qui représentent 40 à 45 % de la profession, sont très peu enthousiastes face aux perspectives de fusion. Ils bénéficient d'une notoriété très forte et font preuve d'une très grande résilience. Ayant externalisé un maximum de tâches auxiliaires, ils ressemblent à beaucoup de restaurateurs affiliés chez Métro chez qui ils vont s'approvisionner mais ils restent indépendants. La croissance de leurs parts de marché avoisinent 6 % sur les dix dernières années quand celle des grands réseaux à doublée voire triplée. Les très grands acteurs se trouvent en pleine réorganisation, ce qui donne l'impression d'une concentration inexistante chez les petits. Ils profitent entre autres des fermetures d'agences bancaires. Les acteurs régionaux et de taille moyenne sont en pleine réorganisation, surtout avec la vague de départs en retraite des baby boomers. Les transactions se font entre connaissances. En aucun cas, certains n'accepteront de se vendre ou d'être repris par un gros réseau parisien.

S. F. Nous constatons des rapprochements sur un mode capitalistique avec de très grosses structures qui comptent plusieurs milliards d'euros d'actifs sous gestion, ce qui leur permet d'afficher un certain poids en face de leurs fournisseurs. L'enjeu de la taille critique concerne surtout la pointe de la pyramide ou les grosses structures comptant un fond d'investissement dans leur capital qui poussent aux acquisitions. En dessous, beaucoup de CGP rachètent un ou deux cabinets pour atteindre la taille critique évaluée autour de cent millions d'euros d'actifs sous gestion. Les cabinets d'une taille plus modeste rechignent à s'associer avec des confrères, de peur de perdre leur indépendance, et préfèrent rejoindre un réseau ou une plateforme qui pourra les soutenir sur une palette de produits. ◆ **PROPOS RECUEILLIS PAR VINCENT BUSSIÈRE.** Photos ©DR

« Courtiers : aucune urgence pour une nouvelle réglementation »

Christophe Hautbourg
DIRECTEUR GÉNÉRAL DE PLANÈTE CSCA

Si la profession du courtage n'est pas réfractaire à la réforme, elle regrette néanmoins la précipitation dans sa mise en application, craint l'effet « mille-feuille » réglementaire et redoute, entre autres conséquences, le repli du chiffre d'affaire des courtiers.

F.M. Pourquoi la profession du courtage doit-elle être réformée ?

Christophe Hautbourg (Planète CSCA) : Il faudrait poser cette question au législateur puisque cette réforme trouve son origine dans une initiative du Trésor reprise par une députée qui en a fait une proposition de loi. Si les courtiers respectent les réglementations et assurent une très haute protection des consommateurs français, il semblerait que l'ACPR, l'autorité de contrôle prudentiel de l'assurance, ne dispose pas des ressources pour contrôler suffisamment la profession : elle n'effectue qu'une petite centaine de contrôles par an.

F.M. Quelles sont les ambitions de cette réforme ?

C. H. À l'origine, les pouvoirs publics avaient imaginé des règles pour organiser une autorégulation par les courtiers eux-mêmes. Il s'agissait de tirer l'ensemble de la profession vers le haut afin qu'elle puisse garantir la meilleure protection à ses clients. Au fil des discussions et de l'avancée de ce projet, la forme de ce contrôle a évolué dans une direction qui ne nous convient pas du tout puisque les associations professionnelles des courtiers devraient reprendre les missions de l'ACPR. Le contrôle devient ainsi des vérifications à effectuer par des pairs.

F.M. Comment la profession accueille-t-elle ce projet de réforme ?

C. H. Ce qui nous surprend, c'est d'abord l'extrême rapidité avec laquelle cette proposition de loi a été adoptée : déposée en janvier dernier, elle a été votée l'avril suivant. Pour mémoire, il a fallu deux mois pour faire voter les lois sanitaires d'urgence. En ce qui nous concerne, il n'y a aucune urgence à nous imposer une couche de réglementation supplémentaire. D'autant plus que les décrets d'application de cette loi, débattue sans étude d'impact préalable, sont en cours d'examen par le Conseil d'État, pour une promulgation qui interviendrait en octobre.

© Viktoria Kurpas - Shutterstock

F.M. Ce projet de réforme entraînera-t-il un effort d'adaptation pour la profession ?

C. H. Nous ne rejetons pas systématiquement les réglementations nouvelles. En particulier lorsqu'elles protègent nos clients. Certains règlements, comme les plans de continuation d'activité, accueillis tièdement il y a trois ans, ont montré toute leur utilité lors des confinements puisqu'ils ont permis aux courtiers de poursuivre leurs affaires. Cela dit, l'entrée en vigueur de cette loi interviendrait l'an prochain, soit au pire moment pour la profession et ses clients : nous redoutons en effet une hausse du nombre des défauts et des licenciements qui entraînera une baisse de la masse assurance, donc un repli du chiffre d'affaires des courtiers.

F.M. La mise en œuvre de cette réforme peut-elle inciter des courtiers à renoncer à cette profession ? Peut-elle accélérer la concentration du secteur ?

