

Les restructurations dans l'industrie de la gestion marquent une concentration des gestionnaires et l'apparition d'une fonction de distribution de plus en plus autonome. Celle-ci est désormais considérée comme stratégique dans le développement de ce secteur.

## «L'élément le plus stratégique dans les prochaines années sera la distribution»



François Carlotti  
Directeur général  
Templeton France

— Comment interprétez-vous les rapprochements récents dans l'industrie de la gestion ?

**François Carlotti** – L'industrie de la gestion d'actifs, mais aussi globalement financière, a déjà connu bon nombre de fusions, d'acquisitions et de rationalisations, et ce mouvement, identique à celui constaté dans d'autres secteurs économiques, va se poursuivre.

En revanche, les rapprochements constatés correspondent chacun à des logiques différentes. Par exemple, Merrill Lynch est déjà présent dans le *private banking*, et dispose d'un réseau de distribution dans le monde entier. Le rachat de Mercury lui permet de développer sa gamme de produits et de la placer grâce à son réseau. Le rapprochement des deux entités s'explique par d'importantes complémentarités en termes de fonctions. Dans le cas de notre groupe, celui-ci résulte de la fusion de trois entités : Franklin, Templeton racheté en 1991 et Heines Securities en 1996. La logique de ce regroupement obéit plus à une complémentarité en termes de produits. Les trois sociétés pratiquent en effet un seul et même métier : la gestion de fonds. Mais Franklin était plutôt une maison obligataire, avec un périmètre d'intervention limité aux États-Unis alors que Templeton était spécialisé dans les actions internationales et déjà présent à l'étranger.

Néanmoins le point commun du mouvement actuel dans ce secteur me semble être que l'*asset management* est de plus en plus reconnu comme un élément primordial dans la stratégie à long terme des principaux groupes financiers et bancaires. Face à la demande de clients de plus en plus informés et ouverts sur l'international, les établissements doivent présenter une offre

étendue de produits. Deux solutions sont possibles : la construire en interne ou se concentrer sur la distribution, le relationnel avec les clients et chercher les produits en externe auprès des meilleurs gestionnaires dans chaque catégorie d'actifs.

— La séparation sera-t-elle de plus en plus nette entre les fabricants de produits et les distributeurs ?

**F. C.** – Les gestionnaires d'actifs sont très nombreux. Un phénomène de concentration va certainement avoir lieu avec une intensification de la concurrence et des prix à la baisse, bien que la France soit déjà compétitive sur ce plan.

L'élément le plus stratégique dans les prochaines années sera la distribution. Les anglo-saxons ou les européens du Nord nous montrent déjà l'exemple de processus marketing très sophistiqués, s'appuyant sur des segmentations de plus en plus fines, un *packaging* de produits et de prix adaptés, des budgets importants de communication et de publicité, et surtout un réseau de vente qui constitue tout de même l'épine dorsale de toute politique commerciale.

Certaines grandes banques à réseau européennes ont ainsi pris le parti de capitaliser sur leur nom et de développer leur distribution, et de chercher les produits auprès de gestionnaires extérieurs. En Espagne, les gestionnaires des grandes maisons comme Santander ou BBV pratiquent couramment les fonds de fonds, en utilisant des Sicav déjà existantes sur le marché, regroupées et labellisées sous le nom de la banque. Cela leur permet notamment d'éviter un aspect embarrassant qui était de ne vendre jusqu'à présent que des produits maison. Elles pratiquent alors le *fund picking*, de façon très

large, ou sélectionnent deux ou trois gestionnaires qui présentent des complémentarités de gammes entre eux, avec lesquels elles cherchent à établir une collaboration suivie notamment sur le plan du marketing.

— *Comment voyez-vous dans ce paysage la gestion française ?*

**F. C.** – La gestion française a depuis longtemps gagné ses lettres de noblesse. Elle reste certes très nationale, mais pas plus sans doute que la gestion allemande ou italienne. Cependant si bon nombre d'acteurs bancaires français fonctionnent sur une logique d'exhaustivité des produits, et d'expertise, rares sont ceux qui privilégient la distribution et acceptent de chercher leurs produits auprès de tiers. Seules, pour l'instant, quelques banques privées ont fait ce choix.

