

Rentabilité en gestion privée : cohérence plutôt que taille critique

Les acteurs de la gestion privée en France sont diversifiés, plus sans doute que ceux de la banque généraliste. Tous ciblent les clients fortunés avec une grande diversité d'approche.

Pierre Maugery Pons
Associé du pôle Banque
des particuliers
et Gestion privée
Synagir



Benoît Dubault
Consultant
Synagir



■ Des conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI), avec quelques centaines de clients qui captent quelques dizaines de millions d'euros, aux départements de gestion privée de grandes banques nationales, qui gèrent plusieurs dizaines de milliards d'euros, en passant par les banques de gestion privée indépendantes, de nombreux acteurs aux modes d'organisation variés se partagent aujourd'hui le marché très prisé de la banque privée. Tous ciblent les clients fortunés, qui ont des actifs financiers disponibles importants (*graphique 1*). La plupart des offres produits sont voisines : on retrouve des mandats de gestion, des OPCVM et du conseil patrimonial et fiscal dans la grande majorité des établissements.

Des approches et organisations diverses

La diversité naît des approches de la clientèle et des organisations qui en découlent.

En premier lieu, les organisations intégrées, avec les conseillers privés ou gérants de portefeuille, offrent un support d'expertise au réseau, permettant au client de conserver sa relation habituelle dans son agence de proximité. Une alternative consiste à créer des agences spécifiques "haut de gamme", incorporées au réseau, mais qui "valorisent" les clients qui y sont domiciliés.

D'autres établissements ont choisi, quant à eux, de filialiser leur activité de gestion privée, avec parfois même une

autonomie commerciale quasi totale libérant des contraintes de "politique produit" des maisons mères. Dans cette même logique de filialisation, certains choisissent de se spécialiser dans les montages complexes, éventuellement *offshore*, qui nécessitent une fédération de compétences internationales.

Enfin, d'autres s'adosent à des structures de gestion collective, afin de proposer des produits usuellement utilisés par les investisseurs professionnels avertis, voire même de confier des mandats de gestion à des gérants institutionnels.

Parmi les établissements répondant aux modèles pré cités, on retrouve la Banque de gestion privée Indosuez (BGPI), la Federal Finance Banque (BFF), BNP Paribas, La Compagnie Financière Edmond de Rothschild, Crédit Suisse Hottinger, Fortis, HSBC, Martin Maurel, la Société Générale et bien d'autres encore. Cette diversité trouve également son origine dans le métier même de la gestion privée, qui met en œuvre, chez les clients, les mécanismes psychologiques du monde du luxe : ce n'est pas tant la fonctionnalité première du produit qui est achetée, mais plutôt l'image, la marque, le prestige, l'impression de solidité ou de professionnalisme et de sécurité qu'elle procure.

Dans le domaine de la gestion privée, un test effectué en 2004 auprès d'une cinquantaine d'établissements a mis en évidence que la performance était peu citée parmi les trois critères les plus importants de sélection d'une banque. Il

convient néanmoins de noter qu'elle reste le premier motif de changement...

La quête de la différenciation revêt une telle intensité que les acteurs recherchent des voies extrêmement variées. Certains mettent en valeur leur image en soignant tout particulièrement le prestige de leurs locaux, ou même l'élégance de leurs carnets de chèques. D'autres érigent la confidentialité ou la sécurité qui entoure leurs prestations en valeur. Certains établissements pratiquent une approche didactique vis-à-vis de leurs clients, et font valoir l'accompagnement qu'ils leur proposent dans leur compréhension des mécanismes boursiers. D'autres, encore, se positionnent en experts des aspects fiscaux... On pourrait presque trouver autant d'exemples qu'il y a d'acteurs sur ce marché.

Une rentabilité pour chaque modèle

Chaque typologie d'acteurs est susceptible de dégager une rentabilité sur ce marché, le facteur discriminant étant l'adéquation entre l'offre proposée et les moyens mis en œuvre. Chacune doit cependant faire face à des problématiques spécifiques pour atteindre son seuil de rentabilité.

Les filiales dédiées des grandes banques ont par exemple une approche globale visant à proposer à leurs clients l'ensemble des services bancaires. Ceci pose le problème de la taille critique liée aux moyens nécessaires pour assurer ces services standards (moyens de paiement,

tenue de compte/conservation...), et aboutit souvent à des réflexions liées à l'externalisation ou la mutualisation.