C. H. Elle s'ajoute à celles en cours ou passées, qu'il s'agisse des textes DDA, RGPD, PRIIPs, etc. Elle pourrait décourager certains courtiers s'ils doivent passer plus de temps sur des tâches de conformité au détriment du conseil délivré à leurs clients. Quant au mouvement de concentration en cours, il est indéniable. Mais on ne sait pas s'il va s'accélérer ou pas. ◆ **PROPOS RECUEILLIS PAR VINCENT BUSSIÈRE.** Photo ©DR

EXPERTS L'avenir de la finance et de l'économie

En partenariat avec :

PS project syndicate SAY INTELLIGENCES ÉCONOMIQUES

© Shutterstock - Oatavz

52
IMPACT
Corinne Calendini : **« Dans un investissement ESG, il ne faut pas oublier le F ! »**

Fabrice Imbault: **« L'ESG n'est-il qu'un trompe-l'oeil ? »**

Alix de Renty : **« Patrimoine : l'ESG permet de stimuler l'intérêt des femmes »**

58
FINANCE
Nouriel Roubini: **« Une nouvelle crise de la dette nous attend »**

62
ÉCONOMIE
Jean Pisani-Ferry : **« Vers une nouvelle mondialisation »**

BIO

1997
Diplômée de l'EM-Lyon.

2012
Rejoint Axa France où elle crée le département gestion de fortune.

2015
Direction d'Axa Gestion privée qui dépassera le milliard de collecte annuel en assurance-vie en 2016.

2017
Responsable du wealth management, qui comprend la gestion privée mais également la distribution des produits d'assurance-vie et prévoyance pour les réseaux non-propriétaires d'Axa (courtiers, CGPI, banque privée) ainsi que Drouot Estate, une filiale spécialisée dans la pierre-papier.

50
Nombre de salariés au-delà duquel il faut publier l'index sur l'égalité femme-homme depuis 2020.

© DR

Corinne CALENDINI
Directrice générale déléguée d'Axa Banque en charge de la banque patrimoniale

Actus

À ce jour
Après que Drouot Estate a connu une croissance de 24 % en 2018, avec une équipe de 150 experts au service de 102 000 clients pour 35 Md€ d'assurance-vie, Corinne Calendini est devenue, en janvier 2019, directrice générale déléguée d'Axa Banque en charge de la banque patrimoniale.

> La pression exercée par le marché de la finance sur les entreprises et leur management concernant l'accès aux capitaux privés ou sur le cours de la Bourse à terme, concourt à l'évidence à modifier les comportements.

« Dans un investissement ESG, il ne faut pas oublier le F ! »

Les critères d'investissement ESG (Environnement, Social, Gouvernance) sont devenus incontournables. L'environnement y a pris une place centrale. Mais maintenant que l'on passe du discours à la pratique, les enjeux de gouvernance doivent retrouver leur rang. En particulier, la diversité des genres dans l'entreprise forme une clé incontournable de performance.

Messieurs les administrateurs, je vous prie d'accueillir nos deux nouvelles recrues, deux femmes qui au-delà de leur parcours, vont nous permettre d'assurer la distribution des jetons de présence ». J'étais une de ces deux femmes. Qu'on pardonne ce retour d'expérience qui illustre bien, me semble-t-il, les freins que nous rencontrons encore dans le milieu de la finance. L'égalité femme-homme a toute sa place dans les critères d'investissement ESG, notamment en matière de « G », de gouvernance. Les indicateurs femme-homme sont encore très faiblement intégrés dans les scores et avec une corrélation inférieure à 0,15 d'après Thomson Reuters, ils n'ont pas l'impact souhaitable sur les notes. Mais de nombreuses études ont démontré que la diversité des genres et des politiques volontaristes en matière de promotion de la mixité dans l'entreprise avaient un impact positif sur la performance, tout comme le fait de placer des femmes à des postes-clés.

Comme pour le climat, l'engagement, la politique de l'entreprise en la matière est devenu déterminant dans le choix des investisseurs. L'essor des produits financiers ESG forme sans doute une des plus grandes tendances de ces dernières années. Comment pourrions-nous ne pas être sensibles aux grands enjeux qu'elles représentent ? Investirons-nous demain dans une entreprise qui ne respecteraient pas ces critères ? Les investisseurs institutionnels indiquent désormais clairement qu'ils désinvestiront les entreprises ou les secteurs non responsables. La pression exercée par le marché de la finance sur les entreprises et leur management concernant l'accès aux capitaux privés ou sur le cours de Bourse à terme, concourt à l'évidence à modifier les comportements.

CERCLE VERTUEUX

La Bourse pourrait-elle redevenir vertueuse à la faveur de l'ESG ? Nonobstant les sceptiques, l'alignement des intérêts des investisseurs professionnels, des épargnants et de la société permet de créer un cercle vertueux à long terme. Force est de constater qu'en matière d'environnement surtout, les progrès de la sphère privée sont remarquables. Les entreprises du CAC 40 font la course en tête, mais les ETI et les PME ne sont pas en reste. Chacun avec ses moyens, car il faut le rappeler, mettre en place une politique « E » entraîne des coûts supplémentaires et certaines contraintes. À court terme, la promesse d'un rendement supérieur au « no-limit » semble illusoire. Pour ma part, être « E », c'est bien plus la promesse d'une performance éthique que celle d'une sur-performance. Mais le « S » et le « G » ne doivent pas rester sur le bord du chemin : ce sont dans ces deux dimensions que se trouvent les vrais leviers de surperformance.
Pour l'environnement, il aura fallu un engagement politique fort pour donner le ton et soutenir des initiatives anciennes comme le MSCI Low Carbon index en 2014. J'estime que cet engagement ne s'est matérialisé vraiment que lors de la COP21 en 2015, quand la France a embarqué pour la première fois le monde industriel aux côtés des gouvernements, entraînant avec elle le reste du monde. En matière de « S » et de « G », les décisions politiques accéléreront probablement la transformation nécessaire. Depuis 2020, l'obligation de publier l'index sur l'égalité femme-homme a été étendue à toutes les entreprises de plus de 50 salariés. Au-delà d'une histoire de genre, c'est un sujet de justice sociale, d'égalité des chances et d'inclusion qui se joue dans notre capacité à intégrer avec de l'impact ces critères dans les notations.

Cette approche vertueuse doit maintenant être éprouvée par les faits et les impacts. Évaluer de façon simpliste sur des grilles des environnements et des corporations privées complexes serait l'échec assuré Sans doute, des initiatives comme celle de l'AFG sur les dix critères applicables aux SGP pour la finance durable seront encore nécessaires. Sans doute, la nécessité d'associer le secteur privé, la finance et l'administration pour établir une vraie norme commune, intelligible et évolutive, sera la prochaine étape. En attendant, le cercle vertueux n'est plus à démontrer pour les conseillers et les épargnants. Toute entreprise demain devra être éthique ou ne pas être. ◆

BIO

1994
Diplômé de l'EBS (spécialisation marketing) et de Paris Dauphine en banque-finance.

1996
Rejoint W Finance comme responsable marketing puis responsable du département d'ingénierie financière et patrimoniale.

