



# Asset management

Face à la perte de vitesse du marché français, les sociétés de gestion se tournent de plus en plus vers l'international. Si différentes stratégies sont possibles pour y réussir, elles doivent tenir compte d'un certain nombre de facteurs incontournables.

## SOCIÉTÉS DE GESTION - Les clés de la réussite à l'international

TENDANCE

Image non disponible.  
Restriction de l'éditeur

« **L**e besoin de croître à l'international devient de plus en plus vital pour les sociétés de gestion françaises, compte tenu de l'atonie de leur marché domestique depuis la crise », constate Benoît Macé, directeur associé au sein du BCG. Toutes les statistiques récentes arrivent en effet à la même conclusion : le marché français de la gestion d'actifs est en perte de vitesse. Ce constat vient même d'être confirmé par les derniers chiffres publiés par McKinsey, qui fait état d'une collecte en contraction de 1 % en 2013 pour l'ensemble de la gestion d'actifs en France, alors qu'elle progresse en moyenne de 3 % en Europe. Dans ces conditions, les

sociétés de gestion n'ont d'autre choix, si elles veulent continuer de croître, que de s'exporter.

Mais le développement international constitue encore un challenge pour les sociétés de gestion françaises, dont la part de leurs encours issus de clients étrangers ne s'élève qu'à 15 % en moyenne, selon l'AFG. Ce chiffre est cependant à nuancer car, selon l'étude réalisée chaque année par *Option Finance* sur les 50 sociétés de gestion qui comptent, celles retenues dans la sélection commercialisent en moyenne 23 % de leur encours à l'étranger pour celles adossées à des réseaux, voire 42 % pour les structures entrepreneuriales.

Pour autant, la compétition est rude à l'international et les sociétés françaises ont pris du retard par rapport à leurs homologues anglaises et américaines qui se partagent déjà un tiers du marché européen, contre 18 % pour les Français. « Les sociétés anglo-saxonnes ont eu plus rapidement du succès en dehors de leur marché domestique car, au-delà de leur langue maternelle qui facilite leur démarche commerciale à l'étranger, elles ont été aussi plus agressives en proposant souvent une offre de fonds reserrée et différenciante sur les marchés européens, voire internationaux », indique Benoît Macé. Il n'existe cependant pas une seule méthode pour réussir à l'international. Au contraire, les sociétés de gestion françaises qui y sont



parvenues avec succès adoptent souvent différentes stratégies de croissance tant organique qu'externe à l'international, même si des aspects communs se retrouvent, selon leur nature, qu'elles soient filiales de grands groupes ou indépendantes.

#### Un appui de leur maison mère

L'approche des grandes maisons de gestion, filiales d'assureurs ou de banques, a souvent consisté à capitaliser sur les réseaux de leur maison mère. «Présent aujourd'hui dans 30 pays, principalement en Europe, en Asie et au Moyen-Orient, Amundi a d'abord bénéficié des implantations développées par SGAM et CAAM avant leur fusion donnant naissance au groupe, souligne Nicolas Calcoen, directeur finance et stratégie chez Amundi, qui détient 30 % de ses encours hors groupe à l'international. Aujourd'hui, nous continuons ce développement international en accompagnant notamment les réseaux de nos deux actionnaires.» Certaines sociétés de gestion ont également bénéficié de décisions stratégiques effectuées par leur maison mère. «Lors du transfert, décidé par la Société Générale, des activités de SGAM AI en 2009 au sein de Lyxor, nous avons hérité d'une société de gestion aux Etats-Unis, indique Pierre Gil, directeur du développement international de Lyxor, dont 75 % du chiffre d'affaires provient aujourd'hui de l'étranger. Cette filiale, au départ destinée à de la recherche sur les hedge funds américains, a progressivement pris de l'ampleur pour devenir aujourd'hui notre relais commercial sur le sol américain.»

D'autres maisons ont également tiré parti des acquisitions réalisées par leur maison mère comme BNP Paribas IP avec l'intégration des équipes de Fortis. Mais la plupart des grands acteurs ont complété leur appui interne par diverses initiatives extérieures : «Si notre expansion à l'international est, avant tout, liée à celui d'AXA à l'étranger, elle résulte également de notre développement en propre sur certains marchés spécifiques puisque désormais 68 % de nos encours en dehors du groupe proviennent de l'étranger, résume Laurent Seyer, global head client group chez AXA IM. Par exemple, même si notre maison mère a repris le gestionnaire américain AllianceBernstein, cela ne nous a pas empêchés de nous développer également aux Etats-Unis avec l'acquisition de Rosenberg, tout en ouvrant des bureaux à l'étranger et en réalisant des joint-ventures, notamment en Asie.»