À l'opposé, les coûts de fonctionnement d'une société de gestion sont beaucoup plus faibles que ceux d'un établissement de crédit, ne serait-ce que pour des contraintes réglementaires. En conséquence, le seuil de rentabilité d'une société de gestion est atteint beaucoup plus rapidement que celui d'une banque. Les implantations en France d'établissements étrangers réputés illustrent bien l'écart entre ces approches et la possibilité de construire une rentabilité avec chacun des modèles.

L'incohérence comme source de difficultés

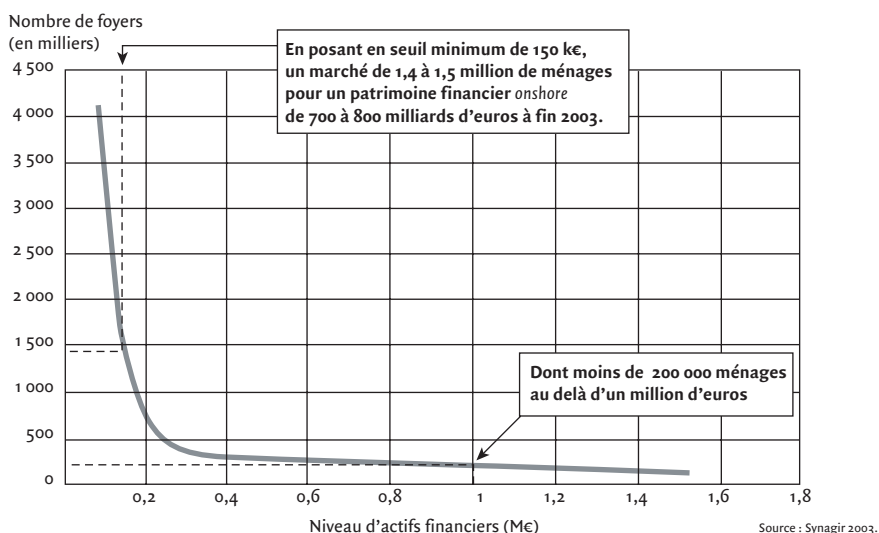
Il est primordial de trouver une cohérence dans son approche du marché. Les ratios connus s'imposent. Prenons le cas d'un positionnement comme expert sur un grand nombre de valeurs, avec l'équipe d'analystes *buy side* correspondante.

Mille valeurs suivies et analysées de façon indépendante nécessitent une cinquantaine d'analystes (un analyste pour une vingtaine de valeurs, selon l'Association suisse des banques), soit un coût situé entre 5 et 10 millions d'euros pour cette seule fonction, auquel s'ajoutent les coûts des gérants, des commerciaux, des *back-offices*, des sources de données, de la logistique, etc. Ce modèle est difficile à rentabiliser avec moins d'une dizaine de milliards d'actifs contrôlés. Il conduit à rechercher une clientèle nombreuse, sans doute avec une couverture géographique large.

La plupart des échecs qui ont été observés lors des quinze dernières années dans les tentatives de création d'activité ex-nihilo trouvent leur origine dans une espérance de volume de clientèle faussée par une surestimation de la taille du marché en France, malgré l'existence d'un instrument de mesure pourtant connu de tous, les statistiques de l'ISF!

Ces démarches d'implantation, encouragées par un engouement collectif lié à la hausse des marchés boursiers et à la nécessité d'augmenter les ratios de rentabilité des fonds propres suite aux évolutions réglementaires n'étaient simplement pas en phase avec les besoins du marché.

1. Actifs financiers onshore hors actions non cotées détenues en direct



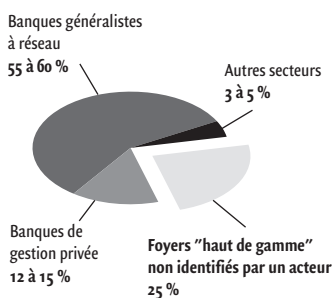
Pour obtenir ce graphique représentant le nombre de foyers français en fonction du patrimoine financier onshore (hors actifs non-côtés) détenu, nous avons croisé différentes études avec nos bases de données internes. Le document est présenté dans sa version établie en 2003. La forme de cette courbe met en évidence une extrême sensibilité de la taille du marché ciblé par rapport au seuil minimum d'actif financier fixé par les banques de gestion privée, avec un impact sur l'organisation à mettre en place pour la clientèle ciblée.