2004
Rejoint Edmond de Rothschild Asset Management puis Oddo Asset Management comme directeur du marketing et de la communication.

2009
Directeur général d'A Plus Finance.

© DR

Fabrice IMBAULT
Directeur général d'A Plus Finance

Actus

À ce jour

En 2021, A Plus Finance a, entre autres projets, celui d'obtenir le label ISR pour ses fonds immobiliers, « Silver Génération » et « Génération 3 », et pour son nouvel OPCI dédié à l'éducation.

50 %
(environ) des encours en Europe seraient gérés en tenant compte des critères ESG (source Efama).

> Le secteur de la finance représente dans son ensemble plus de douze fois la taille de l'économie réelle. Il ne peut pas muter dans la même temporalité qu'une intentionnalité.

« L'ESG n'est-il qu'un trompe-l'oeil ? »

La finance responsable est un objectif louable, mais la transition ne peut se faire en quelques mois. Elle nécessitera une refonte en profondeur des pratiques, des process et la mise en place d'outils adaptés. On ne peut pas dire qu'un financier soit un social-responsable natif… Il faudra du temps pour évoluer.

Coïncidence ou causalité, quelques jours après l'annonce d'une enquête lancée par la Securities and Exchange Commission (SEC) sur les pratiques ESG (Environnement, Social et Gouvernance) du gestionnaire DWS, la Commission européenne publie enfin le très controversé rapport de BlackRock sur la finance durable au sein des banques européennes. Comme on pouvait s'y attendre, le rapport n'est pas tendre et fustige des pratiques disparates, mal organisées et peu efficaces, que ce soit au niveau des acteurs bancaires, mais aussi des régulateurs qui semblent incapables d'avoir une vision commune du sujet. Les conclusions du rapport vont toujours dans le même sens : définir des standards. Plus facile à dire qu'à faire !

GREENWASHING

Ces deux actualités coup sur coup remettent le greenwashing au cœur du débat de la finance responsable. Il y a quelques jours à peine, Olivia Grégoire, secrétaire d'État chargée de l'Économie sociale, solidaire et responsable, implorait de ses vœux qu'on lui fournisse des chiffres dans des tableurs Excel plutôt que de grandes déclarations dans des rapports de gestion. C'est tout à fait louable, mais le risque de déception est grand.
Comme beaucoup de transitions, celle-ci se fait trop vite. Depuis plusieurs mois, la plupart des grands gestionnaires d'actifs ont déclaré passer leur gestion au tout ISR (Investissement socialement responsable) ou se sont donné des objectifs liés à la réduction des émissions de carbone très ambitieux. C'est un travail colossal qui nécessite une refonte en profondeur des portefeuilles d'actifs, des process de gestion et la mise en place d'outils de mesure. Cela représente des milliers de milliards qui doivent se réorganiser. Cette mutation est majeure et peut engendrer des risques sur les cotations boursières voire déstabiliser certains secteurs entiers de l'économie. Il est irréaliste de penser achever une telle modification en quelques mois. Il est donc assez « normal » d'avoir une distorsion entre les chiffres et le discours.

On a souvent dit que la crise sanitaire avait été un facteur d'accélération. Dans certains domaines, c'est plutôt un effet d'urgence qu'elle a créé. À force de manquer de masques, de gants, de vaccins, le temps s'est rétréci et il faut tout de suite être dans le fameux « monde de demain » où l'environnement sera sauvé, la gouvernance équilibrée entre les femmes et les hommes, le tout dans une société responsabilisée. Certains commencent même à parler de passer à « l'état d'urgence climatique », ce qui aurait un impact plus que considérable sur nos économies et nos modes de vie.

QUESTION DE TEMPORALITÉ

Non, le monde ne va pas ainsi. Rappelons que le secteur de la finance représente dans son ensemble plus de douze fois la taille de l'économie réelle. Il ne peut pas muter dans la même temporalité qu'une intentionnalité quand bien même est-elle souvent portée par lui-même. Le secteur a besoin d'être accompagné et c'est là le rôle des régulateurs et des politiques qui doivent rapidement travailler avec les acteurs économiques sur des standards au niveau européen. Pas simple, tant on a dérivé depuis plusieurs années de symposiums en conférences entre dogmatisme et idéalisme. Les agences de notations, d'évaluation, les cabinets de conseil dans le domaine ne se comptent plus, chacun justifiant sa raison d'être par sa spécificité. Alors, oui : pas simple de définir des standards et des normes, mais l'urgence est là, car le risque est de s'en voir imposer par de plus puissants que nous. Ce ne serait malheureusement pas la première fois.

De leur côté, les investisseurs doivent être vigilants, car tant qu'une telle hétérogénéité perdurera, il sera compliqué de mesurer réellement les effets d'une politique d'investissement responsable. L'offre de fonds « verts » ou « à impact » s'étoffe de jour en jour. Elle se segmente même sur des verticales diverses dont les systèmes de mesure peuvent parfois être très éloignés. Réconcilier l'ensemble de ces données n'est pas simple et a un coût, surtout pour des investissements dits alternatifs dont le poids demeure très faible dans les allocations d'actifs.Nous sommes au début d'un cycle, il est normal de voir émerger des initiatives diverses, encore faut-il que ces notions ne prévalent pas sur le rôle du financier, mais coexistent. De la même manière que l'entreprise qui se donne une mission statutaire ne doit pas faire le deuil de sa rentabilité, la finance qui se responsabilise ne doit pas devenir dogmatique. ◆

« Patrimoine : l'ESG permet de stimuler l'intérêt des femmes »

Après un été non dénué d'incertitudes, et alors que l'impact de la Covid-19 sur les marchés mondiaux semble décroître progressivement, l'heure est venue de faire le bilan des derniers mois et de réaffirmer nos convictions au service de la création de valeur pour nos clients patrimoniaux, et tout particulièrement nos clientes.

