

# Les Sociétés de Gestion Entrepreneuriales en France en 2009

*Evolution du métier et  
perspectives*

Mars 2010

**noveo**  
CONSEIL

**(afg)**  
association française  
de la gestion financière

## Sommaire

Méthodologie.....	3
Principales conclusions de l'étude .....	4
Profil des SGE : une population jeune et dynamique.....	5
Les SGE ont su nouer de fortes relations avec des clients restés fidèles malgré la crise .....	7
Un business model solide qui s'adapte aux conditions des marchés .....	9
Externalisation des fonctions et mutualisation des ressources : à la recherche des réductions de coûts .....	10
Relations avec les clients : des canaux de distribution en pleine diversification.....	13
Relations avec les partenaires : juste équilibre entre confiance et recherche d'efficacité.....	14
Une réglementation française lourde mais efficace en matière de protection des épargnants .....	15
Cap sur UCITS 4 : source d'opportunités, mais la taille semble discriminante.....	16
L'international, des SGE qui semblent privilégier la commercialisation depuis la France .....	16
La concurrence vient principalement des confrères.....	17
Les SGE face à la crise : un métier impacté, mais une confiance remarquable et une certaine capacité à y faire face .....	17
L'évolution du métier vue par les SGE: entre concentration du secteur et mise en valeur de leur expertise .....	20
Le développement commercial au centre des stratégies de croissance des SGE.....	21
Annexe .....	23

## Méthodologie

En partenariat avec le Service Recherche/Economie de l'ASSOCIATION FRANÇAISE DE LA GESTION FINANCIERE, le Cabinet **NOVEO CONSEIL** a mené entre novembre 2009 et janvier 2010 une étude portant sur les sociétés de gestion entrepreneuriales (par la suite SGE). Un questionnaire a été envoyé à 230 SGE membres de l'AFG ce qui a permis d'obtenir un échantillon de 57 sociétés, soit un taux de réponse de 25%. Cet échantillon est d'autant plus robuste et représentatif que les SGE sondées détiennent près des deux tiers de l'actif total de cette catégorie, 80 milliards d'euros sur un total estimé à 120 milliards. Une quinzaine d'entretiens approfondis, d'une durée moyenne de 90 minutes, ont également été menés afin de mieux cerner les enjeux des acteurs. Afin de conforter la représentativité de l'échantillon et de s'assurer de la cohérence des réponses obtenues, chaque fois que cela a été possible, des comparaisons ont été effectuées sur la base de données agrégées relatives à l'ensemble des SGE mises à disposition par le Service Recherche/Economie de l'AFG. Pour mieux fixer les idées concernant certains des chiffres-clés des SGE, une annexe figure à cet effet en fin de cette étude.

## Principales conclusions de l'étude

**Profil des SGE :** les structures de SGE sont assez jeunes avec une moyenne d'âge de 12 ans. Le volume des actifs gérés varie largement d'une SGE à l'autre : de quelques millions à 30 milliards, avec un portefeuille moyen de 463 millions d'euros. Les trois quarts des actifs sont gérés dans des OPCVM, le plus souvent par des spécialistes actions et des généralistes. Les mandats de gestion sont destinés à hauteur de 90% à une clientèle privée.

**Offre produit/services :** en dehors de la gestion financière, le conseil financier et le conseil fiscal constituent les principaux services demandés par les particuliers. Chez les institutionnels, on note un redémarrage de la demande du conseil en allocation d'actifs, qui avait beaucoup souffert de la crise, de la sélection d'OPCVM et de l'analyse de la performance.

**Relation client :** elle s'appuie principalement sur le réseau propre des SGE également utilisé pour conquérir de nouveaux clients. Les CGPI, les plateformes de distribution et Internet constituent les autres canaux privilégiés.

**Externalisation :** les SGE externalisent pour une large part leurs fonctions support mais gardent en interne les fonctions au cœur du métier de la gestion. Les SGE prévoient pour les prochaines années un effort particulier en matière de communication, de *reporting* et de calcul de la performance. L'idée de créer des plateformes mutualisant certaines charges (informatique, locaux...) ne semble pas susciter une adhésion très marquée.

**Banque dépositaire :** pour des raisons de coût et de tradition, les plus petites SGE font souvent le choix d'un seul dépositaire/teneur de comptes. Les plus grandes diversifient leurs partenariats ou suivent les demandes de leurs clients. Le choix du dépositaire est fonction de la qualité de service espérée et de la solidité de l'établissement.

**CGPI :** la distribution de masse par le biais des CGPI concerne surtout les SGE spécialisées. La gestion privée, quant à elle, limite l'usage des CGPI à un partenariat restreint et maîtrisé.

**Réglementation :** elle est plutôt bien perçue par la profession malgré les inconvénients induits notamment en termes de lourdeurs administratifs et de coûts. UCITS 4 est considérée comme une opportunité mais principalement pour les SGE les plus importantes ou celles positionnées vers l'international.

**International :** cette activité concerne une minorité de SGE, principalement des spécialistes actions. Certaines commercialisent depuis la France et d'autres à partir des lieux d'implantation. Un tiers des SGE envisageraient de commercialiser vers l'étranger dans les prochaines années.

**Concurrence :** les principaux concurrents sont les autres SGE et les SGP filiales de banques et de sociétés d'assurance. Les CGPI sont considérés à la fois comme des partenaires et/ou des concurrents, notamment pour la gestion privée.

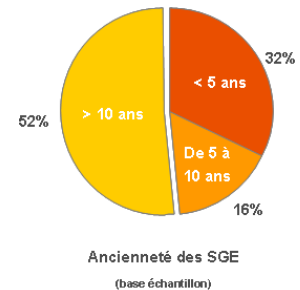
**Impact de la crise :** la plupart des SGE ont souffert de la crise à l'exception d'une minorité qui a su tirer son épingle du jeu. Si la gestion financière a été fortement impactée, les pertes de clientèles restent mesurées. En réponse à la crise, les SGE ont significativement accru leur niveau de contrôle des risques, afin notamment de rassurer des clientèles dont l'aversion aux risques avait fortement augmenté.

**Perspectives :** une concentration du secteur est anticipée mais dans un cadre plus contraint que désiré. Les barrières à l'entrée devraient se durcir en termes de réglementation et d'accès aux canaux de distribution. Dans un cadre de concurrence accrue, le développement des SGE devra s'appuyer sur un renforcement des compétences commerciales et de la qualité de l'offre.

## Profil des SGE : une population jeune et dynamique

### Un statut relativement jeune

Les sociétés de gestion entrepreneuriales (SGE) sont des acteurs majeurs de la gestion pour compte de tiers de la Place de Paris. Le statut de « société de gestion de portefeuille » (SGP) est relativement récent. Il a été créé en 1989, ce qui a permis, à l'époque, à de nombreux agents de change de changer de statut et d'exercer des métiers qui leur étaient jusqu'alors fermés. Les structures de SGE sont assez jeunes avec une moyenne d'âge de 12 ans. Les spécialistes en gestion privée, majoritaires dans cette population de SGE, sont les acteurs les plus anciens du secteur avec une moyenne d'années d'existence se situant à 19 ans, tandis que les autres SGE ont en moyenne une ancienneté inférieure à 10 ans.



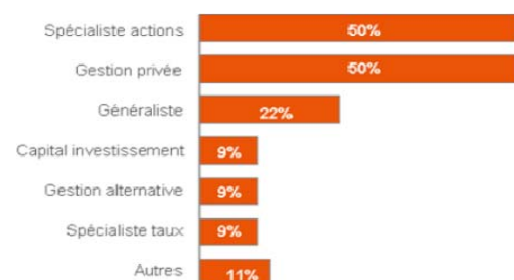
L'entrepreneuriat suscite ces dernières années un grand engouement et le nombre de créations de SGE reste soutenu et plus important que pour le reste des SGP. En effet, depuis 2005, sur environ un total de 200 créations brutes de SGP, environ les deux tiers étaient des SGE, pour la plupart spécialisées. Ce dynamisme est souvent lié à un besoin d'autonomie et d'indépendance de la part de certains gérants/dirigeants, appartenant pour la plupart à des grandes maisons, qui souhaitent s'affranchir de certaines des contraintes propres à ces institutions, notamment celles relatives à la politique d'investissement et/ou de positionnement commercial. Ils créent alors leur propre SGE en capitalisant ainsi leur expertise et réputation professionnelle la plupart du temps sur des créneaux bien spécialisés. En effet, dans l'échantillon, les spécialistes, et plus particulièrement ceux axés sur les actions, représentent la part la plus importante des créations de SGE depuis 2000, loin devant les généralistes et la gestion privée.

Par ailleurs, afin de pouvoir réaliser tous les actes de gestion, certains CGPI/CIF peuvent être amenés à évoluer vers le statut de SGP.

### Les différents types de gestion

Dans l'échantillon, on distingue plusieurs types de SGE selon la nature de leurs activités principales<sup>1</sup>, les deux les plus représentées, en nombre, sont la gestion d'actions et la gestion privée : plus de la moitié des SGE pratiquent l'un ou l'autre de ces deux types de gestion. Quant aux généralistes, bien que seul un cinquième se déclare dans cette catégorie, pour autant elles détiennent 40% de l'encours total des actifs gérés.