**Les sociétés anglaises et américaines se partagent un tiers du marché européen, contre 18 % pour les Françaises.**

#### Un développement progressif par opportunités

Disposant souvent de moyens plus modestes, certaines boutiques de gestion françaises ont elles aussi connu un certain succès à l'international en adoptant des stratégies tout aussi diversifiées.

La réussite la plus atypique est celle de **Tobam**, dont 92 % des encours sous gestion, qui s'élèvent actuellement à 5,6 milliards d'euros, proviennent d'investisseurs étrangers. Mais il est vrai que, un an après sa

## L'AFG accompagne ses membres à l'international

La compétitivité des sociétés de gestion françaises dans l'industrie mondiale de la gestion d'actifs est un sujet qui tient à cœur l'Association française de la gestion financière (AFG). Si cette dernière a axé historiquement ses efforts en matière de lobbying réglementaire, ses actions se sont multipliées et accélérées ces dernières années sur plusieurs aspects.

➤ Au niveau international, l'AFG a renforcé ses relations avec les régulateurs internationaux et européens. «En amont de la crise financière, nous avons intégré l'impact potentiel pour notre industrie de décisions prises notamment par l'organisation mondiale

Image non disponible.  
Restriction de l'éditeur

des régulateurs – Iosco –, qui sont ensuite suivies par la Commission européenne, ou encore par celles émanant du G20», explique **Stéphane Janin, directeur des affaires internationales au sein de l'AFG.**

➤ L'association a également voulu peser auprès des régulateurs nationaux. «Dans le

cadre du Dodd-Frank Act ou de la Volcker Rule, nous avons négocié avec les régulateurs américains pour obtenir des allègements aux nouvelles contraintes réglementaires pour les sociétés de gestion non américaines et en particulier françaises, rappelle Stéphane Janin. Plus récemment, nos actions de lobbying auprès des pouvoirs publics français concernant le marché chinois ont abouti, en début d'année, à obtenir de nouveaux quotas d'investissement en Chine pour les sociétés de gestion françaises et à autoriser les banques commerciales chinoises à investir dans des fonds de droit français.»

➤ Sur le plan de la promotion,

l'AFG a également créé fin 2011 une marque commerciale, Paris Fund Industry, pour promouvoir à l'étranger l'industrie française de la gestion d'actifs. «Pour y parvenir, nous diffusons de la documentation en langue étrangère afin de mieux faire connaître les atouts de la gestion d'actifs française et des fonds de droit français, nous avons mis en place un site Internet et nous organisons chaque année des événements dans différentes Places étrangères – le prochain aura lieu à Francfort en octobre –, pour mettre en relation des professionnels de la gestion d'actifs français avec des investisseurs ou prescripteurs étrangers», résume Stéphane Janin.



Image non disponible.  
Restriction de l'éditeur

**«Le plus difficile à l'international est de comprendre les besoins spécifiques de chaque marché et d'être capable d'y répondre au bon moment.»**

Laurent Seyer, global head client group, AXA IM

création en 2005, cette société de gestion a été incubée par Lehman Brothers avant de prendre son indépendance en 2008. «Actuellement, plus de 20 % de nos clients sont nord-américains, et nous avons ouvert un bureau à New York en fin d'année dernière, explique Yves Choueifat, président de **Tobam**. Cette spécificité s'explique par le fait que nous avons développé une offre, l'Anti-Benchmark, qui répond bien aux attentes des grands institutionnels et que nous avons délibérément ciblé l'international dès la création de **Tobam**. L'entrée à notre capital du fonds de pension américain Calpers en 2011 a permis d'accélérer notre essor.»

Si dès le départ **Tobam** a également eu un prisme anglo-saxon du fait de son équipe issue de Lehman Brothers, d'autres gestionnaires ont pris le pari de s'installer progressivement au-delà de leurs frontières en fonction d'opportunités. «Dès sa création en 2008, Mandarine Gestion a eu des visées européennes, indique Rémi Leservoisier, directeur général de Mandarine Gestion, dont un tiers des encours provient de clients étrangers. Huit mois après notre agrément en France, nous avons saisi une opportu-

unité de recrutement d'une personne à Francfort pour commercialiser nos produits en Allemagne. Nous avons ensuite poursuivi notre développement à l'étranger pas à pas en faisant appel à des agents commerciaux, notamment en Autriche, ou encore en concluant des accords commerciaux avec l'un de nos actionnaires, la Française AM, qui commercialise désormais nos produits actions en Espagne et en Italie.»