Alors que le désir d'autonomie financière des femmes s'intensifie, il est plus que jamais essentiel de les accompagner durant les moments clés de leur vie, des premiers pas dans le monde du travail jusqu'au maintien des revenus à la retraite, des problématiques patrimoniales les plus courantes jusqu'aux thématiques entrepreneuriales les plus complexes. Et, réciproquement, les banques privées doivent saisir l'occasion de contribuer à un monde plus inclusif et plus durable.

Trois craintes macro-économiques ont dominé la scène estivale : la forte propagation du variant Delta avec la mise en place de nouvelles restrictions, le spectre d'un ralentissement de la croissance chinoise et l'inquiétude autour d'un resserrement de la politique monétaire américaine lié à l'inflation. Dans le même temps, nous vivons une saison de publications d'entreprises d'extrêmement bon ton qui dépassent les niveaux pré-covid, avec des prévisions rassurantes pour la fin de l'année, un discours encourageant de la part des banques centrales européenne et américaine souhaitant soutenir durablement la reprise ainsi que des campagnes de vaccination plus ou moins abouties selon les pays. Nous anticipons donc un prolongement de la reprise de la croissance en Europe, une normalisation de la dynamique de croissance aux États-Unis et un risque sur la croissance en Chine, mais globalement, le maintien d'une forte dynamique des bénéfices. Les mouvements sur les taux devraient rester limités et ne devraient pas trop impacter les marchés actions. Cependant, la très belle performance de ces derniers, depuis le début de l'année, invite tout de même à plus de précautions et à se concentrer sur des valeurs de qualité aux fondamentaux solides. Nous restons exposés à des thématiques porteuses (les sciences de la vie, les services de paiement) soutenues par des tendances de long terme telles que le vieillissement de la population ou la transformation digitale.

> « Les banques privées doivent saisir l'occasion de contribuer à un monde plus inclusif et plus durable. »

Géographiquement, nous privilégions l'Europe et dans une moindre mesure les États-Unis. Côté processus d'investissement, nous continuons d'intégrer les critères ESG à toutes nos analyses afin d'évaluer l'impact des sociétés sur toute la chaîne de création de valeur, tant financière qu'extra-financière. La gouvernance, le dialogue avec les parties prenantes, l'empreinte carbone ou encore la parité hommes-femmes sont autant d'indicateurs qui nous permettent de mesurer la performance durable des portefeuilles.

© MJgraphics - Shutterstock

C'est d'ailleurs dans le cadre de notre responsabilité sociétale qu'en 2016, une poignée de collaboratrices de la Banque Privée Oddo BHF a lancé The Ladies Bank, un site de contenus gratuit destiné à éveiller l'intérêt des femmes pour leur patrimoine. À l'origine de ce projet, un constat : nous recevions 80 % d'hommes en rendez-vous, alors que les femmes représentaient 45 % de notre clientèle. Qu'est-ce qui éloigne les femmes de la banque ? Et comment leur donner envie de s'occuper de leurs finances et de jouer un rôle plus actif dans l'économie ? Témoignages inspirés de situations réelles, actualités fiscales, dossiers de décryptage, quizz, astuces et conseils etc. En contribuant à l'éducation financière des femmes, The Ladies Bank leur donne les clés pour comprendre et prendre leurs décisions patrimoniales avec confiance. ◆

BIO

2010
Master Banque-Finance à l'université Paris-Dauphine.

2008
Commerciale en produits structurés à la Société Générale à Paris.

2010
Ingénieure commerciale chez Rabobank à Londres.

2013
Intègre Oddo BHF en qualité de Banquier privé.

2021
Responsable d'équipe chez Oddo BHF.

45 %
de la clientèle d'ODDO BHF est féminine.

80 %
d'hommes étaient reçus en rendez-vous avant la création de The Ladies Bank.

© DR

Alix de RENTY
Responsable d'équipe chez OddoBHF

Actus

À ce jour

Depuis 2016, Alix de Renty dirige The Ladies Bank qu'elle a cofondé au sein d'Oddo BHF, un site gratuit qui offre aux femmes des solutions concrètes et leur donne envie de se faire accompagner par des professionnels.

> La gouvernance, le dialogue avec les parties prenantes, l'empreinte carbone ou encore la parité hommes-femmes sont autant d'indicateurs qui nous permettent de mesurer la performance durable des portefeuilles.

« Une nouvelle crise de la dette nous attend »

Des années de politiques budgétaires et monétaires ultra laxistes ont mis l'économie mondiale sur la voie d'un accident de train au ralenti dans les années à venir. Lorsque le crash surviendra, la stagflation des années 1970 sera combinée à la spirale des crises de la dette de l'ère post-2008, laissant les grandes banques centrales dans une position impossible.

BIO

1958
Naissance le 29 mars à Istanbul.

1998
Doctorat en sciences économiques à l'université de Harvard.

1998
Économiste senior aux Affaires internationales pour le Council of Economic Advisers (États-Unis).

1999
Désigné deuxième intellectuel le plus influent par *Prospect Magazine*.

2009
Professeur d'économie au Stern School of Business de l'université de New York.

2010
Publie « *L'Économie de crise* » avec Stephen Mihm (J. C. Lattès).

En partenariat avec :

© International Monetary Fund

Nouriel ROUBINI
Économiste

Actus

À ce jour

Surnommé Dr Doom (« Dr Catastrophe ») dans les années 2000 en raison de ses prédictions économiques plus pessimistes que la plupart des économistes, Nouriel Roubini est passé du statut de « Cassandre » à « sage », après avoir prédit, entre autres, la crise des « subprimes », et plus récemment pressenti la crise de 2020. Il a notamment déclaré en 2008 : « *Les sauvetages dans le secteur financier seront intolérables pour des pays marqués par la résurgence de mouvements populistes, et dirigés par des gouvernements quasi insolvables* ».

