

Gestion : le succès des entrepreneurs français

Un dossier spécial sur les « French boutiques » de la gestion d'actifs. // PP. 33 À 36



Carmignac Gestion

Les gérants entrepreneurs français gagnent en visibilité et en reconnaissance

- Trois générations d'entrepreneurs se côtoient, avec pour chacune des problématiques différentes.
- La victoire sur l'amendement « pigeons » montre qu'ils commencent à être écoutés par les autorités.

GESTION

Réjane Reibaud

rreibaud@lesechos.fr

Qu'ont à voir entre eux des Carmignac Gestion, Financière de l'Echiquier ou Tobam ? Chacun a été créé par un homme et a connu une vraie réussite dans son domaine. Pourtant Edouard Carmignac, Didier Le Menestrel et Yves Choueifaty sont issus de générations de créateurs d'entreprise différentes, qui les amènent aujourd'hui à des problématiques de développement bien distinctes.

● TROIS GÉNÉRATIONS SE CÔTOIENT

Il y a d'abord la génération des agents de change dans les années 1980-1990, comme Carmignac ou SPGP, et qui sont progressivement confrontés à des problématiques de succession (voir page suivante). Il y a celle du début des années 2000, issue de la bulle Internet, et qui doit aujourd'hui prendre le virage du retour des investisseurs sur le marché des actions, comme Financière de l'Echiquier, Comgest, Métropole Gestion ou Moneta AM.

Et puis il y a la nouvelle génération, qui s'est paradoxalement lancée en pleine crise financière, à partir de 2008-2009. Ce sont des entreprises comme Tobam ou Twenty First.

Ces gérants sont souvent issus des salles de marché des banques qui ont réduit leur activité avec la crise et les nouvelles réglementations. Ils sont aussi parfois issus de « hedge funds » qui ont vu leurs encours s'effriter. Leur technicité et leur savoir-faire sont supérieurs à ceux de leur prédécesseur, leur permettant de créer des produits innovants. Mais à l'heure où les investisseurs sont méfiants vis-à-vis de tout ce qui est trop complexe à comprendre, ils doivent aussi savoir refréner leurs ardeurs d'innovation. « Alors que les années 2000 avaient généré l'apparition d'une génération de gérants purement actions, les années 2010 voient l'apparition de gérants d'obligations (Tikehau, Delta, Octo...), de gérants patrimoniaux issus de conseillers en gestion de patrimoine (Invest AM, Wiseam, Amaïka...) ou de gérants spécialistes de la gestion du risque (Tobam, Riskélia, Ginjer...) », confirme Jean-François Bay, directeur général France de Morningstar. Les sociétés mettent en avant des spécialités pour se démarquer. Et les quelques audacieux qui se sont lancés dans les actions l'ont fait aussi avec un style de gestion très épuré et simplifié (Focus AM ou Pleiade AM).

● LES CRÉATIONS RESTENT FORTES

Sur plus de 600 sociétés de gestion enregistrées en France, les structu-

res entrepreneuriales représentent plus de la moitié. « C'est un fait unique en Europe et dans le monde », note même le gendarme boursier, l'AMF, dans son rapport annuel. Depuis 2010, entre 75 et 80 % des entreprises qui se font agréer sont entrepreneuriales. « Dans le monde anglo-saxon de la gestion collective, le mot "boutique" est devenu synonyme de société de gestion de taille moyenne dynamique », affirme Pascal Koenig, associé industrie financière et responsable de la gestion d'actifs chez Deloitte. Ces chiffres, qu'il faut bien sûr épurer des créations qui peuvent être simplement le fait d'un ou deux associés qui n'ont pas vocation à développer une véritable entreprise, témoignent du dynamisme du marché.

● DES FAIBLESSES STRUCTURELLES

Mais quelques ombres au tableau viennent tout de même ramener à la réalité des choses. « Nous nous réjouissons de la création nette de sociétés de gestion en France ; cependant, le dynamisme d'un marché mature se matérialise plutôt par l'émergence de "champions", provenant d'opérations de consolidation, à même de lutter aujourd'hui contre les sociétés anglo-saxonnes et demain sûrement chinoises », estime Pascal Koenig. Quelques opérations ont bien eu lieu telles que le rachat d'Acropole AM par la Financière ou HDF par Rothschild. Mais elles sont surtout le fait de problèmes de succession.



En outre, selon les derniers chiffres disponibles, en 2011, « 143 sociétés, soit un quart des sociétés de gestion existantes, ont un résultat d'exploitation déficitaire, contraignant l'AMF à accroître sa vigilance en matière de surveillance du niveau de fonds propres des acteurs », souligne le régulateur.

● VICTOIRE COLLECTIVE SUR L'AMENDEMENT « PIGEONS »

Les gérants entrepreneurs ont aussi une peur : celle d'être emportés par des réformes, notamment européennes comme Bâle III (exigences en fonds propres et limitations sur les bonus), trop lourdes à porter.

