

Évolution des métiers : le temps des paradoxes

La prochaine concentration du secteur de la tenue de compte impose à chaque acteur du marché de l'épargne salariale de réfléchir à sa stratégie et à son positionnement en termes de métier.



Hubert Clerbois
Associé fondateur
EPS Partenaires

■ L'épargne salariale comporte plusieurs métiers. Il y a encore peu de temps, la quasi-totalité de ces métiers était assurée par la seule société de gestion de portefeuille (SGP), acteur naturel et d'ailleurs réglementairement désigné au titre de la gestion financière de l'épargne des salariés. Depuis de nombreuses années, les SGP assurent également les autres métiers, connexes à la gestion financière, allant de la gestion administrative (tenue de compte, tenue de registre...) à la distribution, en passant, pour certaines d'entre elles, par des activités de conseil. Ces métiers étaient souvent vécus et traités comme des périphériques de la gestion financière.

Or, depuis quelques mois, ce paysage bien établi et concentré (les quinze premières SGP totalisent 97 % des encours gérés au 30 juin 2002) est en train d'exploser. Cette reconfiguration des métiers, qui a des conséquences sur le positionnement des acteurs, a au moins deux origines :

- **des événements législatifs et réglementaires :** la loi du 19 février 2002 a considérablement élargi le champ d'intervention de l'épargne salariale, en particulier vers les PME. Or, les besoins de ce nouveau marché sont spécifiques et différents de ceux des entreprises de taille plus importante, aussi bien en matière de distribution que de produits et de services ; ce qui conduit les acteurs à adapter leur offre et leur organisation. Par ailleurs, la décision du Conseil des marchés financiers (CMF) de juillet 2002 contraint désormais les intervenants à

isoler les activités de tenue de compte dans une structure dédiée et agréée, provoquant ainsi une petite révolution dans ce microcosme (les acteurs avaient jusqu'au 31.12.2002 pour apporter une réponse à cette nouvelle contrainte, et ont, après accord du CMF jusqu'au 31.12.2003 pour la mettre en œuvre) ;

- **la pression du marché :** le client aurait-il enfin repris son pouvoir sur ce marché ! Est-ce grâce à la loi Fabius, au Label du Comité intersyndical de l'épargne salariale (CIES), à l'apparition de nouveaux acteurs ? Peu importent les raisons. L'entreprise et ses salariés, mieux informés, même si beaucoup de progrès restent encore à faire, sont aujourd'hui demandeurs de plus de services, de disponibilité et de qualité. Ces demandes vont bien au-delà de la seule qualité de la gestion financière, d'ailleurs passée, paradoxalement, au second plan dans les attentes des clients, sous le double effet de l'homogénéité des performances des différents acteurs, d'une part, et de la conjoncture boursière actuelle, d'autre part.

Une tendance à la spécialisation

La qualité de service dans chacun des métiers de la chaîne de la valeur de l'épargne salariale devient donc un impératif et la préoccupation essentielle du marché, bien légitime et indispensable pour maintenir une position concurrentielle. Cet impératif a son corollaire. Chaque acteur doit désormais intégrer la

question suivante dans sa réflexion stratégique. Ai-je les moyens d'être bon partout, ce qui nécessite des investissements importants, à ROI tardif, ou dois-je plutôt me concentrer sur l'un ou l'autre des métiers de la chaîne de valeur ? Dans ce contexte, on commence à voir apparaître des offres « puzzles », où le financier ne fait que de la finance, le distributeur que de la distribution et le gérant administratif que de la gestion.

«La concentration de la tenue de compte générera sans doute de la part des entreprises et des salariés, des comportements de "zapping" de gérant financier.»