> Le découplage sino-américain menace de fragmenter l'économie mondiale à un moment où le changement climatique et la pandémie de Covid-19 poussent les gouvernements nationaux à une plus grande autonomie.

24 %
de hausse des notifications pour violation de données en 2020
(source CNIL)

Les ratios d'endettement des économies avancées et de la plupart des marchés émergents étaient beaucoup plus faibles dans les années 1970, ce qui explique pourquoi la stagflation n'a pas été associée à des crises de la dette dans le passé. Au contraire, l'inflation inattendue des années 1970 a effacé la valeur réelle des dettes nominales à taux fixe, réduisant ainsi le fardeau de la dette publique de nombreuses économies avancées.

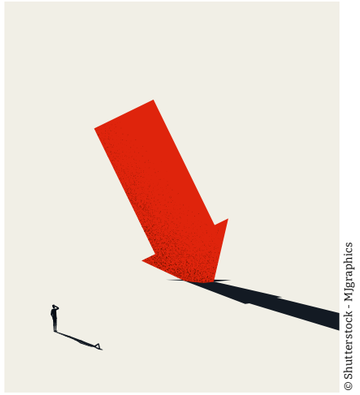
À l'inverse, lors de la crise financière de 2007-2008, les taux d'endettement élevés (privés et publics) ont provoqué une grave crise de la dette – avec l'éclatement des bulles immobilières – mais la récession qui a suivi a entraîné une faible inflation, voire une déflation pure et simple. Le resserrement du crédit a provoqué un choc macroéconomique sur la demande globale, alors qu'aujourd'hui les risques se situent du côté de l'offre.

> « Les banques centrales ont effectivement perdu leur indépendance, car elles n'ont guère eu d'autre choix que de monétiser des déficits budgétaires massifs pour éviter une crise de la dette. »

Nous nous retrouvons donc avec le pire de la stagflation des années 1970 et de la période 2007-2010. Les ratios d'endettement sont beaucoup plus élevés que dans les années 1970, et un mélange de politiques économiques laxistes et de chocs d'offre négatifs menace d'alimenter l'inflation plutôt que la déflation, préparant le terrain pour la mère des crises de dette stagflationnistes au cours des prochaines années.

NAUFRAGE AU RALENTI

Pour l'instant, les politiques monétaires et fiscales laxistes continueront d'alimenter les bulles d'actifs et de crédit, propulsant le train dans un lent naufrage. Les signes avant-coureurs sont déjà visibles dans les ratios cours/bénéfices élevés d'aujourd'hui, les faibles primes de risque des actions, les actifs immobiliers et technologiques gonflés, et l'exubérance irrationnelle qui entoure les sociétés d'acquisition à vocation spécifique (SPAC), le secteur de la cryptomonnaie, les dettes d'entreprise à haut rendement, les obligations de prêts garantis, le capital-investissement, les actions-mêmes et l'emballement du day trading de détail. À un moment donné, ce boom culminera par un moment Minsky (une perte soudaine de confiance), et le resserrement des politiques monétaires déclenchera un



© Shutterstock - Mjgraphics

effondrement et un crash.
Mais entre-temps, les mêmes politiques laxistes qui alimentent les bulles d'actifs continueront d'alimenter l'inflation des prix à la consommation, créant ainsi les conditions d'une stagflation dès l'arrivée des prochains chocs d'offre négatifs. Ces chocs pourraient résulter d'un regain de protectionnisme, du vieillissement démographique dans les économies avancées et émergentes, des restrictions à l'immigration dans les économies avancées, de la délocalisation de la fabrication vers des régions à coûts élevés ou de la balkanisation des chaînes d'approvisionnement mondiales.

Plus largement, le découplage sino-américain menace de fragmenter l'économie mondiale à un moment où le changement climatique et la •••

•••

pandémie de la Covid-19 poussent les gouvernements nationaux à une plus grande autonomie. Si l'on ajoute à cela l'impact sur la production des cyberattaques de plus en plus fréquentes contre les infrastructures critiques et la réaction sociale et politique contre les inégalités, la recette des perturbations macroéconomiques est complète. Pour aggraver les choses, les banques centrales ont effectivement perdu leur indépendance, car elles n'ont guère eu d'autre choix que de monétiser des déficits budgétaires massifs pour éviter une crise de la dette. Les dettes publiques et privées ayant explosé, elles se trouvent dans un piège de la dette. Lorsque l'inflation augmentera au cours des prochaines années, les banques centrales seront confrontées à un dilemme. Si elles commencent à éliminer progressivement les politiques non conventionnelles et à relever les

« Si les banques centrales maintiennent une politique monétaire souple, elles risquent une inflation à deux chiffres. »

taux directeurs pour lutter contre l'inflation, elles risquent de déclencher une crise de la dette massive et une grave récession ; mais si elles maintiennent une politique monétaire souple, elles risquent une inflation à deux chiffres – et une stagflation profonde lorsque les prochains chocs d'offre négatifs apparaîtront.

Mais même dans le second scénario, les responsables politiques ne seraient pas en mesure d'empêcher une crise de la dette. Alors que la dette publique nominale à taux fixe dans les économies avancées peut être partiellement effacée par une inflation inattendue (comme cela s'est produit dans les années 1970), les dettes des marchés émergents libellées en devises étrangères ne le seraient pas. Nombre de ces gouvernements devraient faire défaut et restructurer leurs dettes.Dans le même temps, les dettes privées des économies avancées deviendraient insoutenables (comme ce fut le cas après la crise financière mondiale), et leurs écarts par rapport aux obligations d'État plus sûres s'envoleraient, déclenchant une réaction en chaîne de défauts de paiement. Les entreprises fortement endettées et leurs créanciers imprudents seraient les premiers à tomber, bientôt suivis par les ménages endettés et les banques qui les financent.