Alors, elles s'organisent. En 2011, plusieurs sociétés de gestions indé-

pendantes ont rejoint le groupement londonien New City Initiative Europe (NCIE), créé par Daniel Pinto, un gérant basé outre-Manche. En France, le mouvement est représenté par Comgest et son dirigeant Vincent Strauss. « Notre idée est de montrer aux régulateurs que les sociétés qui fonctionnent en "partnership" comme la nôtre ont davantage le sens des responsabilités et n'ont pas commis d'erreurs comme les banques », explique Vincent Strauss. Ce dernier milite pour que NCIE agisse aussi comme une forme de contre-pouvoir face aux banques. « Les banques font un lobbying forcené à Bruxelles. Il faut des gens en face pour former un contre-pouvoir. Nous discutons par exemple avec Finance Watch et

tables rondes avec les autorités de tutelle », poursuit le dirigeant.

L'Association française de gestion continue aussi de jouer son rôle de représentation. Elle a été pour beaucoup dans le fait que l'amendement « pigeons », qui excluait les entrepreneurs créateurs de société financière dans la version 2013 de la loi de Finances, les englobe finalement dans la version 2014. Si le vote qui a eu lieu fin octobre est confirmé au Sénat et en deuxième lecture à l'Assemblée, ils auront droit, comme les autres créateurs d'entreprise, à un abattement en cas de plus-value sur la cession de leur entreprise. Comme quoi, l'union fait vraiment la force... ■

Les SGP* entrepreneuriales françaises par actifs gérés...

A fin octobre 2013, en fonds de droit français ouverts uniquement

Société de gestion (en milliards d'euros)	Dirigeants & gérants	Actifs gérés	Rang en France
Carmignac Gestion	Edouard Carmignac	50,1	14
Comgest	Vincent Strauss	9,7	51
DNCA Finance	Jean-Charles Mériaux	7,5	56
Financière de l'Echiquier	Didier Le Menestrel	5,0	72
Métropole Gestion	François-Marie Wojcik	2,8	97
TOBAM	Yves Choueifaty	1,7	114
Moneta Asset Management	Romain Burnand	1,7	115
Mandarine Gestion	Marc Renaud	1,5	122
Sycomore Asset Management	Laurent Deltour	1,4	128
Hugau Gestion	Catherine Huguel	1,1	141
Total SGP Entrepreneuriales		103,0	147
Total SGP en France		831,0	419

... par croissance des actifs gérés en 2013

Pour les SGP gérant plus de 100 millions d'euros, à fin octobre 2013, en fonds de droit français ouverts

Société de gestion (en millions d'euros)	Evol. 2013/2012	Collecte nette 2013	Actifs gérés
Tikehau IM	114 %	198	403
BDL Capital Management	99 %	169	469
LFPI	78 %	59	146
Métropole Gestion	76 %	971	2.798
Sunny Asset Management	76 %	66	184
YCAP Asset Management	65 %	48	277
Moneta Assset Management	62 %	495	1.746
TOBAM	55 %	545	1.751
Syquant Capital	54 %	89	300
Ginjer AM	53 %	46	176
Total SGP Entrepreneuriales	4,8 %	4.322	103.396
Total SGP en France	- 2,6 %	- 21.162	831.456

SGP : sociétés de gestion de portefeuille

* LES ÉCHOS * / SOURCE : MORNINGSTAR





Et les femmes ?

On les entend peu et on les voit peu dans les médias, pourtant elles existent. Une poignée de femmes gérantes ont passé le pas de la création d'entreprise, seules ou parfois associées à d'autres personnes. Les plus connues sont certainement Catherine Hugel, de Hugau Gestion, créé en 2006, Muriel Faure, de IT AM, créé en 1994 et qui a fusionné depuis avec PIM Gestion (lui-même créé par Béatrice Philippe) pour créer Fourpoints. Trois femmes se sont aussi associées en septembre 2010 pour lancer le « hedge fund » Ciam Gestion (Charity Investment Asset Management), spécialisé dans les fusions et acquisitions. Leur société a rapidement reçu le soutien du fonds d'incubation hollandais IMQubator, appartenant au fonds de pension APG. Anne-Sophie d'Andlau, Catherine Berjalet et Frédérique Barnier-Bouchet ont fait parler d'elles récemment en s'opposant à l'OPA du chinois Fosun et d'AXA Private Equity sur le Club Med.

Enfin, on notera aussi Evelyne Cadillon chez George V Asset Management et, plus récemment, Alice Lhabouz, qui vient de lancer Trecento AM avec un comité d'une dizaine de patrons d'entreprise et La Française AM.

« Dans le monde anglo-saxon de la gestion collective, le mot "boutique" est devenu synonyme de société de gestion de taille moyenne dynamique. »

PASCAL KOENING
Associé chez Deloitte