

Une tendance de «fonds»

Les banques françaises se sont converties à la multi-gestion : gestion de fonds de fonds et fonds multi-gérants. Reste à présent à franchir un pas supplémentaire vers la distribution de fonds tiers. Les premiers à le faire bénéficieront d'un avantage concurrentiel certain.

Chacun de son côté, Charles, client d'une banque française, et Wolf, client d'une grande banque allemande, se rendent à leur agence et font part de leur souhait d'investir en valeurs mobilières. Leurs conseillers respectifs les écoutent, les orientent, puis leur recommandent des produits. Ils sont convaincus, investissent chacun dans six fonds différents. Les fonds vendus à Charles ont un point commun : ce sont des fonds « maison », c'est-à-dire gérés par une filiale de la banque. Les fonds de Wolf ont aussi un point commun : ils correspondent à ses besoins et sont choisis parmi les meilleurs fonds disponibles sur le marché. Sur les six fonds achetés par Wolf, deux sont des Opcvm maison, les autres sont des fonds d'autres gestionnaires.

La banque de Charles fonctionne en « architecture fermée », celle de Wolf en « architecture ouverte ». Pour ceux qui ne sont pas encore familiers avec cette notion, l'architecture fermée désigne les banques qui produisent l'ensemble des véhicules financiers qu'elles vendent à travers leur réseau à une clientèle captive. Par opposition, l'architecture ouverte désigne la distribution par les établissements bancaires et financiers d'Opcvm gérés par d'autres sociétés, sous les marques de ces autres sociétés en plus de leurs propres produits. Tel est le cas de la banque de Wolf qui n'hésite pas à proposer les Opcvm gérés par d'autres s'ils sont plus performants.

UN POSITIONNEMENT TROP GRAND PUBLIC ?

Pourquoi l'architecture ouverte s'est-elle moins vite développée en France ? L'une des raisons est sans doute la façon dont les Sicav

ont été positionnées en France. Initialement, elles ont été proposées en priorité aux particuliers ayant des besoins d'investissement simples. Le message implicite était donc que les épargnants plus sophistiqués ou plus riches devaient continuer à acheter des titres en direct et ne pas acheter de Sicav.

Ce positionnement était d'ailleurs renforcé par la réglementation. Pour protéger la « veuve de Carpentras » contre elle-même ou contre son banquier, les Sicav françaises avaient à l'origine « l'obligation de l'obligation », c'est-à-dire l'obligation d'investir au moins 30 % du portefeuille en obligations et titres de créance. Cette réglementation empêchait donc de créer des Sicav 100 % actions, et les Sicav françaises performaient moins que les indices actions en période de hausse des marchés.

Le positionnement des Sicav a graduellement évolué. Elles sont désormais également proposées aux clients sophistiqués et aisés. Ces clients sont plus difficiles à séduire, et la question des gammes de ces produits se pose donc de nouveau.

ARCHITECTURE OUVERTE : PREMIERS PAS EN FRANCE

Le paysage bancaire français a évolué au cours des dernières années et l'architecture ouverte est progressivement en train de devenir une réalité.

D'abord, avec les supermarchés de fonds comme celui proposé depuis 1994 par Cortal, filiale de BNP Paribas ; de même, Rothschild & Compagnie propose Sélection R aux clients de ses conseillers indépendants.

Ensuite, avec les fonds de fonds et les fonds multi-gestionnaires. Ces concepts, ini-