Quels sont vos types de gestion pratiqués ?  
(en % du nombre de SGE, plusieurs réponses possibles)



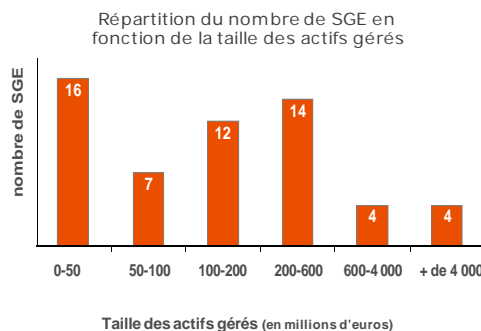
Concernant les spécialistes en capital investissement ils détiennent 3% de l'encours global des SGE de l'échantillon et représentent 9% du nombre de SGE. Les produits qu'elles proposent (notamment FIP et FCPI) connaissent ces trois dernières années une croissance soutenue. La gestion alternative, quant à elle, est pratiquée par 9% des SGE et représente près de 13% des encours. Un tiers des gérants alternatifs ayant participé à l'enquête a connu des pertes

<sup>1</sup> Les autres styles de gestion spontanément cités par les SGE sont : la multigestion, l'allocation d'actifs, la gestion diversifiée, les fonds *trackers*, les convertibles...

dues à la crise financière et la situation est encore délicate pour certains d'entre eux. La spécialisation sur les produits de taux est pratiquée par 9% des SGE.

### La taille des actifs gérés par les SGE

Avec une moyenne des SGE sondées s'élevant à 463 millions d'euros d'actifs sous gestion, la répartition au sein de l'échantillon est assez hétérogène. Deux SGE sur trois gèrent moins de 200 millions d'euros. Si les entités de taille relativement importante sont peu nombreuses, elles gèrent des volumes d'actifs pouvant atteindre plusieurs dizaines de milliards d'euros.



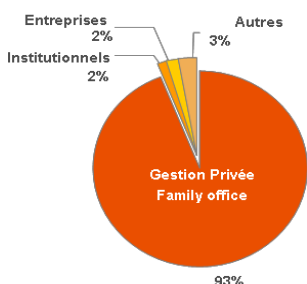
Du fait de leur taille, et le cas échéant de leurs accords de partenariat avec des réseaux de distribution de groupes bancaires et/ou d'assurance, ces entités ont plus de facilité pour collecter des fonds notamment auprès des investisseurs institutionnels et d'entreprises disposant d'une trésorerie ou de capitaux excédentaires.

Comparé au nombre de clients *retail*, les institutionnels et les entreprises sont relativement moins présents dans la gestion sous mandat, alors même que la masse d'actifs gérée de cette manière est bien plus élevée (ils représentent 4% du nombre total des comptes pour 21% des actifs). En incluant également les fonds dédiés, le volume total des actifs gérés pour le compte d'institutionnels est de l'ordre de 25 milliards d'euros, soit environ un tiers des actifs gérés par les SGE de l'échantillon.

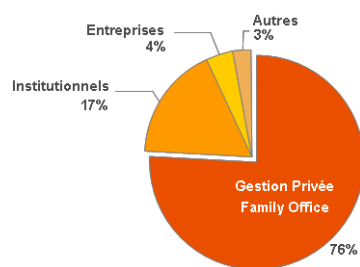
Comment se répartit le montant total de vos actifs sous gestion ?



Nombre de comptes sous mandat par type de clientèle



Répartition des actifs sous gestion de la clientèle sous mandat



## Les SGE ont su nouer de fortes relations avec des clients restés fidèles malgré la crise

### Profil des clients

Les clients des SGE sont de nationalité française pour leur grande majorité. Ils sont répartis géographiquement de manière équilibrée entre la province et l’Ile de France. A l’inverse, les SGE sont pour la plupart localisées à Paris, de ce fait leurs clients doivent soit se déplacer, soit faire gérer leurs avoirs à distance ou encore s’appuyer sur l’intermédiation effectuée par des CGPI/CIF.

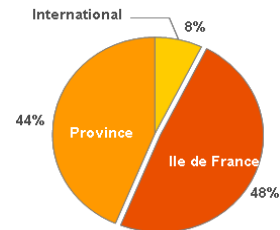
Les deux tiers des SGE sondées gèrent une clientèle sous mandat avec une moyenne de comptes proche de 400 unités. La gestion de mandats pour le compte de particuliers (incluant les *Family offices*) est réalisée par la quasi totalité de ces SGE, tandis que la gestion pour le compte d’entreprises ou d’institutionnels n’est pratiquée que respectivement par 51% et 41% d’entre elles.

### La relation client

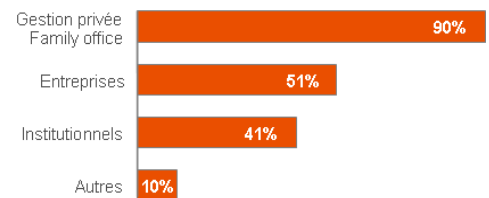
La conquête et la fidélisation des clients passent par deux principaux leviers : la qualité de la relation client d’une part (dont les critères respectifs sont représentés par des barres en rouge foncé), et les profils et critères de performance des produits d’autre part (couleur ocre). Il en ressort en tout premier lieu que les clients sont très sensibles à la relation de confiance qui se noue et à la disponibilité des gérants des SGE. Celles-ci affirment, à 86%, que la confiance est le pilier de la relation client. Il s’agit principalement des généralistes mais également des spécialistes actions. La disponibilité est un critère qui apparaît capital pour la gestion privée, ainsi que pour les spécialistes actions.

En première place des critères relatifs à la performance des produits et aux caractéristiques des SGE figure le style de gestion. Presque deux tiers des SGE plébiscitent ce critère et plus particulièrement les généralistes et les spécialistes en gestion privée. Selon les enquêtés, le style de gestion permet non seulement de conquérir, mais surtout de conserver sa base clients. La performance absolue, très liée au style de gestion, arrive juste après. Celui-ci est un critère largement cité par pratiquement tous les spécialistes.

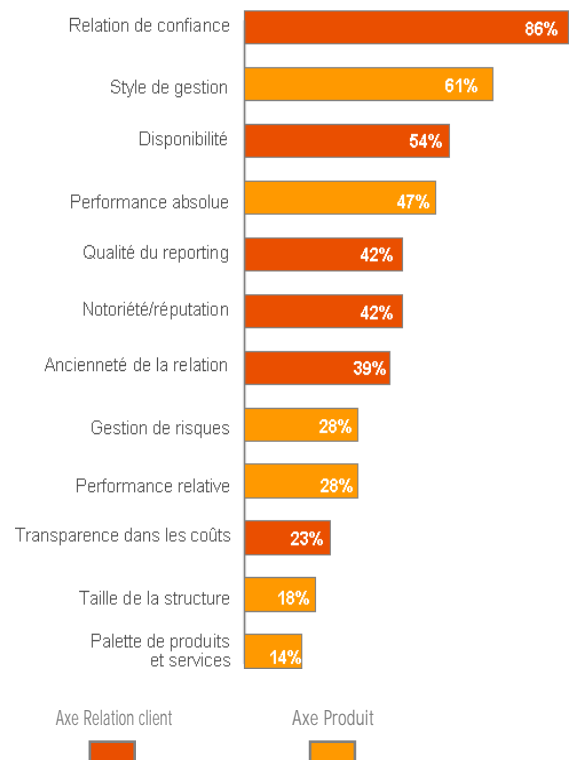
Origine géographique de la clientèle sous mandat



Positionnement des SGE selon le type de clientèle sous mandat



Quelles sont les principaux critères mis en avant pour conquérir et conserver vos clients ?



## L'impact de la crise financière sur les clients des SGE

Il est intéressant de noter qu'il ne se dégage pas réellement de tendance claire concernant notamment l'impact de la crise sur la clientèle. En effet, un peu moins de la moitié des SGE déclare avoir gagné des clients, tandis que 53% ont constaté une perte de clientèle avec un effet probable de vases communicant des uns vers les autres.

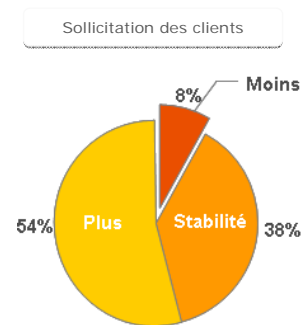
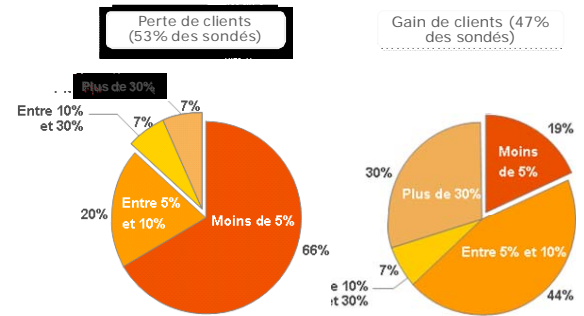
La perte de clientèle, même si elle est bien réelle, reste très mesurée : deux tiers de ces SGE déclarent en effet avoir perdu moins de 5% de leur clients, tandis que près d'un tiers des sondés « gagnants » affirment avoir un gain supérieur à 30%. A l'inverse, parmi les SGE ayant déclaré avoir perdu des clients, seul 7% en ont perdu plus de 30%.

La clientèle de la gestion privée semble légèrement plus stable que celle des spécialistes.