— *Comment comptez-vous aborder le marché européen en termes de gamme de produits, de stratégie d'implantation ou de cibles de clientèle ?*

**F. C.** – Nous avons déjà une logique pan-européenne, puisque nous distribuons une Sicav à compartiments luxembourgeoise dans quasiment tous les pays européens. L'avantage sera d'avoir bientôt un produit libellé en euro plutôt qu'en dollars.

En termes d'implantation, nous sommes dans quasiment tous les pays et l'euro ne remet pas en cause cette présence locale parce que l'avènement de la monnaie unique ne veut pas dire que les réseaux de distribution vont changer du jour au lendemain. Or l'Europe est une mosaïque en la matière : il suffit de voir l'importance relative des gestionnaires de fortune indépendants ou des grandes banques à réseau entre l'Europe du Nord et l'Europe du Sud. Il faudra beaucoup de temps avant d'aboutir à une réelle harmonisation. Pour l'instant, nous devons être présents pour répondre aux exigences locales.

Quant aux cibles de clientèles, nos différents bureaux européens travaillent de façon très intégrée. Il n'existe pas de rivalité d'objectif ou de résultat entre nous. Les conditions et la qualité de services offerts à nos clients sont valables aussi bien à Paris, qu'à Francfort ou à Hong-kong.

— *Quel sera l'impact sur les gérants ?*

**F. C.** – Nos méthodes d'investissement se font totalement en *bottom up*. Ce n'est que lorsque nous avons investi dans différentes valeurs que nous calculons des répartitions par secteurs économiques ou par pays. Encore n'est-ce qu'à titre indicatif, nous ne faisons aucun rééquilibrage en conséquence. Les impacts pays, secteur ou monnaie sont incorporés dans l'évaluation intrinsèque de la société.

L'effet sera plus sensible pour les gestionnaires qui pratiquent des politiques d'allocations d'actifs, mais les principales maisons de gestion internationales implantées en Europe ont déjà bien intégré cet aspect car les échéances sont maintenant proches.

— *Quels sont les produits innovants lancés récemment en matière de gestion de fonds ?*

**F. C.** – Les fonds profilés sont une tendance intéressante. C'est une nouveauté de reconnaître que tout individu a des spécificités dans sa logique d'investissement et que des segmentations peuvent les prendre en compte : degré d'«acceptance» du risque, besoins de liquidités, fréquence de ces besoins... Ces produits prennent le plus souvent la forme de fonds de fonds, l'innovation est plus marketing que technique.

Le principe des *master feeder funds* est aussi porteur car il donne une flexibilité supplémentaire aux gestionnaires. D'autres produits innovants viendront avec la loi qui est récemment passée suite aux propositions de l'AFG-ASFFI, notamment pour les gérants français, avec les fonds à compartiments ou les fonds parapluie qui n'étaient pas encore autorisés en France.

Par ailleurs, les propositions de l'AFG-ASFFI sont innovantes à d'autres titres : elles reprennent la notion d'investisseur sophistiqué. Celle-ci faciliterait pour les distributeurs l'accès et la communication avec cette catégorie d'investisseur. Enfin, elles appuient aussi la reconnaissance de la fonction de distributeur.

— *Pensez-vous que les fonds de retraite verront le jour en France ?*

**F. C.** – Tout le monde s'accorde à dire qu'une loi sur la création de fonds de retraite est indispensable, car les courbes démographiques prouvent que les systèmes par répartition ne suffiront plus. Mais des inconnues demeurent : les délais, la forme de ces fonds, leurs modalités techniques.

Mais il ne faut pas se leurrer : la retraite par répartition, quelles que soient ses limites, perdurera. Tout système qui pourrait voir le jour ne pourrait être qu'un complément. De plus, la période de transition sera longue : la France ne se convertira pas du jour au lendemain à des fonds version 401K américains ! Enfin, il existe déjà des produits comme les PEE, qui peuvent être adaptés au financement des retraites. Mais il est clair que la loi va clarifier la situation et impulser un mouvement. ■

*«Il ne faut pas se leurrer : la retraite par répartition, quelles que soient ses limites, perdurera. Tout système qui pourrait voir le jour ne pourrait être qu'un complément.»*

Propos recueillis  
par Élisabeth Coulomb