Les facteurs clés du succès

Les facteurs clés du succès sont nombreux. Une image, des compétences pointues et reconnues, tant dans la structuration du patrimoine que dans la gestion des produits spécifiques, des systèmes de fidélisation pour conserver ces compétences ainsi que les clients qui y sont attachés, un réseau de prospection organisé et efficace, une offre de structu-

ration du patrimoine dans sa globalité, ou une gestion s'appuyant sur un ou plusieurs prestataires, dans un modèle d'architecture ouverte complétant l'offre maison (assurance vie, SCPI, gestion collective d'actifs financiers spécifiques...), autant de leviers efficaces qui peuvent être agrégés pour constituer deux grandes familles de *business model*, qui trouvent chacun leur source de rentabilité: "l'agrégateur" et le "généraliste".

2. Marché français des foyers "haut de gamme" (patrimoine financier > 150 Keuros) par type d'acteurs



Sur la base d'un seuil de patrimoine financier supérieur à 150 Keuros, nous avons analysé la répartition des clients par type d'acteur (en nombre, et non en actifs gérés), à partir des chiffres du marché et de nos propres bases de données. Il en ressort que 25 % des foyers "haut de gamme" n'ont pas été identifiés comme des clients à potentiel. Selon notre analyse, il s'agit de clients multibancaisés, disposant de quelques centaines de milliers d'euros d'actifs financiers répartis entre plusieurs établissements, ne franchissant le seuil fixé chez aucun d'entre eux. Ce constat rappelle l'importance de la collecte d'informations sur la profondeur patrimoniale de sa clientèle et de la mise en œuvre des processus d'analyse associés.

L'agrégateur s'appuie sur une compétence reconnue en matière de conseil en gestion financière et joue un rôle de chef d'orchestre par rapport aux autres prestations qu'il propose sans pour autant en assurer systématiquement la production. Il assure une gestion sur mesure (allocation d'actifs personnalisée, approche client proposant des produits spécifiques grâce aux partenariats diversifiés qu'il a noués avec des producteurs externes, reporting consolidé et personnalisé...).

Le généraliste propose, quant à lui, une offre bancaire large et assoit sa rentabilité sur la gestion d'actifs mais également sur les autres services bancaires. Il

abaisse ses seuils pour attirer une clientèle moins fortunée afin de rentabiliser le déploiement des structures par le volume de sa clientèle. Dans le cadre d'un groupe, il bénéficie de synergies, tout en veillant à ne pas se rendre prisonnier d'une "politique de distribution" qui nuirait à l'objectivité de son conseil.

En termes de développement, l'agrégateur est confronté à des problématiques de collecte de capitaux frais, ce qui le pousse fréquemment à utiliser la prescription par sa clientèle existante, via des encouragements au parrainage, ou bien à recourir à la croissance externe. Le généraliste s'appuie sur une

base de clients existante, les clés sont alors l'identification des cibles potentielles (graphique 2), l'organisation interne à mettre en œuvre pour coordonner les équipes dédiées à la gestion privée avec celles du réseau bancaire classique, et l'équilibre délicat des mécanismes de reconnaissance des contributions de tous dans la durée.

En conclusion, la course à la taille critique s'efface devant la diversité des modèles, dont aucun n'est à exclure d'office dans la course à la rentabilité, dès lors qu'il est mis en œuvre avec un souci d'équilibre entre l'organisation, les moyens et le positionnement de l'offre. ●

RB

REVUE BANQUE PRESSE

BANQUE PRIVÉE

Une industrie en pleine mutation

REVUE BANQUE n° 677 - Février 2006

BON DE COMMANDE

■ Je souhaite commander :

..... ex. du n° 677 - février 2006 de la Revue Banque

Tarifs (TTC, port inclus) France ou export : 30 € le numéro.

■ Je joins mon règlement à l'ordre de La Revue Banque

pour un total de euros TTC.

n° TVA pour les pays de CEE

par chèque par carte bancaire

(sauf American Express et Diner's Club)

n° Expire fin

■ À retourner à La Revue Banque 18, rue La Fayette 75009 Paris

Tél. 01 48 00 51 37 - Fax : 01 47 70 31 67

Nom

Prénom

Société

Adresse.

.....

.....

Code postal..... Ville

Tél :

E-mail



Date et signature