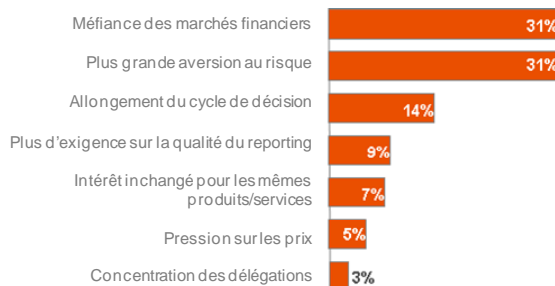
La relation des SGE avec leurs clients privés (liens privilégiés et souvent de long terme) a permis d'assurer un certain niveau de confiance et de fidélité, et ce malgré la crise. Toujours est-il que les SGE ont été contraintes de rassurer davantage leurs clientèles via, notamment, des échanges et des contacts personnalisés plus fréquents et une communication écrite plus proactive et plus intense.

Les SGE ont en effet été très sollicitées pendant cette période d'instabilité, les clients voulant s'assurer que les placements effectués ne couraient pas un trop grand danger. L'appétence au risque s'est par ailleurs fortement réduite induisant une concentration des placements sur les produits *a priori* les moins risqués. Les clients ont aussi davantage exprimé le besoin de comprendre les événements et d'avoir une analyse en temps réel de la situation. Mais c'est surtout en gestion privée que l'on a remarqué une sollicitation un peu plus marquée pendant la crise, relativement aux autres types de gestions.

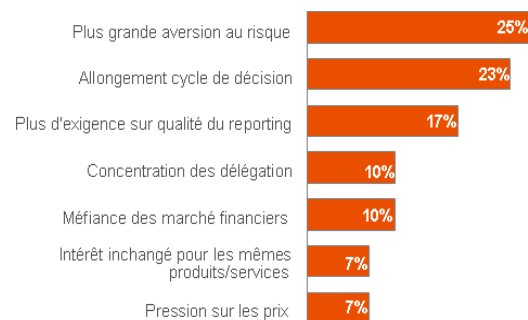
Les clients, particuliers ou institutionnels, sont devenus globalement plus prudents et prennent désormais plus volontiers le temps d'examiner les risques sous-jacents à leurs investissements en portefeuille. On remarque de ce fait une exigence plus importante de leur part en matière d'information et de qualité du reporting.



Avez-vous constaté un changement de comportement de vos clients Particuliers depuis la crise ?



Avez-vous constaté un changement de comportement de vos clients Institutionnels depuis la crise ?





Une certaine forme de concentration des délégations chez les institutionnels a également été mise en évidence par les dirigeants des SGE interrogés, phénomène qui permet d'avoir moins d'interlocuteurs et donc par conséquent de mieux identifier les responsabilités.

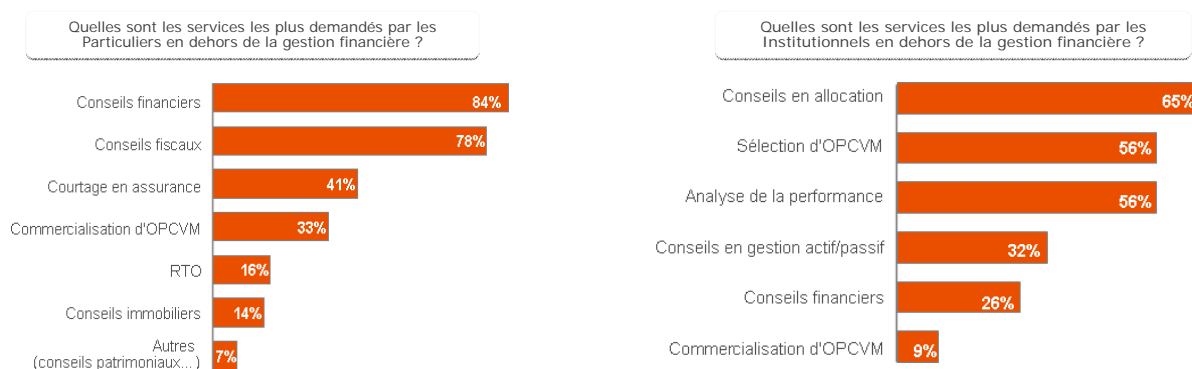
Soulignons cependant que, à la date de réalisation de cette enquête, l'effet de cette crise semble s'estomper dans les esprits des clients. Pour preuve, au fur et à mesure que la situation économique s'améliore, on constate une reprise des ventes de produits orientés-actions, obligataires et diversifiés.

## Un business model solide qui s'adapte aux conditions des marchés

### Les services

Les particuliers, ayant une relation privilégiée avec leur gérant, ne se limitent pas à les mandater pour la gestion financière de leurs avoirs, ils sont également très demandeurs de conseils financiers et fiscaux que celui-ci peut leur apporter. Et cette tendance devrait perdurer dans un horizon de moyen terme. Les clients particuliers ne sont pas les seuls à solliciter des services auprès des SGE. D'autres partenaires tels les CGPI ont des besoins d'accompagnement et d'information à fin de mieux conseiller leurs propres clients.

En ce qui concerne les institutionnels, les SGE anticipent une hausse de la demande en conseil en allocation d'actifs, tout comme la sélection d'OPCVM et l'analyse de la performance. Le conseil en allocation a certainement subi les effets de la crise, les institutionnels ayant, pour certains, internalisé cette fonction, mais la tendance semble être en train de s'inverser à nouveau. Pour autant une tendance forte, certainement liée la crise, est de privilégier des produits alliant transparence, liquidité et simplicité. Toujours est-il que l'on observe ces derniers mois un retour de la demande en produits structurés, en gestion alternative et également en produits ayant recours à la titrisation.



### Les revenus

Les SGE se rémunèrent en grande partie directement au travers des commissions de gestion fixes. Les commissions de performance (seconde source de revenu) sont, quant à elles, en augmentation, aussi bien en termes relatifs qu'absolus. Déployées sur une gamme plus large de produits, la fréquence de ces commissions est en nette augmentation en lien probablement avec l'amélioration du contexte de marché. Les années 2007 et 2008 avaient connu une baisse drastique du niveau de ces commissions basées sur la rentabilité des investissements. Le rebond en cours est considéré comme étant très bénéfique pour beaucoup de SGE. Les honoraires de conseil, quant à eux, représentent une part relativement faible des revenus des SGE, le conseil étant encore partie intégrante de la relation client, et donc non rémunéré de manière explicite. Ceci est largement le cas notamment en gestion privée.

## Les dépenses

Activité à valeur ajoutée, le premier poste de dépenses des SGE est constitué par les frais de personnel, suivi par les rémunérations versées aux partenaires notamment dans le cadre de la distribution des produits. Ces deux postes devraient continuer à croître au cours des prochaines années. Pour ce qui a trait aux dépenses liées à la hausse des effectifs, il s'agira de supporter les efforts de développement, surtout commercial, qu'anticipent les dirigeants de la majorité des SGE. En ce qui concerne les commissions de commercialisation, leur croissance s'expliquera probablement par le souhait des SGE de développer leur gamme de produits via des partenariats multiples, dont ceux de distribution semblent en être les principaux. En hausse également, les coûts liés à la communication et au marketing qui sont le signe d'un effort plus important et soutenu de la profession pour se développer et se faire connaître auprès de la clientèle.

En dehors des frais de personnel et de rétrocessions de distribution, les autres coûts fixes, en particulier les dépenses liées aux locaux et à l'informatique, devraient rester relativement stables.

En revanche, les dépenses concernant la conformité, et le contrôle des risques, sont prévues à la hausse. L'anticipation par un certain nombre de SGE d'un durcissement de la réglementation faisant suite à la crise financière explique en partie cette prévision.

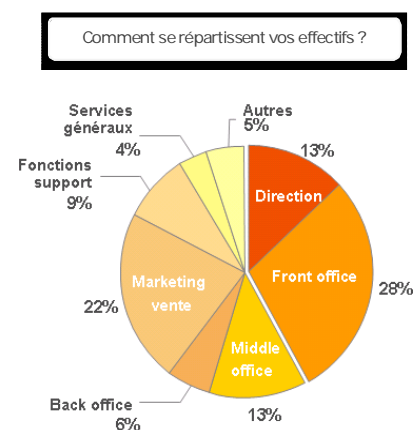
## Externalisation des fonctions et mutualisation des ressources : à la recherche des réductions de coûts

### Les effectifs

Les effectifs de l'échantillon représentent 35% de la population totale des SGE<sup>2</sup>. L'effectif au sein des SGE sondées e l'échantillon s'élève en moyenne à 20 collaborateurs ; sa répartition varie notamment en fonction de la taille et du type d'activité des SGE. Ainsi on notera que :

- la moyenne est de 6 collaborateurs pour les SGE qui disposent de moins de 200 millions d'actifs sous gestion ;
- elle est de 12 pour celles qui disposent d'un volume d'actifs comprise entre 200 et 600 millions ;
- elle est de 50 collaborateurs pour celles qui gèrent une masse d'actifs comprise entre 600 millions et 4 milliards ;
- et plus de 135 collaborateurs pour celles qui disposent de plus de 4 milliard d'actifs sous gestion.

En termes de répartition, les fonctions cœur de métier, front office et direction regroupent le plus de collaborateurs (en moyenne 41% des effectifs).



<sup>2</sup> Pour mémoire les SGE, quant à elles, représentent à leur tour 22% des effectifs internes de l'ensemble des SGP en France.

Le middle-office et le back office regroupent un cinquième des effectifs, ce dernier étant d'ailleurs très souvent externalisé. Dans le cas des spécialistes actions de l'échantillon, la totalité du back office est externalisé.

Les fonctions commerciales et marketing, quant à elles, représentent un peu plus d'un cinquième des effectifs des SGE.