Certes, les coûts réels d'emprunt à long terme peuvent initialement baisser si l'inflation augmente de manière inattendue et que les banques centrales sont toujours en retard sur la courbe. Mais, avec le temps, ces coûts seront poussés à la hausse par trois facteurs. Premièrement, l'augmentation de la dette publique et privée entraînera un élargissement des écarts de taux d'intérêts souverains et privés. Deuxièmement, la hausse de l'inflation et l'aggravation de l'incertitude feront augmenter les primes de risque d'inflation. Et, troisièmement, la hausse de l'indice de misère – la somme de l'inflation et du taux de chômage – finira par exiger un « moment Volcker ».

TRIPLEMENT DES RATIOS D'ENDETTEMENT MONDIAUX

Lorsque l'ancien président de la Fed, Paul Volcker, a augmenté les taux pour lutter contre l'inflation en 1980-82, le résultat a été une

4,9 %
projection à la hausse (+ 0,5 %) de la croissance globale pour 2022 (FMI)

« Les banques centrales seront condamnées si elles agissent et condamnées si elles n'agissent pas. De nombreux gouvernements seront semi-insolvables et donc incapables de renflouer les banques, les entreprises et les ménages. »

grave récession à double creux aux États-Unis et une crise de la dette et une décennie perdue pour l'Amérique latine. Mais maintenant que les ratios d'endettement mondiaux sont presque trois fois plus élevés qu'au début des années 1970, toute politique anti-inflationniste conduirait à une dépression, plutôt qu'à une grave récession. Dans ces conditions, les banques centrales seront condamnées si elles agissent et condamnées si elles n'agissent pas. De nombreux gouvernements seront semi-insolvables et donc incapables de renflouer les banques, les entreprises et les ménages.

FED PRISE AU PIÈGE

La boucle fatale des banques de la zone euro après la crise financière mondiale se répétera dans le monde entier, aspirant également les ménages, les entreprises et les banques parallèles. En l'état actuel des choses, ce naufrage au ralenti semble inévitable. Le récent revirement de la Fed ne change rien. La Fed est prise au piège de la dette au moins depuis décembre 2018, lorsqu'un effondrement des marchés boursiers et du crédit l'a forcée à inverser son resserrement politique, une année complète avant que la Covid-19 ne frappe. Avec une inflation en hausse et des chocs stagflationnistes imminents, elle est maintenant encore plus prise au piège. Il en va de même pour la Banque centrale européenne, la Banque du Japon et la Banque d'Angleterre. La stagflation des années 1970 rencontrera bientôt les crises de la dette de la période post-2008. La question n'est pas de savoir si, mais quand. ◆

CYRUS conseil | Gestion Privée
Gestion de Fortune
Family Office

Ensemble, donnons du sens à votre patrimoine

www.cyrusconseil.fr T. 01 53 93 23 23

CYRUS CONSEIL S.A.S au capital de 1 074 001,60 EUROS - RCS PARIS B 350 529 111 - 50 boulevard Haussmann - 75009 Paris
Adhérente de la Chambre Nationale des Conseils en Gestion de Patrimoine, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers. Enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 07001194 en qualité de : Courtier en assurance – Courtier en opérations de banque et services de paiement – Conseiller en investissements financiers. Activité de transactions sur immeubles et fonds de commerce, carte n° CPI 7501 2018 000 029 864 délivrée par la CCI de Paris, RCP et Garantie Financière auprès de la compagnie MMA IARD Assurances Mutuelles / MMA IARD

« Vers une nouvelle mondialisation »

La tension entre le besoin sans précédent d'une action collective mondiale et l'aspiration croissante à reconstruire des communautés politiques derrière les frontières nationales est un défi déterminant pour les décideurs politiques d'aujourd'hui. Et il est actuellement difficile de savoir s'ils peuvent concilier ces deux agendas.

BIO

1989
Conseiller économique du directeur général des affaires économiques et financières, à la Commission européenne jusqu'en 1992.

1997
Conseiller économique auprès du ministre de l'Économie, des Finances et de l'Industrie (Dominique Strauss-Kahn, puis Christian Sautter) jusqu'en 2000.

2013
Commissaire général de France Stratégie, le Commissariat général à la stratégie et à la prospective.

2017
Démissionne de France Stratégie pour rejoindre l'équipe de campagne d'Emmanuel Macron. Depuis 2017, il est professeur de politique économique à Sciences Po Paris et à l'Hertie School à Berlin.

En partenariat avec :

© J.-C. Truong-Ngoc

Jean PISANI-FERRY
Économiste

Actus

2018
Avec les économistes Philippe Aghion et Philippe Martin, il conjure Emmanuel Macron de rééquilibrer sa politique sociale. Sa note restera sans effet jusqu'aux Gilets jaunes.

2021
Le 18 août, Jean Pisani-Ferry a publié dans le Peterson Institute for International Economics une note sur le climat avertissant que la transition écologique sera *« bien plus brutale que l'on imaginait »*.

> L'Union européenne veut empêcher les producteurs de se soustraire à ses limites d'émissions en s'installant ailleurs. Mais ce système ne manquera pas de susciter la controverse.

15 %
Taux global plancher de taxation des entreprises multinationales décidé lors du G7 de juin 2021 .

Pour la plupart des gens, la « mondialisation » est depuis des décennies un autre nom pour la « libéralisation généralisée ». En commençant principalement dans les années 1980, les gouvernements ont autorisé les biens, les services, les capitaux et les données à traverser les frontières avec peu de contrôles. Le capitalisme de marché a triomphé, et ses règles économiques se sont appliquées dans le monde entier. Comme l'indique très justement le titre du dernier livre de Branko Milanovic, le capitalisme était enfin sans rival. Il est vrai que d'autres aspects de la mondialisation n'ont pas grand-chose à voir avec le capitalisme de marché. La mondialisation de la science et de l'information a élargi l'accès au savoir de manière sans précédent. Grâce à une action civique de plus en plus internationale, les militants du climat et les défenseurs des droits de l'homme ont coordonné leurs initiatives comme jamais auparavant. Parallèlement, les défenseurs de la gouvernance ont fait valoir très tôt que seule la mondialisation des politiques pouvait contrebalancer la marche en avant des marchés.