#### Une solide expertise interne

D'autres maisons de gestion indépendantes ont quant elles réussi leur conquête internationale sans bénéficier de l'appui d'actionnaires. C'est le cas notamment de Comgest, dont 75 % des encours proviennent hors de France, et qui a surtout tiré parti, dès sa création en 1985, de l'expertise de ses deux cofondateurs : un Franco-Vietnamien (Jean-François Canton) et un Allemand (Wedig von Gaudecker). «Dès le début des années 1990, Comgest a ouvert des bureaux à l'étranger, en créant notamment une société de gestion à Hong Kong, commente Philippe Lebeau, responsable des relations investisseurs chez Comgest. Une deuxième étape importante de notre développement a été la création d'une plateforme en Irlande au début des années 2000. Notre société de gestion irlandaise gère aujourd'hui près de la moitié de nos encours, qui s'élèvent à plus de 15 milliards d'euros. En marge de cette plateforme de distribution internationale, nous avons progressivement continué à ouvrir d'autres sociétés de gestion, à Singapour et à Tokyo.»

#### Un arbitrage en fonction des pays

Malgré ces diversités d'approche, les sociétés de gestion françaises qui ont réussi à l'international ont toutes très tôt pris le virage de l'international. Mais ce n'est pas leur seule caractéristique commune. D'abord, elles ont effectué des arbitrages, en fonction de leurs expertises, en se focalisant notamment sur les pays ou les zones géographiques les plus prometteurs. «Aux Etats-Unis, nous aurions pu créer des fonds de droit américain pour l'ensemble de nos activités, mais nous avons jugé pour le moment ces évolutions non rentables, indique Pierre Gil. Nous y commercialisons uniquement notre offre sur la gestion alternative à travers notre plateforme de comptes gérés – qui donne accès aux investisseurs à une sélection d'une centaine de hedge funds –, puisqu'il est aujourd'hui impossible de commercialiser aux Etats-Unis des fonds sous format Ucits.»

En outre, les sociétés de gestion ont intégré au cœur de leur développement international les aspects réglementaires. Malgré l'essor des passeports européens avec les directives Ucits et AIFM, les sociétés de gestion doivent en effet toujours tenir compte d'une certaine hétérogénéité entre les marchés. «Il existe encore des différences notables entre les pays européens sur le plan de la fiscalité ou des contraintes à respecter concernant la documentation commerciale, dont le détail est décidé par chacun des régulateurs nationaux», résume Rémi Leservoisier. Cette adaptation est encore plus importante dans les pays non européens. Les gestionnaires qui souhaitent, par exemple, proposer des fonds à une clientèle asiatique ne peuvent pas le faire sans véhicules de droit local.

De plus, ils doivent également tenir compte des spécificités culturelles. Même en Europe, les besoins des investisseurs ne sont pas forcément identiques. «Si, en France, seuls les fonds de trésorerie à valeur liquidative variable sont autorisés à la commercialisation, les fonds à valeur liquidative constante sont également demandés dans le reste de l'Europe, en particulier par des investisseurs anglo-saxons, détaille Nicolas Calcoen. Pour appuyer notre développement auprès des entreprises hors de France, nous avons donc à la fois créé une sicav monétaire en valeur liquidative constante et enregistré nos fonds à valeur liquidative variable dans neuf pays, avec un grand succès.»

#### Une adaptation culturelle

De même, l'offre doit s'adapter aux habitudes d'investissement de chaque pays. «Par exemple, les investisseurs asiatiques plébiscitent les fonds qui délivrent des revenus de manière hebdomadaire ou mensuelle alors que les Européens préfèrent, à l'inverse, ceux qui les capitalisent, révèle Laurent Seyer. Le plus difficile à l'international est de comprendre les besoins spécifiques de chaque marché et d'être capable d'y répondre au bon moment.» De plus, même si l'enregistrement de fonds de droit français progresse chaque année de 10 à 20 % à l'international selon





L'AFG, les fonds de droit luxembourgeois ou irlandais conservent encore une meilleure image. «Nous avons toujours réussi à convaincre les investisseurs institutionnels étrangers des atouts de fonds de droit français, mais pour la clientèle retail, les fonds de droit luxembourgeois sont davantage plébiscités à l'étranger», fait remarquer Yves Chouefaty. Les sociétés de gestion doivent ainsi répondre aux exigences élevées des investisseurs, surtout institutionnels. «Pour percer à l'international, il faut développer les meilleurs standards de marché tant au niveau de la gestion qu'en ce qui concerne les services qui y sont associés», prévient Yves Chouefaty.

