

CGPI et sociétés de gestion : des liaisons dangereuses ?

Quelques exemples de créations et de prises de participation de CGPI dans des sociétés de gestion existent. Néanmoins, si les bénéfices pour les clients et les cabinets sont bien identifiés, les inconvénients de ces opérations ne doivent pas être sous-estimés.

Créer sa propre société de gestion reste un acte réservé à une part marginale de conseils en gestion de patrimoine indépendants. En revanche, prendre une participation demeure plus abordable. Toujours est-il que, dans les deux cas, la question se pose sur les motivations d'une telle opération, sur l'indépendance du CGPI ou encore sur le bénéfice apporté au client.

Mais ce type d'opération suscite des réactions divergentes. Certains se montrent totalement défavorables, comme Bertrand Sance, directeur associé chez Oddo & Cie : « *La création d'une société de gestion est un leurre : cela engendre des contraintes nouvelles et des coûts importants, sans parler de la gestion des conflits d'intérêts. Et les CGPI accèdent à des sociétés de gestion de renom... Donc, pourquoi créer une structure qui aura des expertises limitées.* »

Tandis que d'autres y voient une certaine émancipation de la pro-

fession, à l'image de Claude Lajugée, cofondateur de Métisse Finance : « *C'est une démarche plutôt positive, quoique marginale et expérimentale. C'est une piste dans l'appropriation du CGPI d'outils qui pourrait être de son ressort.* »

Dans le même sens, Henry Masdevall, président du groupement de CGPI Actualis Associés, expose : « *Il s'agit d'une très bonne initiative, mais qui s'adresse à des grosses structures. Avec deux associés, j'ai été un des premiers à créer l'une des premières sociétés de gestion, et cela dès 1993 (Dorval, ndlr). Dans ces conditions, je ne peux pas être contre. On peut s'inquiéter quand même quant à la délivrance de nouveaux agréments. En effet, pour un rien, on crée une société de gestion. Il faut absolument avoir un cahier des charges bien défini, une politique de développement commercial bien appréhendée, des relations avec les plates-formes et des chiffres à leur communiquer. Cela amènera dans les prochaines années à des fusions, à des rapprochements, voire des absorptions.* »

■ Pas un palliatif à un changement de modèle économique

Ce type d'opération peut être motivé par la volonté de contourner l'éventuelle remise en question de son modèle économique, qui pourrait être introduite par la réglementation européenne. Néanmoins, tous s'accordent à dire que cette démarche n'est pas souhaitable, à l'image de Thierry Scheur, fondateur de Cap Ouest : « *je ne cautionne absolument pas ceux qui le feraient au seul motif de trouver des solutions alternatives à la révision éventuelle des rétrocessions sur OPCVM au sein*

des contrats d'assurance-vie. »

Jean-Pierre Rondeau, président de la Compagnie des CGPI, exprime clairement son point de vue : « *s'il s'agit d'un recours à l'éventuelle perte des rétrocessions, je suis beaucoup plus dubitatif. Cette démarche est stupide car nous n'allons pas les perdre. Et en quoi sera-t-elle moins un conflit d'intérêts ? L'Autorité des marchés financiers n'est pas stupide. Cela a pour but de lier le CGPI à un fournisseur.* »

La mise en œuvre d'un projet de création de société de gestion doit être mûrement réfléchi et répondre à une volonté d'apporter un meilleur service au client final ou une valeur ajoutée au cabinet.

Pour sa part, Marie-Anne Jacquier, directeur général de LifeSide Patrimoine, abonde en ce sens : « *des démarches qui viseraient à contourner des contraintes réglementaires peuvent laisser dubitatif.* »

Toutefois, ces évolutions réglementaires incitent à se poser des questions sur le titre de CGPI, à l'image de Henry Masdevall : « *Que seront nos statuts dans les prochaines années. Ne parlons-nous pas aujourd'hui de PSI [prestataires de services d'investissement, ndlr] dans l'univers CGPI ?* »

■ Bien identifier les bénéfices client

Néanmoins, la mise en œuvre d'un projet de création de société de gestion doit être mûrement réfléchi et répondre à une volonté d'apporter un meilleur service au client final ou une valeur ajoutée au cabinet. Une stratégie claire doit être définie.

Pour Meyer Azogui, président du groupe Cyrus : « *cela doit permettre d'apporter des services supplémentaires aux clients, en particulier la gestion sous mandat pour les clients fortunés. Outre la gestion sous mandat, pour nos clients, la création d'Invest AM, nous offre la possibilité d'accéder à des fonds non éligibles aux plates-formes avec lesquelles*

nous collaborons, d'accéder à des expertises en multigestion et allocation qui ne sont pas accessibles au sein d'un cabinet.»