Mais ces autres aspects de la mondialisation n'ont jamais été à la hauteur de la dimension économique. La mondialisation des politiques a été particulièrement décevante, et la crise financière de 2008 a illustré l'échec de la gouvernance. Cette phase de la mondialisation touche aujourd'hui à sa fin, pour deux raisons. La première est l'ampleur même des défis que la communauté internationale doit relever, dont la santé publique mondiale et la crise climatique, ne sont que les plus importants. Les arguments en faveur d'une responsabilité commune pour les biens communs mondiaux sont indiscutables. Les réalisations en la matière ont été maigres jusqu'à présent, mais la gouvernance mondiale a gagné la bataille des idées.

La deuxième raison est politique. Pays après pays, on a assisté à une rébellion des laissés-pour-compte, du Brexit à l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis en passant par les manifestations des Gilets jaunes en France. Chaque communauté a exprimé son mécontentement à sa manière, mais les points communs sont indéniables. Comme l'a dit Raghuram Rajan, le monde est devenu un *« nirvana pour la classe moyenne supérieure »* (et bien sûr pour les riches), *« où seuls les enfants de ceux qui ont réussi réussissent »*. Les laissés-pour-compte se retrouvent de plus en plus dans le camp nativiste, qui offre un sentiment d'appartenance. Cela remet en question la durabilité politique de la mondialisation. La tension entre le besoin sans précédent d'une action collective mondiale et l'aspiration croissante à reconstruire des communautés politiques derrière les frontières nationales est un défi déterminant pour les décideurs d'aujourd'hui. Et il est actuellement difficile de savoir s'ils peuvent résoudre cette contradiction.

> « Le monde est devenu un nirvana pour la classe moyenne supérieure (et bien sûr pour les riches), où seuls les enfants de ceux qui ont réussi réussissent. »

L'ÈRE PROGRESSIVE DE LA MONDIALISATION

Dans un document récent de grande envergure, Pascal Canfin, président de la commission de l'environnement, de la santé publique et de la sécurité alimentaire du Parlement européen, plaide en faveur de ce qu'il appelle *« l'ère progressive de la mondialisation »*. Selon lui, l'activisme fiscal et monétaire adopté par la quasi-totalité des économies avancées en réponse à la pandémie, l'alignement croissant de leurs plans d'action pour le climat et le récent accord du G7 sur la taxation des entreprises multinationales sont autant d'éléments qui indiquent que la mondialisation de la gouvernance est en train de devenir une réalité. De même, l'écologisation de la finance mondiale est un pas vers le « capitalisme responsable ». •••

•••

On peut s'interroger sur l'ampleur des victoires que Canfin énumère, mais il a raison de dire que les défenseurs de la gouvernance mondiale ont récemment pris l'initiative et fait suffisamment de progrès pour regagner en crédibilité. La mondialisation progressiste n'est plus une chimère ; elle devient un projet politique. Mais si la mondialisation de la gouvernance peut apaiser la gauche, elle ne soulagera guère les malheurs de ceux qui ont perdu de bons emplois et dont les compétences sont dévaluées. Les travailleurs qui se sentent menacés et trouvent les solutions protectionnistes attrayantes, attendent des réponses plus concrètes.

RÉGLEMENTER LES MARCHÉS INTÉRIEURS

Dans un livre récent, Martin Sandbu, du *Financial Times*, expose un programme visant à rétablir l'appartenance économique tout en maintenant les frontières ouvertes. Son idée, en bref, est que chaque pays devrait être libre de réglementer son marché intérieur en fonction de ses propres préférences, à condition de ne pas faire de discrimination à l'encontre des étrangers. L'Union européenne, par exemple, peut interdire le poulet lavé au chlore (ce qu'elle fait), non pas parce que le poulet est produit aux États-Unis, mais parce que l'Union européenne n'a pas confiance en ce produit. De même, tout pays devrait pouvoir interdire le bois issu de la déforestation, ou les crédits accordés par des banques sous-capitalisées, à condition que les mêmes règles s'appliquent aux entreprises nationales et étrangères. Les transactions resteraient libres, mais les normes nationales s'appliqueraient à tous.

C'est un bon principe. Mais si l'application aux produits est simple, faire de même pour les processus est notoirement difficile. Un bien ou un service donné intègre en fin de compte toutes les normes en vigueur le long de sa chaîne de valeur. Il est vrai que les multinationales sont aujourd'hui obligées de tracer et de mettre fin au recours au travail des enfants chez leurs fournisseurs directs ou indirects. Mais il serait difficile de procéder de la même manière en ce qui concerne les conditions de travail, les droits syndicaux, les dommages environnementaux locaux ou l'accès aux crédits subventionnés.

En outre, une telle démarche susciterait une opposition farouche de la part des pays en développement, dont les dirigeants estiment que les soumettre aux normes des économies avancées est le moyen le plus sûr de les rendre non compétitifs.

© Novikov Aleksey - Shutterstock

Les précédentes tentatives d'inclure des clauses sociales dans les accords commerciaux internationaux ont échoué au début des années 2000. L'Europe a annoncé en juillet un projet pour obliger les importateurs de produits à forte intensité de carbone à acheter les crédits correspondants sur le marché européen des permis d'émission. Cela fait figure de test.