### Le recrutement

L'emploi dans les SGE n'a pas trop souffert de la crise, seul un quart des SGE ayant réduit légèrement ses effectifs. Dans la phase actuelle, en revanche, le recrutement semble revenir sur le devant de la scène puisque la majorité des SGE prévoient une stabilité (40%) ou une augmentation (57%) de leurs effectifs dans le proche avenir. Les embauches devraient viser principalement des profils commerciaux pour renforcer le réseau de distribution et de vente, mais aussi des profils davantage « techniques » comme les spécialistes produits, les gestionnaires spécialisés ou les actuaires/statisticiens.

### L'externalisation

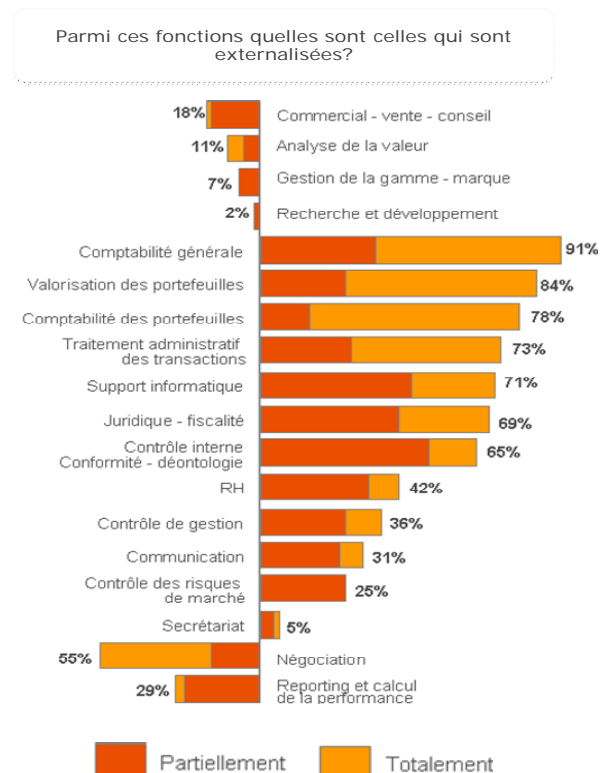
L'externalisation ne concerne pas directement le cœur de métier des SGE : gestion financière, gestion de l'offre, analyse de la valeur et R&D restent fortement internalisées.

Les fonctions qui font actuellement l'objet d'externalisation marquée sont les fonctions support telles que :

- la comptabilité, très souvent externalisée vers les cabinets comptables ;
- le contrôle interne, souvent partiellement externalisé auprès des cabinets d'audit et de conseil ;
- le juridique, sous-traité vers les spécialistes ;
- le support informatique, sous-traité à des prestataires,
- le traitement administratif des transactions et la tenue de position, souvent pris en charge par le dépositaire, et la fonction middle office (comptabilité et valorisation), par le valorisateur. Les SGE sont toutefois responsables des valeurs liquidatives de leurs fonds.

On peut toutefois distinguer un groupe d'activités proche du métier mais pouvant être externalisé : le reporting, le calcul de performance, la négociation et le courtage.

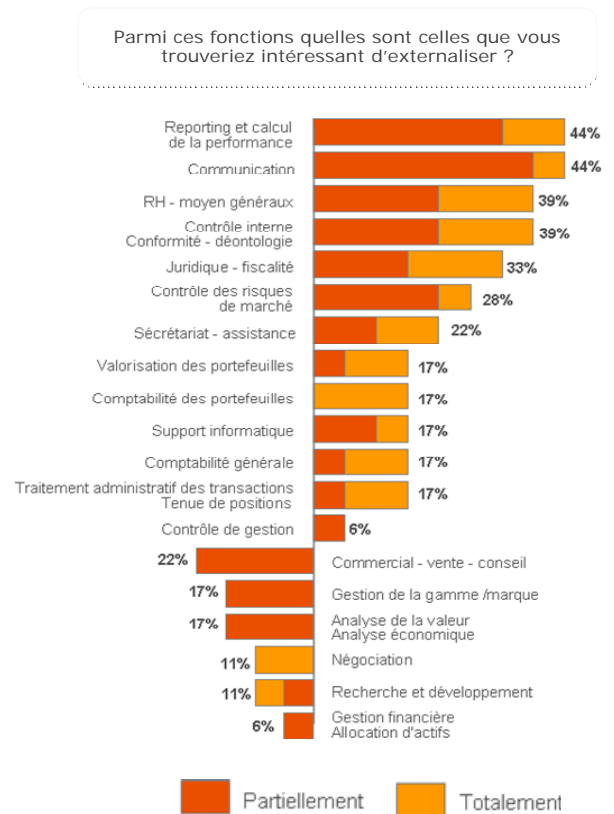
Il existe enfin un certain nombre SGE qui externalisent au sein même de leur groupe entrepreneurial, dans le cadre de fonctions mutualisées pour les métiers du groupe (RH, services généraux...).



Dans l'avenir, on devrait assister à une accélération de l'externalisation de certaines fonctions, et cela devrait concerner la majorité des SGE. Ainsi, les perspectives d'externalisation correspondent surtout à des phénomènes d'adaptation aux pratiques de la profession, avec en particulier :

- la communication, pour laquelle l'appel aux agences de communication tend à se généraliser ;
- le *reporting* et le calcul de la performance qui, comme évoqué précédemment, sont des fonctions qui, même si elles sont proches du cœur de métier, peuvent être considérées comme externalisables quand elles n'ont pas de caractère différenciant.

La fonction commerciale pourrait être externalisée partiellement pour un cinquième des SGE, surtout celles qui expriment leur souhait d'étendre leurs capacités de distribution.



### L'idée de mutualiser des fonctions entre SGE

Les SGE ont des positions nuancées concernant la question de la mutualisation entre confrères, mais la tendance des réponses est plutôt négative.

Pour certains, l'intérêt premier d'une telle démarche est habituellement d'ordre financier, mais cela ne semble pas toujours avéré dans l'univers des SGE, compte tenu notamment de la taille du marché et de la spécificité des acteurs.

Parmi les obstacles constatés vis-à-vis d'une telle démarche les dirigeants interrogés citent le manque de maturité des SGE à entrer dans une démarche de partage de moyens avec des confrères. Les SGE sont des entités très soucieuses de leur indépendance et réticentes au partage. On peut citer également les contraintes liées à la confidentialité des informations, aux risques de récupération de clientèle... Enfin, la réglementation AMF est, à leur avis, peu souple sur certains aspects comme par exemple le partage des locaux par deux ou plusieurs SGE.

Outre le partage des locaux, à condition bien entendu que le positionnement vis-à-vis des clients soit différent, pour les SGE artisanes de la mutualisation de moyens font surtout référence aux fonctions telles que le support informatique, le marketing, la commercialisation à l'étranger.

## Relations avec les clients : des canaux de distribution en pleine diversification

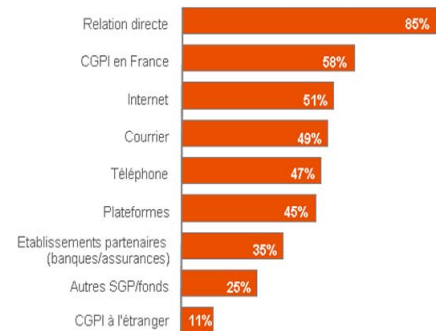
Si les SGE s'appuient sur plusieurs canaux pour d'assurer leur relation avec leurs clients, la relation directe via le réseau propre de la SGE est le principal canal utilisé. Il est le lien par excellence entre la SGE et ses clients. Pour autant ces dernières années d'autres moyens viennent compléter cette relation directe :

- les SGE utilisent Internet de manière accrue à des fins d'information et d'accompagnement des clients particuliers comme institutionnels ;
- les CGPI constituent un canal de distribution de plus en plus important pour atteindre la clientèle des particuliers ;
- pour assurer le suivi des clients, le téléphone reste un canal sûr et surtout très courant ;
- les plateformes jouent le rôle de relais de distribution auprès des CGPI ;
- le courrier papier devient obsolète, il est remplacé par les mails, notamment pour les SGE qui s'adressent à une clientèle constituée d'institutionnels.

Dans leur quête de nouveaux clients, les SGE utilisent une palette identique de moyens aux spécificités suivantes :

- les SGE s'appuient en premier lieu sur leurs propres capacités : le réseau propre et les recommandations des clients (bouche à oreille) constituent les principaux canaux utilisés aussi bien pour les clients institutionnels que pour les particuliers ;
- les CGPI sont également un canal très utilisé pour la conquête de clients particuliers, cependant les SGE reconnaissent volontiers qu'ils requièrent de gros efforts en termes de marketing ;
- les apporteurs d'affaires ;
- les banques sont des partenaires privilégiés des SGE pour la distribution des produits auprès des particuliers comme des institutionnels, bien plus que les sociétés d'assurance dont le cœur de métier est moins lié à l'activité des SGE ;
- les tendances qui se dégagent confirment l'importance du réseau propre et de l'appui commercial des CGPI, mais Internet et les plateformes sont les canaux amenés à se développer davantage.

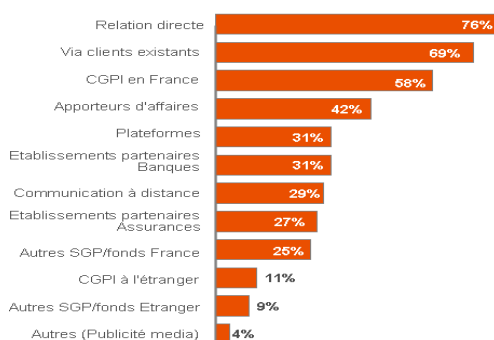
Quelles sont les canaux utilisés dans le cadre de la relation client pour les Particuliers ?