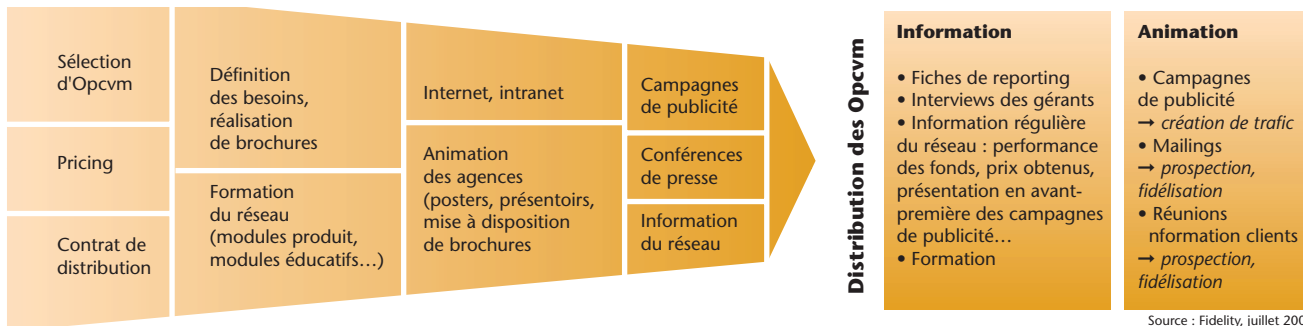


PHILIPPE NAHUM

Président

Fidelity Investissements

FIDELITY : EXEMPLE D'ACCOMPAGNEMENT DES BANQUES OPTANT POUR L'ARCHITECTURE OUVERTE



Source : Fidelity, juillet 2002.

tialement utilisés par des établissements spécialisés, sont désormais adoptés par des banques qui les utilisent pour leur clientèle *mass affluent*. A titre d'exemple, le Crédit du Nord a levé près de 900 millions d'euros sur ce thème, avec notamment une campagne de publicité grand public à l'appui. La Caisse d'épargne a également communiqué récemment sur ce thème.

Reste ce que l'on peut appeler « l'architecture ouverte de luxe », à savoir l'utilisation d'Opcvm tiers dans le cadre réservé du *private banking*. Tel est le cas de la Banque de Gestion Privée Indosuez, qui a noué depuis plusieurs années des partenariats avec des sociétés de gestion externes au groupe. D'autres banques ont opté pour la délégation de gestion : celle-ci consiste pour une banque distributrice à déléguer la gestion d'un ou plusieurs Opcvm à une société extérieure. Le client bénéficie donc du savoir-faire de cette dernière, mais le produit est souvent vendu sous la marque du distributeur.

LES ÉTAPES À FRANCHIR

Supermarché de fonds, fonds multi-gestionnaires, ouverture du *private banking* constituent des étapes indéniables vers une distribution multi-marques. L'ouverture ne s'arrêtera pas là : les « épargnants d'en bas » voudront un jour avoir le même choix que les « épargnants d'en haut ». Pourra-t-on durablement vendre des fonds de fonds, mais décourager l'accès direct aux Opcvm dans lequel ce fonds de fonds est investi ?

Cette évolution sera déterminée par quatre catégories d'acteurs du marché : les actionnaires, les concurrents, les outils d'information et les clients.

Un certain nombre de banques se sont fixé des objectifs ambitieux en matière de croissance des actifs gérés. Puisque les épargnants sont multi-bancarisés et répartissent leurs investissements au sein de différents établissements, elles voient dans l'architecture ouverte, un moyen de récupérer des actifs déposés

ailleurs, comme l'attestent plusieurs expériences notamment étrangères.

Les expériences d'architecture ouverte menées par les concurrents étrangers sont également suivies de près : l'exemple de l'Allemagne, où les plus grandes banques ont sauté le pas entre 2001 et 2002, est particulièrement marquant.

La presse et internet contribuent également à cette évolution en favorisant l'information des investisseurs sur les meilleurs produits du marché, produits qui ne sont pas obligatoirement ceux qui leur ont été vendus dans leurs banques.

Les clients, enfin, souhaitent avoir un conseil objectif. L'ouverture aux Opcvm gérés par d'autres est une preuve de cette objectivité : « *Mon conseiller bancaire n'hésite pas à me proposer les produits des autres quand ils sont meilleurs* ».

CHANGEMENT DE PARADIGME

Le passage de l'architecture fermée à l'architecture ouverte n'est pas forcément aisé à conduire car il implique un changement de paradigme pour les banques comme pour les clients. La banque de détail change de métier : de canal de distribution pour les fonds maison, elle devient distributeur. La société de gestion interne change d'univers concurrentiel : elle doit

désormais accepter la concurrence au sein du réseau propriétaire, et chercher elle-même à se vendre via d'autres réseaux. Les conseillers du guichet changent de profil : de vendeur de produits, ils deviennent conseillers. La culture d'entreprise change : du producteur mono marque, on passe à un distributeur multi-marques. En contrepartie de ces difficultés, les premières banques qui mèneront à bien ces changements devraient en tirer un avantage concurrentiel important. ●

« Supermarché de fonds, fonds multi-gestionnaires, ouverture du *private banking* ne constituent qu'une étape vers une distribution multi-marques. »