> « La mondialisation progressiste n'est plus une chimère ; elle devient un projet politique. »

Tant que la décarbonation ne progressera pas partout au même rythme, les arguments économiques en faveur d'un tel système d'ajustement aux frontières sont imparables : l'Union européenne veut empêcher les producteurs de se soustraire à ses limites d'émissions en s'installant ailleurs. Mais ce système ne manquera pas de susciter la controverse. Les États-Unis ont déjà fait part de leurs inquiétudes à ce sujet, la Chine se méfie et les pays en développement affûtent leurs arguments contre cette idée. Les prochaines négociations sur la question seront d'une importance capitale. L'enjeu n'est pas seulement de savoir si et comment l'Union européenne peut aller de l'avant avec ses plans de décarbonation. La question plus fondamentale est de savoir si le monde peut trouver une issue à la tension entre des préférences nationales et régionales éparses et le besoin de plus en plus urgent d'une action collective. Le climat est devenu le terrain d'essai pour cela.

Le résultat indiquera finalement si le double programme de reconstruction de l'appartenance économique et de gestion des biens communs mondiaux peut être concilié. Il faudra du temps pour connaître la réponse. L'ancienne mondialisation est en train de mourir, mais la nouvelle doit encore naître. ◆

TRANSFAIR
LES RENDEZ-VOUS DE LA TRANSMISSION D'ENTREPRISE
30 novembre 2021

Entrepreneurs, vous avez un projet de croissance externe ? Vous voulez passer la main à la prochaine génération ? La cession/reprise de PME ne s'improvise pas !

Venez découvrir les pièges à éviter et les meilleures solutions pour avancer en toute sérénité. Faites-vous accompagner par les spécialistes à chaque étape de votre transaction.

Une journée à Paris pour préparer et réussir votre projet. Une plateforme digitale pour voir et revoir les émissions des experts.

Suivez nous sur #transfair

Inscrivez-vous dès maintenant sur www.transfair.pro pour rencontrer tous les acteurs de la transmission d'entreprise.

CONFERENCE I ATELIERS D'EXPERTS I MASTERCLASSES I COACHING I CONSULTATIONS GRATUITES

UN ÉVÉNEMENT INITIÉ PAR

CCI PARIS ILE-DE-FRANCE ENTREPRISES | CRCC | ORDRE DES EXPERTS-COMPTABLES Région Paris Ile-de-France

AVEC LE SOUTIEN DE

AUTO INFOS · Cadre & Dirigeant · DÉCISION ATELIER · EMBALLAGES MAGAZINE · finance mag · IT · la gazette · LE MONITEUR des ARTISANS · LE MONITEUR · LexisNexis · LSA · L'ARGUS de l'assurance · l'Opinion · L'USINE NOUVELLE · L'USINE DIGITALE · Maddyness · Négoce · neo restauration

LA PLACE
THE FINTECH MEETING POINT

LE HUB DE L'INNOVATION EN BANQUE, FINANCE ET ASSURANCE

- Réservez votre espace de travail
- Assistez aux évènements phygitaux
- Restez connecté avec vos pairs et ne manquez aucune opportunité business

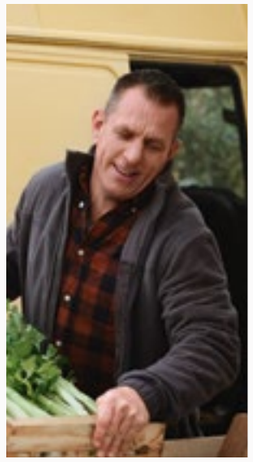
Capgemini · bpifrance · CRÉDIT AGRICOLE · finance mag · PARIS EUROPLACE · FINANCE FOR TOMORROW by Paris europlace · INSTITUT Louis Bachelier · Finance Innovation · OVHcloud

www.laplace-fintech.com

LA PLACE
THE FINTECH MEETING POINT

CRÉDIT AGRICOLE, ENGAGÉ POUR LA RELANCE EN TANT QUE PARTENAIRE DE LA PLACE FINTECH

VOUS ÊTES LES MOTEURS DE L'ÉCONOMIE



NOUS VOUS AIDONS À ACCÉLÉRER LA RELANCE.

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ

10/2021 – Édité par Crédit Agricole S.A., agréé en tant qu'établissement de crédit – Siège social : 12, place des États-Unis, 92127 Montrouge Cedex – Capital social : 9 276 058 473 € – 784 608 416 RCS Nanterre. Crédit photo : Yann Stofer. BETC

L'INVESTISSEMENT DURABLE MADE IN LA FRANÇAISE

S'engager dans un monde bas carbone

LA FRANÇAISE

Le groupe La Française est un leader de la gestion d'actifs immobiliers et financiers.
Nos équipes, présentes en France et à l'international, se mobilisent pour donner du sens à votre épargne.

Nous portons une attention particulière aux conséquences de nos investissements sur le monde de demain. Nous valorisons votre épargne tout en accompagnant les transitions nécessaires pour faire face aux défis environnementaux.
Découvrez comment répondre aux enjeux du Climat via notre gamme de solutions bas carbone ou comment investir dans des solutions d'épargne adaptées à vos besoins sur **la-francaise.com**

Les fonds de notre gamme Carbon Impact ont tous reçu le label ISR.

INVESTISSEMENT SOCIALEMENT RESPONSABLE Label ISR

DOCUMENT A CARACTERE PROMOTIONNEL DESTINE AUX CLIENTS NON PROFESSIONNELS AU SENS DE LA DIRECTIVE MIF.
Le Label ISR ne garantit pas la performance financière du fonds. La Française Asset Management est une société de gestion agréée par l'AMF sous le n° GP97076 le 1er juillet 1997. Le prospectus de La Française Actions France PME (FCP) a été agréé le 15/10/1993 par l'Autorité des marchés financiers. Pour des informations plus détaillées concernant le fonds d'investissement, veuillez-vous référer au prospectus et au document d'information clé pour l'investisseur (KIID), disponibles sur www.la-francaise.com.
Risque de perte en capital, discrétionnaire, d'actions, de contrepartie, de liquidité lié aux investissements en titres de petites capitalisations, de taux, de crédit, de conflits d'intérêt potentiels

comnext