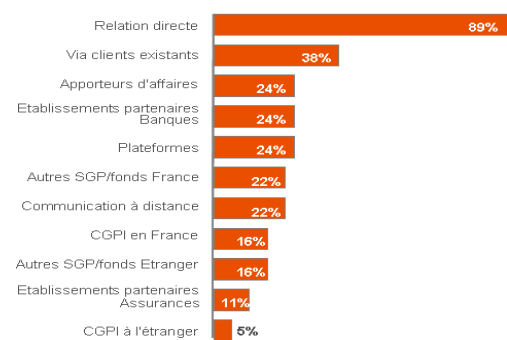
Quelles sont les canaux utilisés dans le cadre de la relation client pour les Institutionnels ?



Quelles sont les canaux utilisés pour acquérir de nouveaux clients particuliers ?



Quelles sont les canaux utilisés pour acquérir de nouveaux clients institutionnels ?



## Relations avec les partenaires : juste équilibre entre confiance et recherche d'efficacité

### Les banques dépositaires

Les SGE utilisent un faible nombre de banques dépositaires, 40% d'entre elles n'en ont qu'une seule. Ce choix s'explique souvent par une volonté de simplification et de réduction des coûts notamment en termes de contrôle.

Les autres SGE expliquent leur choix pour des raisons différentes. D'abord par la volonté de diversifier leurs partenaires. Ensuite par le choix des clients (gestion privée et *Family Office*), qui souhaitent conserver leur propre teneur de compte. Enfin, la spécialisation de certains types de fonds impose le choix du dépositaire le plus adapté en termes de compétence technique.

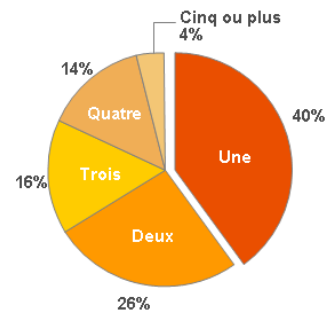
Le choix d'un dépositaire est souvent réalisé sur la base d'un appel d'offre ou bien par l'existence d'une relation ancienne avec les dirigeants.

Les principaux critères qui sont avancés par l'ensemble des SGE dans leur choix d'un dépositaire sont : la qualité des prestations de services, qui est logiquement la base d'une relation pérenne, et la solidité de l'établissement, qui est un facteur d'autant plus important dans un contexte de crise financière avec la disparition d'acteurs de poids ou la crainte sur la solidité de certains établissements. Soulignons que beaucoup considèrent que sur cet aspect de solidité, la transparence n'est pas complète.

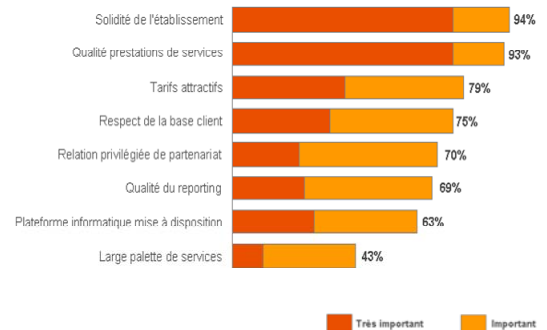
Les SGE accordent une importance significative aux tarifs de leurs partenaires bancaires, ainsi qu'au respect de la base client. La qualité des services apportés par les dépositaires est jugée de façon très subjective. Les avis sont divergents en fonction du dépositaire considéré, et de la relation entretenue.

Ceci dit, les enquêtés considèrent que les relations entre les SGE et leurs dépositaires évoluent plutôt défavorablement. A leur avis, l'activité se concentre de plus en plus entre les dépositaires les plus importants qui privilégient une démarche d'industrialisation, offrant de nombreux services standardisés au détriment d'une relation plus personnalisée et privilégiée comme c'était le cas par le passé.

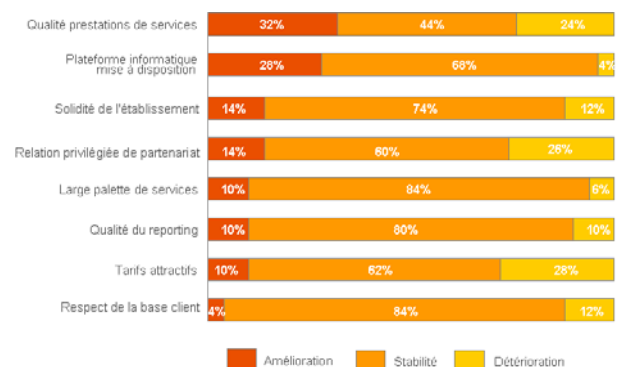
Avec combien de banques dépositaires/teneurs de comptes travaillez-vous ?



Quel est le degré d'importance des éléments suivants dans le choix de votre dépositaire/teneur de comptes ?



Constatez vous une évolution en termes de satisfaction ?



## Les CGPI/CIF

L'enquête fait ressortir que les SGE spécialistes actions, de taille plutôt importante à très importante, sont celles qui s'appuient le plus sur un réseau très large de CGPI. En effet, deux tiers des spécialistes actions y ont recours, avec une moyenne de 250 CGPI.

Le modèle de la gestion privée recherche la maîtrise de la relation directe avec leurs clients. Une petite moitié de SGE a fait le choix de ne pas travailler avec des CGPI, tandis que les autres développent un partenariat avec en moyenne une dizaine de CGPI. Les généralistes, quant à eux, utilisent également les réseaux de CGPI mais avec modération (une quinzaine en moyenne). La gestion alternative, de par la nature même de cette activité, ne fait pas appel aux CGPI.

## Une réglementation française lourde mais efficace en matière de protection des épargnants

La réglementation est jugée comme ayant un double impact, à la fois positif et négatif par la moitié des SGE sondées. En ce qui concerne l'échantillon, l'aspect positif prime tout de même sur les impacts négatifs induits.

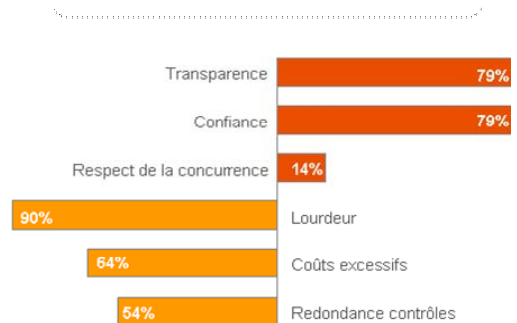
En effet, si elles savent se montrer très critiques vis-à-vis de la réglementation française, la majorité des SGE interrogées pensent que celle-ci est en fin de compte source de transparence et d'une plus grande confiance au bénéfice des acteurs du système financier. Elle permet de protéger l'épargnant, et mériterait d'être davantage mise en valeur sur la place financière en Europe.

La réglementation est toutefois perçue comme pesante par 90% des SGE et cette tendance est en croissance (on cite souvent comme exemple la qualification du client issue de la MIF). Les coûts et la lourdeur étant plus impactants pour les SGE que pour les grandes enseignes du marché, ils posent avec acuité les problèmes de proportionnalité et d'équité concurrentielle qui en découlent. Enfin, ils considèrent que si la réglementation est jugée contraignante, elle ne l'est pas plus, globalement, que dans d'autres pays européens.

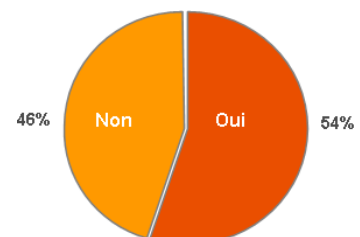
Se prononçant sur la directive relative à la gestion alternative en cours d'élaboration, certains considèrent qu'une telle initiative devrait apporter plus de transparence et favoriser l'encadrement salubre de cette activité.

Les avis sont partagés sur les évolutions de la réglementation. La moitié des SGE anticipe un fort durcissement de la réglementation sur les prochains cinq ans, une des conséquences de la crise étant la volonté d'engager des efforts d'amélioration de la gestion des risques, en incitant à adopter les meilleures pratiques de la profession.

La réglementation française vous semble-t-elle une source de :



Envisagez-vous un durcissement de la réglementation pouvant impacter votre activité ?

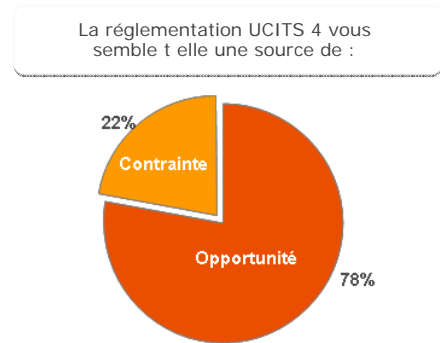


## Cap sur UCITS 4 : source d'opportunités, mais la taille semble discriminante

De manière générale, UCITS 4 est considérée comme une source d'opportunités par 78% des SGE, dans la mesure où elle conduit à l'unicité des règles au sein de l'Union Européenne et de ce fait elle devrait faciliter le développement à l'international des SGE. Elle devrait permettre la simplification et la valorisation des gammes de fond. Elle devrait favoriser également la concurrence, la baisse des coûts de distribution et apporter davantage de transparence et contribuer à rétablir la confiance.