Le client final est-il pour autant gagnant ? En termes de service, certainement. De gros progrès ont été faits, même s'il n'est pas toujours si facile et souvent fort coûteux de faire parler entre eux les systèmes d'information de différents acteurs. En termes de prix, ce n'est pas sûr. La séparation des métiers oblige à la transparence. La rémunération de la gestion financière ne pourra plus financer la tenue de compte, comme c'était souvent le cas lorsque le même acteur remplissait ces deux fonc-

Les métiers de l'épargne salariale

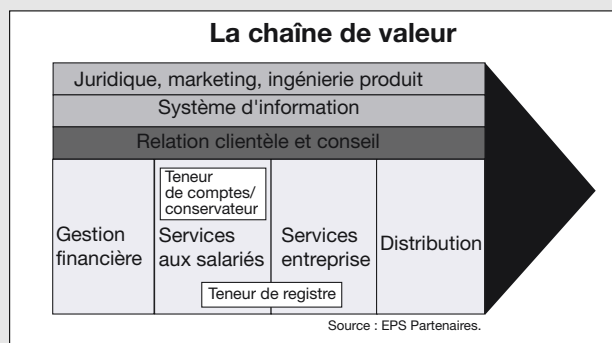
• **Gestion financière** : métier de base de l'épargne salariale sans lequel cette dernière ne pourrait exister. La gestion financière des FCPE est réalisée par une société de gestion de portefeuille agréée par la COB. Celle-ci assure également un *reporting* régulier aux conseils de surveillance des FCPE sur la performance de sa gestion financière.

• **Services à l'entreprise** : il s'agit de l'ensemble des services et moyens (notamment informatiques) proposés à l'entreprise cliente : mise en œuvre (reprise de fichiers, transferts de PES), calcul, répartition et paiement éventuel de la participation et de l'intéressement, conseil (ingénierie sociale, fiscale et financière).

• **Services aux salariés** : ils s'articulent autour de deux fonctions, souvent confondues : la «tenue de compte/conservation» d'une

part et la «tenue de registre» d'autre part. La mission essentielle du **Teneur de compte/conservateur (TCC)** est d'être le garant de la propriété des titres détenus par les salariés et des opérations effectuées dans le cadre de mécanismes d'épargne salariale (versements, rachats...).

Depuis le 3 juillet 2002, le Conseil des marchés financiers (CMF) a réglementé ces activités (décision 2002-03), qui doivent désormais être réalisées par une structure dédiée ayant reçu un agrément spécifique, distincte de la société de gestion. L'**activité de Tenue de registre (TR)** concerne la gestion administrative des droits des salariés (durées de blocage des sommes investies, sorties anticipées...). Aucun agrément particulier n'est nécessaire pour cette activité, qui peut même être assumée par l'entreprise (art. R443-5, Code du travail),



mais, en général déléguée à la société de gestion ou au TCC.

• **Distribution** : tous les modèles sont possibles et combinent souvent différents modes de distribution : «PEE guichet» pour certains grands réseaux, PEE simplifiés pour d'autres, vente directe par les équipes commerciales de la société de gestion, partenariats avec des groupes de protection sociale, PEI professionnels, vente par internet, courtage... La considération principale à prendre en compte pour la démarche commerciale étant

la durée et le coût du processus avant-vente, liés aux besoins de conseil importants des entreprises.

• **Relation clientèle et conseil** : fonctions support essentielles intervenant dans tous les métiers de la chaîne de la valeur décrits précédemment. Elles s'appuient elles-mêmes sur un système d'information performant (en particulier pour les TCC/TR : plate-forme téléphonique, outils web, outils CRM...) et sur une veille permanente en matière juridique, marketing ou d'ingénierie produit.

tions. Chaque service aura son prix; encore faut-il d'une part, que le marché l'accepte, et d'autre part que la répartition du coût payé par l'entreprise (en général la tenue de compte) et par les salariés (les frais de gestion des FCPE) soit rééquilibrée. Tous les acteurs sont bien sûr conscients de ces choix stratégiques. Choix qu'il faudra moduler en fonction des clientèles ciblées. Choix qui devront également évoluer dans le temps avec la maturité du marché.