Pour s'assurer de répondre à la demande des investisseurs localement, les sociétés de gestion ont donc toutes porté leurs efforts sur leurs moyens humains. La bonne connaissance des marchés locaux passe en effet nécessairement par le recrutement des bonnes personnes. Elles y ont donc apporté un soin tout particulier à l'étranger.

«Au sein de Comgest, nous dénombrons plus de 20 nationalités, dont 17 au sein des équipes de gestion, indique Philippe Lebeau. Certains de nos gérants, après avoir travaillé à Paris, décident de retourner dans leur pays natal. Cela nous a permis in fine de disposer d'une présence commerciale en Allemagne et au Benelux, qui complète nos cinq centres de gestion.» Même pour les sociétés évoluant surtout depuis Paris, les compétences en interne restent fondamentales. «Si nous étions au départ surtout tournés vers des clients français, nous avons veillé à insuffler très en amont une culture de l'international à nos équipes pour adapter notre façon de travailler et nos process à notre futur développement à l'étranger», commente Rémi Leservoier. A l'étranger comme en France, la clé de la réussite passe donc avant tout par la compétence des équipes et par sa pérennité : en général, il faut bien compter deux à trois ans pour commencer à gagner la confiance des investisseurs locaux... ■ Audrey Spy

## Trois questions à Ligia Torres, responsable de la ligne de métier Asie-Pacifique et marchés émergents chez BNP Paribas Investment Partners

**Fin 2013, BNP Paribas Investment Partners a réorganisé ses activités en trois lignes métiers, dont une consacrée à l'Asie-Pacifique et aux marchés émergents. Pourquoi ce choix ?**

BNP Paribas Investment Partners parie très fortement sur la croissance des pays émergents, et ce depuis de longues années. Dans le cadre de sa réorganisation fin 2013, la décision d'y consacrer une de ces trois lignes de métier s'est imposée très rapidement. Celle-ci vise à la fois le retail et les institutionnels. Ce choix très transverse permet de mieux structurer notre offre pour profiter pleinement de la dynamique de croissance dans les pays émergents. Le fait que BNP Paribas Investment Partners ait noué, dès les années 1990, des partenariats centres de gestion ou de distribution sur ces marchés facilite notre démarche. Nous sommes aujourd'hui le seul acteur international à disposer d'une présence aussi forte dans les pays

émergents, ce qui est un atout de taille pour l'avenir.

**Quels sont vos axes prioritaires de développement dans les pays émergents ?**

Avec aujourd'hui 57,5 milliards d'euros d'encours sous gestion dans les pays émergents sur un total de 488 milliards d'euros, nous avons encore des marges importantes de progression. Notre ambition serait que l'Asie-Pacifique et les marchés émergents représentent plus du tiers de notre objectif global de collecte d'ici à 2016, contre près de 10 % actuellement. Parmi nos axes prioritaires de développement, nous visons en particulier la Grande Chine, c'est-à-dire la Chine ainsi que Taïwan et Hong Kong. Cette zone, qui représente aujourd'hui 1,7 trillion de dollars d'encours gérés pour compte de tiers, devrait atteindre 4,6 trillions d'ici à 2020. Nous voulons donc continuer à capitaliser sur notre présence locale pour profiter de la croissance de ce marché.

Par ailleurs, une autre zone géographique va également prendre de l'ampleur dans les prochaines années, à savoir l'Amérique latine. Sur ce marché, nous axons nos efforts sur le Brésil et le Mexique, qui représentent à eux seuls 85 % des encours sous gestion de cette zone, et ceux-ci devraient passer de quelque 2 trillions de dollars aujourd'hui à plus de 5 trillions en 2020. Pour renforcer notre développement dans cette région, nous avons demandé un agrément pour créer une société de gestion au Mexique.

**Quels sont vos challenges sur les marchés émergents ?**

Même si nous avons structuré l'activité de manière transverse, un de nos plus importants challenges consiste à préserver également notre approche de gestion et notre relation clientèle de manière très locale. Or cette

Image non disponible.  
Restriction de l'éditeur

proximité a un coût et nous devons également respecter des procédures au niveau global. Nous veillons donc à préserver ce juste équilibre entre ce que nous pouvons faire de manière globale et la pérennité de notre approche locale. Un de nos atouts réside aussi dans la grande multiculturalité de nos équipes internationales, ce qui nous permet d'avoir des connaissances fines de la plupart des pays dans lesquels BNP Paribas IP est présent.