Mais l'opinion de la majorité des sondés est qu'UCITS 4 concerne surtout les acteurs de taille importante et/ou ceux qui ont un positionnement porté sur l'international.

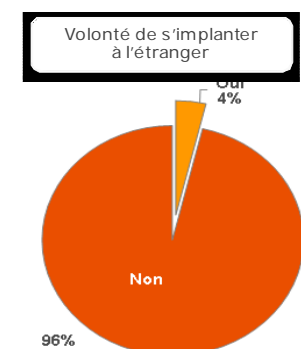
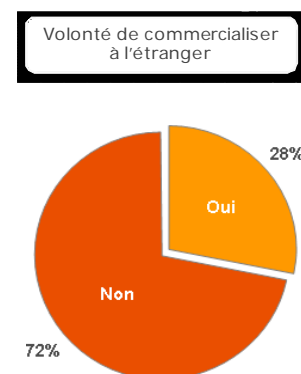
Pour ces acteurs de grande taille, dont ceux de l'échantillon, UCITS 4 est une source d'opportunités qui va leur permettre de rivaliser avec les filiales de banques françaises déjà bien implantées à l'international. Pour les acteurs de petite taille ou ayant un positionnement local (notamment ceux placés sur le créneau de la gestion privée) UCITS 4 n'est pas un sujet les concernant. Au niveau local, ils reconnaissent pour autant que l'ouverture à la concurrence internationale induite par UCITS 4 ne sera pas négligeable, même si les grosses entités sont déjà présentes en France et même si le marché français est déjà assez bien couvert.



## L'international, des SGE qui semblent privilégier la commercialisation depuis la France

Les SGE sont, en général, peu enclines à s'implanter à l'étranger, même si un petit nombre a décidé de s'attaquer à d'autres marchés. Les spécialistes actions sont les plus implantés à l'étranger (cinq SGE de l'échantillon) et sont localisés principalement en Europe, mais aussi à Hong Kong, au Chili, aux USA, à Dubaï... Il s'agit majoritairement des SGE de grande taille. Seul un petit nombre (4%) étudierait la possibilité de s'implanter à l'étranger en s'intéressant de près aux marchés d'Asie du Sud-est et d'Amérique du Sud.

Les spécialistes actions sont également les plus actifs à commercialiser leurs produits à l'étranger. Un tiers des SGE interrogées commercialise ses produits et services en Europe majoritairement avec une concentration sur la Suisse, le Luxembourg et la Belgique. Un petit nombre commercialise hors de l'Europe, notamment aux Etats-Unis, au Moyen Orient et au Japon. La commercialisation se fait depuis Paris ou à partir des autres lieux d'implantation. Un petit tiers des SGE envisagerait de commercialiser ses produits à l'étranger.





Les SGE ressentent davantage de facilité à commercialiser à l'étranger par le biais de partenaires locaux, plutôt qu'à s'implanter.

Il peut s'agir de banques privées, de gérants de fonds ou de plateformes *retail* (très présentes au Luxembourg). Il faut cependant noter que ces tendances pourraient être amenées à évoluer au gré des opportunités découlant d'UCITS 4.

## La concurrence vient principalement des confrères

Les SGE ont plusieurs types de concurrents sur leur secteur d'activité, mais de loin les principaux sont les SGE elles-mêmes et les SGP filiales de banque ou de société d'assurance.

Les réseaux bancaires et ceux de l'assurance sont également des concurrents, notamment pour les spécialistes (actions et taux). Leur concurrence s'exerce surtout sur la captation de l'épargne et moins sur le service susceptible d'être apporté par les SGE/SGP. L'importance prise par les ETF est redoutée notamment par les SGE les plus importantes.

Pour les acteurs de la gestion privée, les CGPI sont également considérés comme de vrais concurrents, d'une part, à cause de leur positionnement local induisant une plus grande proximité vis-à-vis des clients, et d'autre part, de la nuance assez faible entre leur activité d'arbitrage sur les produits et l'activité de gestion des SGE.

Dans ce cadre, certaines SGE développent des vrais partenariats avec quelques CGPI, assurant une forme d'accompagnement commercial vis-à-vis de leurs clients.

Toujours pour les acteurs de la gestion privée, les banques privées sont évidemment des concurrents, même si la SGE jouera davantage sur la proximité et sur une relation client plus personnalisée.

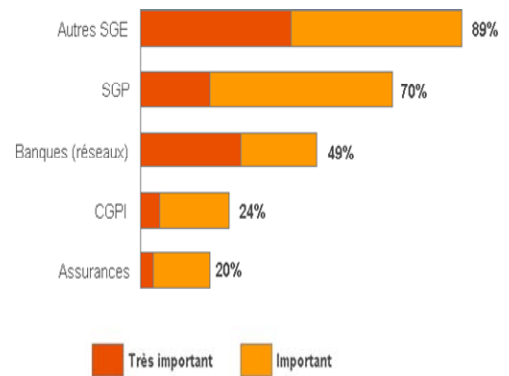
Les SGE spécialisées dans la *Family Office* redoutent beaucoup la concurrence des autres SGE spécialisées notamment en gestion privée qui proposent un service assez proche vis-à-vis de certaines familles fortunées.

## Les SGE face à la crise : un métier impacté, mais une confiance remarquable et une certaine capacité à y faire face

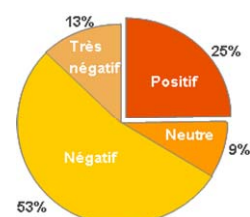
Deux tiers des SGE ont souffert de la crise (perte de clientèle, baisse du chiffre d'affaires, baisse du volume d'actifs gérés), tandis que seul un quart a ressenti un impact plutôt positif.

Depuis mars 2009, ces SGE ont su tirer parti d'un rebond boursier, en repensant principalement leur stratégie, leurs produits et leur gestion des risques. Les spécialistes actions en

Quels sont vos concurrents directs et indirects par degré d'importance ?



Appréciation de l'impact de la crise sur l'activité

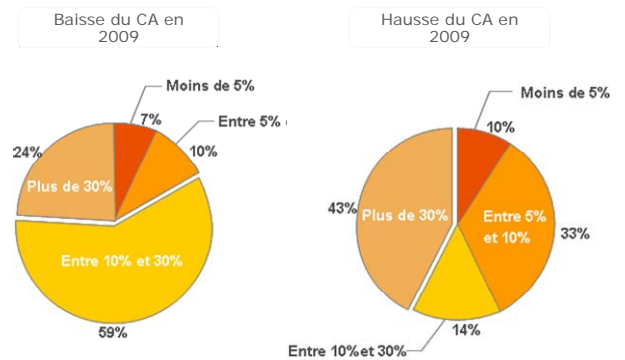


majorité ont jugé le rebond favorable car ils ont pu prendre des positions haussières.

56% des SGE a constaté une baisse des actifs gérés et du chiffre d'affaires en raison notamment de la crise. Tandis que 44% ont vu augmenter leurs actifs gérés et leur chiffre d'affaires.

La crise a peut être eu un effet double sur les SGE, mais il est à noter que la baisse du chiffre d'affaires est proportionnellement plus importante que la hausse. Parmi les SGE ayant connu une baisse de leur chiffre d'affaires, 83% ont connu une baisse supérieure à 10%. Tandis que parmi celles concernées par la hausse du chiffre d'affaires, 57% ont connu une hausse supérieure à 10%.

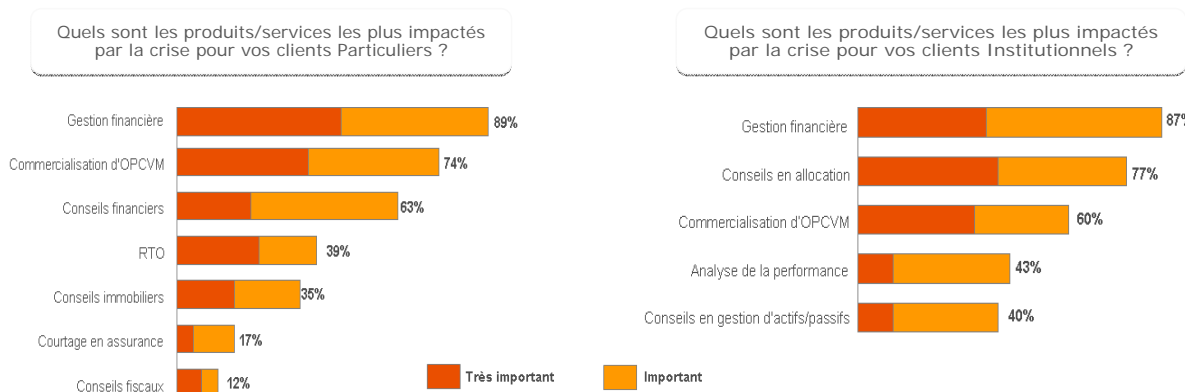
La baisse du volume des actifs gérés est aussi proportionnellement plus importante que la hausse. Parmi les 57% de SGE ayant connu une baisse de leurs actifs, 76% ont connu une baisse supérieure à 10%. Tandis que parmi celles ayant connu une hausse (53%), celle-ci a été supérieure à 10% pour deux tiers des SGE.



### La gestion financière et la crise

La gestion financière, cœur du métier des SGE, a été impactée de manière significative par la crise, et de même d'autres services tels la commercialisation d'OPCVM, l'analyse des performances, et le conseil financier.