Tenue de compte : la bataille fait rage

Mais finalement les acteurs ont-ils vraiment le choix ? Le distributeur a-t-il le choix de ne pas proposer de produits d'épargne salariale dans son catalogue au risque de voir ses concurrents le faire à sa place, et donc de perdre son client ? Non, sans doute. Mais le choix n'est pas

forcément si simple, pour ce distributeur qui doit disposer de ce produit dans sa gamme, car le marché l'impose, alors qu'il sait par ailleurs que c'est un produit complexe, nécessitant une longue démarche d'avant-vente, qui sera peut-être vendu «à perte» car nécessairement peu margé pour financer l'ensemble des métiers de la chaîne de valeur.

Où les acteurs pourront-ils trouver des services à valeur ajoutée et des moyens de différenciation si la réglementation pousse à la concentration autour de la tenue de compte ?

Le gérant financier ou le distributeur qui sous-traitent la gestion administrative se retrouvent face à un double risque de perte de clientèle : ce sera bien sûr le cas, si le service proposé par le teneur de compte sélectionné n'est pas satisfaisant ; mais cela risque d'être aussi le cas si le service du teneur de compte est excellent. En effet, une fois les systèmes

mis en place, la qualité de la gestion administrative et les différents services proposés deviennent le premier élément de satisfaction perçu par le client. Ce qui peut finalement générer des comportements de «zapping» : le client conserve le teneur de compte dont il est satisfait, demande à changer de gérant(s) financier(s) et a certainement un peu oublié celui qui lui a initialement vendu le produit.

La course à la taille critique

La Décision du CMF de juillet 2002, renforce considérablement le rôle du teneur de compte conservateur. Mais, dans son louable objectif de sécurisation des porteurs de parts, cette décision ne constitue-t-elle pas les prémices d'une reconfiguration totale des acteurs autour de cette fonction centrale. Il y a encore aujourd'hui un peu

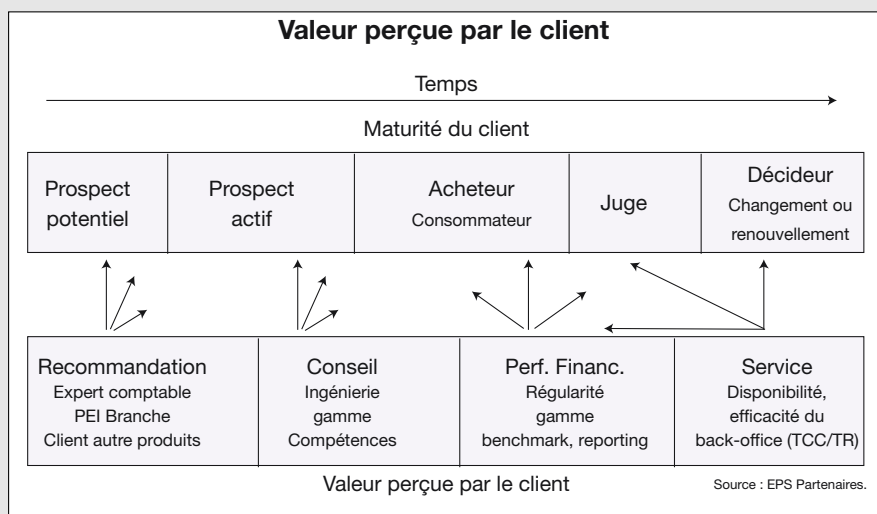
Comment les PME vont-elles choisir ?