Pierre-Laurent Fleury, président de ManyMore et ancien président de la Chambre des indépendants du patrimoine, voit quelques intérêts également à ce type de stratégie : « Détenir des participations dans plusieurs sociétés de gestion permet d'avoir des informations diversifiées en amont. C'est une bonne réflexion. Créer sa propre société de gestion suppose d'avoir une certaine taille. Dans tous les cas, il convient de bien définir le bénéficiaire client. S'il s'agit d'accéder à des expertises en multigestion, il n'y aura pas de conflit d'intérêts. A l'inverse, pour une expertise en titre vif, la justification n'est pas aisée car qu'elle est la valeur ajoutée de la société de gestion par rapport aux autres ? »

Stéphane Fantuz, président de la CNCIF (Chambre nationale des conseillers en investissements financiers), y voit un double avantage : mieux contrôler les actifs conseillés et diversifier son chiffre d'affaires. « La prise de participation dans une société de gestion, explique-t-il, peut être une stratégie de développement, mais aussi une politique de contrôle des allocations. En effet, elle peut, à terme, compléter et diversifier le chiffre d'affaires du CGP, mais aussi lui assurer que l'OPCVM qu'il pourrait proposer à ses clients présente bien les caractéristiques qu'il connaît et contrôle en interne. Ce dernier aspect n'est pas négligeable, eu égard au nombre important d'OPCVM présents sur le marché français et étranger. »

Pour autant, Christophe Gloser, président de Fidelity Worldwide Investment en France, loue la capacité des sociétés de gestion d'offrir un ser-

vice toujours plus proche des attentes de leurs partenaires : « On peut s'apercevoir que les sociétés de gestion vont vers plus de flexibilité et de services. Au final, je ne suis pas sûr que la création d'une société de gestion soit l'avenir de la profession. »

■ Et l'indépendance dans tout ça ?

Dans tous les cas, les CGPI, dont un des principaux avantages concurrentiels réside dans leur indépendance, pourraient voir leur image ternie. « L'option qui consiste à détenir des parts dans une société de gestion pour remonter du dividende risque d'être perçue par l'AMF comme un conflit d'intérêts », prévient David Charlet, président de l'Anacofi (Association nationale des conseillers financiers). Pour sa part, Thierry Scheur reste farouchement attaché à la neutralité des indépendants : « Je crains que le CGPI ne soit écartelé par un conflit d'intérêts potentiel et ne perde même le "I" de son acronyme. En effet, l'indépendance, de mon point de vue, suppose une parfaite neutralité et un certain éclectisme en matière de conseil et/ou d'orientation vers certains fonds. Il serait alors difficile de défendre la position selon laquelle des fonds ont été régulièrement proposés d'un côté et pour lesquels le CGPI serait également le conseil d'un autre côté... »

Le président de Fidelity France estime également la difficulté de concilier actionnaire d'une société de gestion avec l'exercice de la profession de CGPI : « La question d'un conflit d'intérêts sera également délicate à gérer, l'AMF étant de plus en plus attentive aux notions de processus de sélection, de catégorisation des clients, d'indépendance... »

« Dans tous les cas, une muraille de

Chine doit être dressée entre la gestion de la société de gestion et l'activité de CGP », prévient Meyer Azogui.

A la Chambre des indépendants du patrimoine, la question est suivie de près : « Tous les modes de croissance de nos sociétés sont acceptables à partir de l'instant où ils apportent une valeur ajoutée en termes de compétences ou de services. Ces décisions sont généralement prises dans l'intérêt de nos clients. Pour éviter tout conflit d'intérêts, l'adhérent de la CIP doit remplir et suivre une cartographie des risques de conflits d'intérêts. »

■ Un coût à ne pas négliger

Toujours est-il que créer sa propre société de gestion suppose de disposer d'actifs sous gestion conséquents, puisque les coûts de fonctionnement sont importants et que les marges dans le secteur tendent à poursuivre leur diminution. « Créer une société de gestion pour augmenter sa rentabilité est un leurre. Le point mort se situe aux alentours de 120 millions d'euros (hors gestion en titres vifs). Cette démarche doit être bâtie sur des stocks importants », observe Meyer Azogui.

De même, la société de gestion doit être dotée de capacités reconnues par l'AMF. « Le business model d'une société de gestion n'est pas comparable à celui d'un cabinet de CGPI, rappelle Thierry Scheur. Et les expertises ou organisations nécessaires n'ont rien à voir, sachant que monter une société de gestion suppose, avant toute chose, de disposer d'une stratégie claire et mobilisant des moyens ad hoc, avec des compétences bien spécifiques... On ne s'improvise pas gérant ou société de gestion du jour au lendemain. »

Cette démarche ne serait donc réservée qu'à quelques cabinets de taille très importante : « Elle ne se justifie que dans certains cas exceptionnels », estime Thierry Scheur. Et, comme l'indique Hervé Cazade, responsable de la distribution et du développement commercial France de BNP Paribas Cardif : « le vrai juge de paix reste le client final. » ●

Benoit Descamps

Quelques exemples

Dans l'histoire récente des conseils en gestion de patrimoine indépendants, plusieurs exemples de créations ou de prises de participations existent. Par exemple, la société de gestion Wiseam, dirigée par François Jubin, a été lancée en 2011 par les associés du cabinet Witam. De même, le groupe Cyrus a créé, en juillet 2010, Invest AM, et quatre cabinets indépendants avaient lancé Athymis Gestion, en 2008.

Par ailleurs, diverses sociétés de gestion accueillent dans leur capital quelques partenaires CGPI, comme Amaïka Asset Management, Gemway Assets ou encore Pink Capital.