Une certaine méfiance s'est installée et les positions ou stratégies d'allocation d'actifs ont dû être revues. Les clients institutionnels et particuliers attendent une gestion plus réactive, mais aussi plus rigoureuse, ainsi qu'une meilleure compréhension des produits proposés par les SGE. S'il existe une réelle volonté de transparence et de maîtrise des risques de la part des SGE, cette nouvelle politique relative aux produits et à la gestion de ceux-ci devrait engager les SGE sur le moyen-long terme à faire des efforts supplémentaires dans ces domaines.



## Crise de confiance vis-à-vis des banques : une carte à jouer pour les SGE ?

Les jugements des dirigeants de SGE à l'égard de l'impact de la crise de confiance vis-à-vis des banques sont loin d'être unanimes.

Une majorité (54%) pense que la crise de confiance des épargnants/investisseurs vis-à-vis des banques leur a été favorable, car elle leur a permis de se démarquer et leur offre de nouvelles opportunités. D'après eux, les clients arrivent à faire la part des choses car ils comprennent le positionnement et la répartition des rôles de chacun, et ce notamment grâce à la réactivité et à la qualité des réponses apportées à leurs interrogations par les SGE durant cette période difficile.

A l'inverse, 46% des dirigeants de SGE sont de l'avis que leur rôle dans la crise est assimilé à celui des banques, surtout s'agissant de la clientèle des particuliers.

Si on analyse uniquement les réponses apportées à cette question par les SGE spécialisées en gestion privée, cette appréciation est inversée avec un avis négatif de la part de plus des trois-quarts des SGE. Pour y remédier, certaines SGE expriment le souhait de faire davantage de communication sur leur métier afin de mettre en valeur leurs différences et leurs expertises, en somme légitimer leur spécificité.

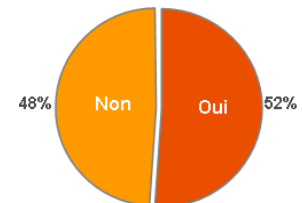
## Les réponses des SGE face à la crise

**Création de produits :** la moitié des entrepreneuriaux a créé de nouveaux produits depuis le début de la crise notamment pour s'adapter aux nouvelles conditions de marché, intégrer un peu plus de flexibilité et de souplesse en termes d'allocation d'actifs et de même, plus récemment, pour anticiper la phase de rebond.

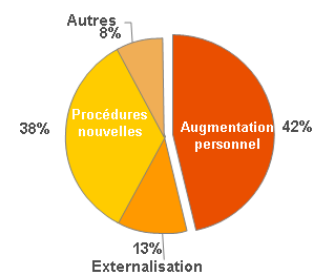
**Contrôle des risques :** trois SGE sur cinq ont augmenté leur contrôle des risques par l'introduction de nouvelles procédures, l'embauche en interne de personnels spécialisés ou via l'externalisation de certaines fonctions. Les systèmes d'information et le *reporting* ont également été renforcés. Si le renforcement des mesures de contrôle correspond en partie à une réaction face à la crise financière, il découle également du processus d'adaptation de l'ensemble de la profession aux mesures préconisées par la directive MIF.

**Changement de stratégie :** la moitié des SGE a modifié sa stratégie afin de répondre aux attentes de ses clients et ainsi éviter de subir les effets néfastes de la crise, notamment en prenant davantage en compte les risques encourus. Il s'agit principalement de mesures telles que l'élargissement de la gamme de produits, le développement à l'international, la connaissance plus pointue de la clientèle et de ses attentes (notamment en gestion privée), et enfin le réajustement de l'offre de services ou des styles de gestion.

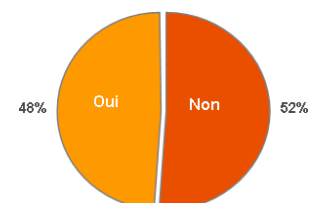
Avez-vous mis en place de nouveaux produits depuis le début de la crise ?



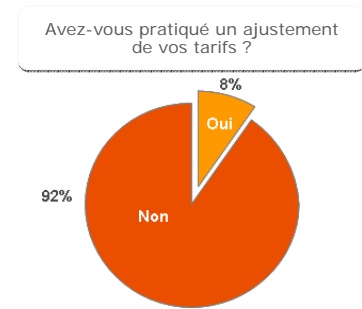
Si oui, quelles mesures avez-vous adoptées ?



Avez-vous modifié la stratégie de votre entreprise ?



**Mais pas de baisse des tarifs :** la plupart des SGE n'a pas procédé à des ajustements de tarifs, le contexte économique n'y étant pas propice. Elles essaient au contraire de se rémunérer de plus en plus sur le volume des commissions de gestion et la performance de leurs produits. Pour celles qui ont tout de même déclaré avoir augmenté leurs honoraires, il s'agit davantage d'un « réajustement » des tarifs entre prestations de service et prestations de gestion. Pour autant, les SGE ne ressentent pas de pression sur les prix, à l'exception des SGE ayant une clientèle d'institutionnels qui exercent une pression structurelle sur les tarifs dans le cadre des appels d'offre.



## L'évolution du métier vue par les SGE: entre concentration du secteur et mise en valeur de leur expertise

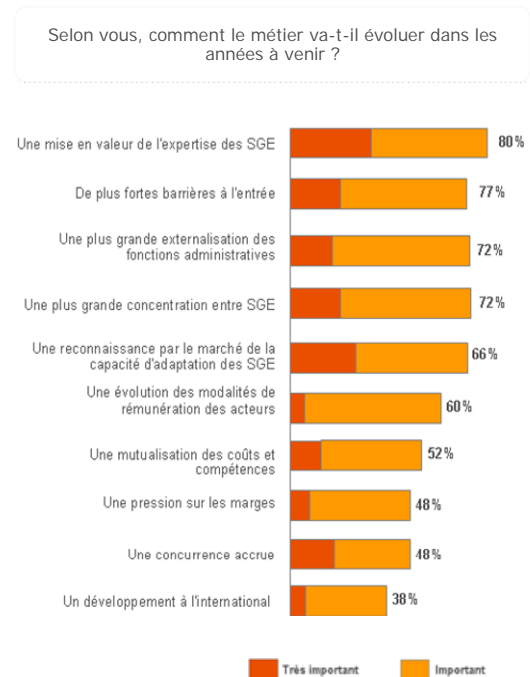
La mise en valeur de leur expertise ainsi qu'une plus grande reconnaissance de leur rôle par le marché constituent des attentes fortes des SGE, qui sont en constante recherche de différenciation et de légitimation de leurs spécificités par rapport à la concurrence des filiales de banques notamment. Elles se démarquent par leur service « sur mesure » et par leur expertise sur certains produits.

Les personnes interrogées ont mis en évidence la capacité d'adaptation des SGE qui selon eux mériterait également d'être davantage reconnue, car elles sont très réactives du fait de leur taille et de leur organisation souple.

Point négatif, beaucoup anticipent un renforcement des barrières à l'entrée rendant plus difficile l'accès aux canaux de distribution.

Les SGE anticipent également une plus grande concentration du marché. Même si par nature les SGE ont vocation à rester indépendantes, ce phénomène de concentration va s'accroître car un certain nombre de SGE se trouvent aujourd'hui en difficulté à la suite de la crise.

L'externalisation des fonctions administratives déjà amorcée devrait se poursuivre, et de ce fait permettre une plus grande maîtrise des coûts.



## Quelle clientèle privilégier ?

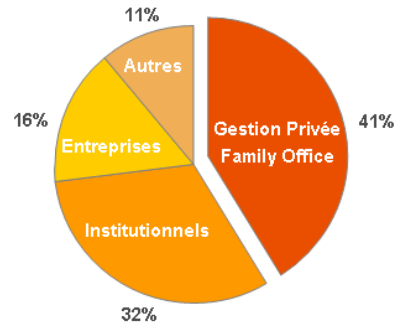
Les SGE voient leur portefeuille de clients se développer en premier lieu vers de la clientèle privée. Cela est dû à l'importance des SGE positionnées sur cette activité et sur le fait qu'elles attirent également des sociétés non encore positionnées sur ce segment. Le phénomène est encore plus marqué pour les acteurs du *Family Office* qui n'envisagent pas d'élargir leur positionnement.

La clientèle Institutionnelle sera également recherchée dans les prochaines années, principalement par les spécialistes actions et les spécialistes en capital investissement. Les institutionnels sont aussi les plus ciblés dans le cadre de la commercialisation de produits à l'international.

La clientèle d'entreprise a été très affectée par la crise. Les entreprises ont réduit leurs investissements d'excédents de trésorerie alors qu'elles avaient du mal à se financer et les prévisions demeurent prudentes.

L'accès indirect aux différents types de clientèle (particuliers, entreprises et institutionnels) devrait se développer par l'intermédiaire de canaux comme les CGPI ou les plateformes qui devraient voir leur importance augmenter dans les prochaines années.

Globalement, auprès de quelle clientèle les SGE souhaitent elles se renforcer dans les prochaines années ?



## Le développement commercial au centre des stratégies de croissance des SGE

La croissance organique est privilégiée et s'organise en premier lieu autour de moyens mobilisés en direction du développement commercial.

Tout d'abord en faisant de la prospection afin de développer la base clients, et en mettant en place des partenariats, en France (CGPI, notaires/avocats...) ainsi qu'à l'étranger (*third-party marketers*). Enfin, les SGE envisagent également de faire plus d'efforts en termes de communication afin d'améliorer leur visibilité sur le marché.