Avec plus de 90 % des PME non encore équipées, les « offreurs » de produits d'épargne salariale ont devant eux un marché dont beaucoup pourraient rêver. Un Eldorado sur lequel tous les acteurs, petits ou gros, anciens ou nouveaux, se positionnent. Dans ce marché d'équipement, le nerf de la guerre repose bien sûr sur la capacité de

distribution. Mais comment la PME, devant cette avalanche d'offres va-t-elle faire son choix parmi des produits, somme toute, bien similaires ? La valeur « confiance/recommandation » prend ici toute son importance : le choix s'orientera plutôt vers l'offreur que l'entreprise connaît déjà (elle est cliente pour d'autres produits) ou qui

lui a été recommandé par sa fédération professionnelle, son expert comptable... L'acteur qui aura donc déjà une clientèle ou un « réseau » important et fidèle aura donc plus d'atouts. Plus l'équipement des entreprises progressera, moins la valeur confiance/recommandation sera cependant nécessaire. D'autres valeurs seront progressivement plus

importantes aux yeux de l'entreprise, désormais cliente : les conseils à la mise en œuvre ont-ils été suffisants ? La performance de supports financiers est-elle bonne ? Les salariés sont-ils satisfaits de l'assistance et des outils proposés ? Petit à petit, la PME qui, au départ, avait du mal à choisir son fournisseur, va devenir de plus en plus exigeante, capable de juger de la qualité des services en les comparant avec d'autres et capable enfin de décider de changer si elle n'est pas satisfaite. Petit à petit, le marché d'équipement deviendra un marché de renouvellement et l'acteur en épargne salariale, s'il veut garder sa place, devra être capable de mettre en œuvre ou d'orchestrer efficacement un conseil adapté, des performances financières et une plate-forme de services.



moins d'une trentaine de structures assurant la fonction tenue de compte, et voulant continuer à le faire (dépôt de dossier au CMF). Tous en auront-ils demain le droit et les moyens ? Ne va-t-on pas assister à un phénomène de concentration des acteurs dans ce domaine, comme cela a déjà été le cas dans la fonction dépositaire, depuis quelques années ?

Que penser de la récente décision de la Société Générale et d'Axa d'unir leurs efforts dans ce domaine, pourtant déjà numéros 2 et 3 du secteur en termes d'encours gérés ? Les belligérants se mettent en ordre de bataille pour atteindre une taille critique permettant de financer les énormes investissements nécessaires au développement des plateformes informatiques, téléphoniques, internet...

Mais quel choix ont les SGP de taille plus modeste, qui pratiquent l'épargne salariale de longue date, si elles ne sont pas filiales de banques, pour «lo-

ger» leur activité de tenue compte conservation ? Choix numéro un : faire un appel d'offre auprès des futurs géants de la tenue de compte. Ce qui risque de se solder par une proposition de tarif du prestataire, totalement hors de proportion avec les prix actuellement pratiqués par la SGP ; ce qui la contraindra soit à augmenter ses tarifs, au risque de perdre ses clients, soit de ne pas le faire et donc de réduire considérablement ses marges, déjà ténues. Choix numéro deux : s'associer à d'autres SGP, dans la même situation pour « monter » une structure ad hoc, répondant aux critères réglementaires. Quelle sera dans ce cas la réaction des tutelles ?

Les clients finaux, l'entreprise et ses salariés auront donc, à terme, une épargne certes « sécurisée », mais sans doute beaucoup moins de choix dans les acteurs à qui ils pourront en confier la gestion administrative.

Les grands gagnants dans cette affaire sont peut-être ailleurs, là où on ne

pensait pas les trouver : il s'agit des gérants financiers offrant une gestion particulièrement typée par ses performances ou ses spécificités. Ces acteurs, anglosaxons pour beaucoup, jusque-là non concernés par l'épargne salariale, pourront désormais proposer plus facilement leur gestion sur ce marché, la réglementation les y aidera : il suffira de trouver un teneur de compte-conservateur ! En espérant que cette « nouvelle donne » favorisera le nerf de la guerre que tout le monde attend en ces temps de crise financière : le développement des encours. Mais, au fait, comment le teneur de compte-conservateur pourra-t-il profiter, s'il n'est pas gérant financier, de l'augmentation des encours qu'il a contribué à générer par la qualité de son service ? En espérant enfin que le Gouvernement, dans ses prochaines réflexions sur l'épargne retraite, décidera de s'appuyer sur des systèmes certes fort coûteux mais ayant au moins le mérite d'exister et qu'il suffit d'adapter. ●