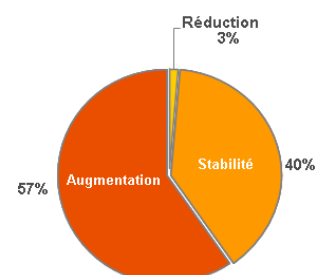
Les SGE envisagent de croître en développant leurs propres compétences produits tout en maîtrisant les risques. Quant au niveau des commissions, une minorité songe à les adapter si nécessaire à la baisse, mais les SGE dans leur ensemble ne sont pas prêtes à « brader » les services qu'elles proposent.

La croissance externe est liée au phénomène de concentration des acteurs évoqué précédemment, envisageable même si il ne constitue pas une volonté affirmée et réelle du secteur.

Quels sont les moyens que vous envisagez pour vous développer ?



Envisagez vous de faire évoluer vos effectifs prochainement ?

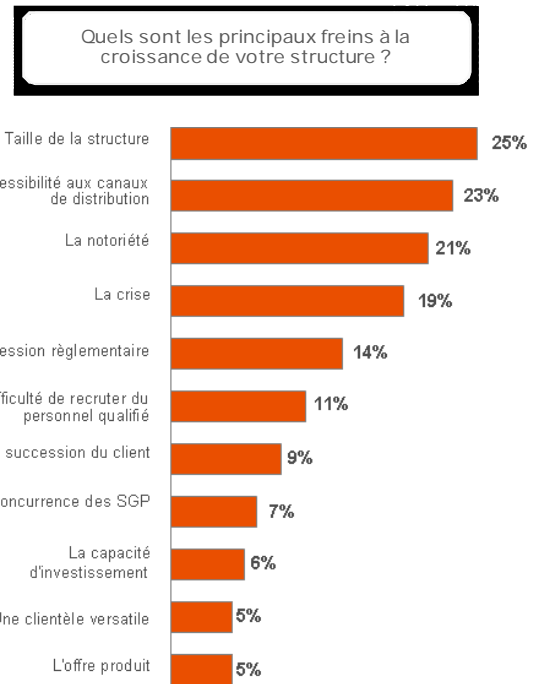


### Les freins à la croissance

La taille de la structure semble être le principal frein à la croissance pour un quart des SGE sondées, et en lien direct avec ce critère, les difficultés à accéder à certains canaux de distribution. Parmi ces SGE on retrouve surtout celles pratiquant la gestion alternative, le capital investissement et les spécialistes taux. Bien que mal définie, la recherche d'une taille critique constitue de ce fait un véritable but pour certaines des SGE ayant participé à l'enquête.

Le manque de notoriété est globalement le troisième frein à la croissance des SGE, qui pour une large majorité expriment leur aspiration à une plus grande reconnaissance de leur expertise.

La crise, quant à elle, apparaît comme un frein à la croissance à court terme pour les SGE. Cette vision est confirmée tout particulièrement par les généralistes et certains spécialistes : actions, taux et gestion alternative.



## Annexe

### Qu'est-ce que la population des SGE ?

L'AFG compte 250 SGE parmi ses 410 membres sociétés de gestion. Les encours sous gestion des SGE sont estimés à fin 2009 à quelques 140 milliards d'euros (soit une part de marché de l'ordre de 5% des encours totaux gérés sur le marché français. On observe un poids croissant des OPCVM, qui représentent 86% des actifs totaux, contre 14% pour les mandats de gestion en titres vifs.

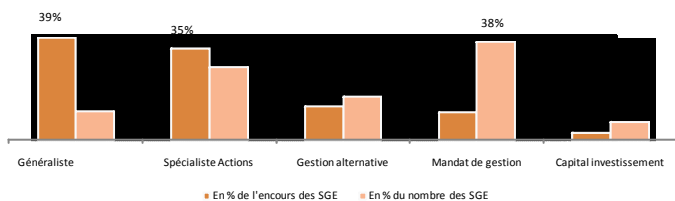
Entités à valeur ajoutée, les SGE concentrent 22% des effectifs (3150 personnes) et 31% des gérants (1150) opérant dans les 590 sociétés de gestion agréées en France. Plus particulièrement, on observe une forte concentration de ces effectifs chez les SGE spécialistes actions et les généralistes.

Le processus de création de SGP en France se poursuit à un rythme qui ne semble pas prêt de s'arrêter. Les nouveaux agréments en nombre concernent majoritairement des SGP spécialisées, qui demandent pour la plupart un agrément limité : en tête la gestion alternative, le capital investissement et la multigestion, qui ont été ces cinq dernières années à l'origine d'environ les deux tiers des demandes d'agrément par des SGE.

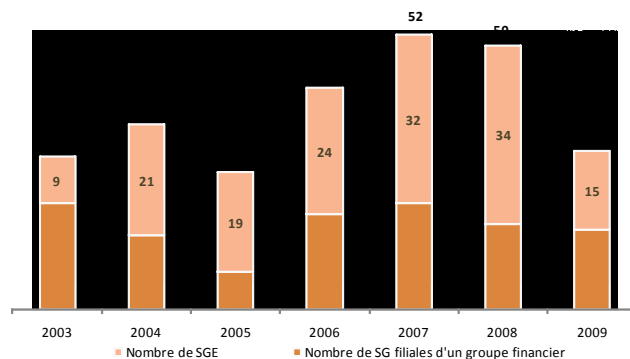
Les SGE représentent sur le marché français une véritable pépinière de talents individuels. Il s'agit d'une population à la démographie très dynamique, qui attire des gérants jouissant d'une forte notoriété et qui sont de plus en plus spécialisées (style et techniques de gestion, types de produit, processus d'allocation, modes de distribution-partenariats...), permettant une forte différenciation et l'émergence de véritables « challengers » sur un marché de la gestion très concurrentiel.

Ci-dessous quelques données qui caractérisent le segment des SGE sur le marché de la gestion en France :

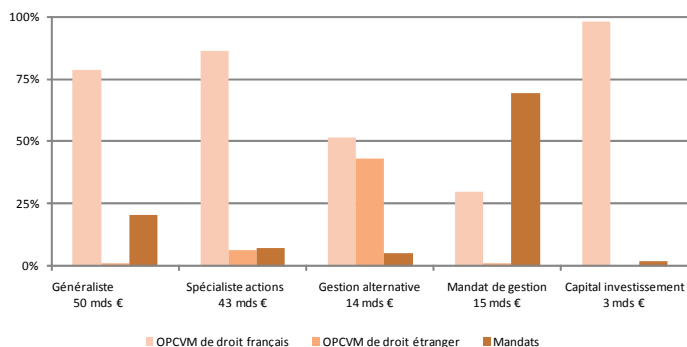
Poids des différentes types de SGE (Source : AFG)



Nombre annuel de créations brutes de SGP - une majorité de SGE (Source : AMF et estimations AFG)



Répartition des actifs gérés par les différentes types de SGE (Source : AFG)





Carlos Pardo  
Directeur des Etudes Economiques  
Tél : +33 (0)1 44 94 94 25  
[c.pardo@afg.asso.fr](mailto:c.pardo@afg.asso.fr)

Thomas Valli  
Economiste-statisticien  
Tél : +33 (0)1 44 94 94 03  
[t.valli@afg.asso.fr](mailto:t.valli@afg.asso.fr)

L'Association Française de la Gestion financière (AFG) représente les professionnels de la gestion d'actifs pour compte de tiers en France. Ils gèrent près de 2 600 milliards d'euros d'actifs (4<sup>ème</sup> rang mondial) dont près de 1 400 milliards d'euros sous forme de gestion collective (1<sup>er</sup> rang européen et 2<sup>ème</sup> rang mondial), et le solde sous forme de gestion individualisée sous mandat, notamment via l'assurance-vie.

Les sociétés de gestion de portefeuille (SGP), au nombre de quelque 590, permettent aux investisseurs – particuliers et institutionnels – d'accéder aux compétences des professionnels de la gestion. Elles répondent à des règles strictes, notamment en matière d'agrément et de contrôle, et sont placées sous le bloc de compétence de l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Au cours des dernières années se sont créées de nombreuses SGP (près d'une centaine depuis 2007), spécialisées pour la plupart dans des secteurs innovants. Parmi cette vague de créations, il est à souligner l'arrivée de nouvelles sociétés de gestion entrepreneuriales, véritables pépinières de talents individuels.

#### Association Française de la Gestion financière

31, rue de Miromesnil – 75 008 Paris  
Tél : +33 (0)1 44 94 94 00  
[www.afg.asso.fr](http://www.afg.asso.fr)



Olivier Laloum, Associé  
Tél : +33 (0)1 72 89 72 54  
Mob : +33 (0)6 63 57 21 64  
[olivier.laloum@noveoconseil.com](mailto:olivier.laloum@noveoconseil.com)

Philippe Perles, Associé  
Tél : +41 223 221 352  
Mob : +41 792 560 578  
[philippe.perles@noveoconseil.com](mailto:philippe.perles@noveoconseil.com)

NOVEO CONSEIL est un cabinet de Conseil en Stratégie Opérationnelle et Management.

NOVEO CONSEIL est spécialisé dans le secteur financier, pour les acteurs de la Banque de Détail, de la Banque Privée et de la Gestion d'actifs, ainsi que pour les Etablissements Financiers Spécialisés et les Compagnies d'Assurance.

Notre Cabinet s'appuie sur une équipe de consultants répartis entre la France et la Suisse, intervenant dans toute l'Europe.

NOVEO Conseil (France)  
8, rue de Berri  
75008 Paris  
[www.noveoconseil.com](http://www.noveoconseil.com)

NOVEO Conseil (Suisse)  
8, rue du Conseil Général  
1205 Genève