

Philippe Couvrecelle (iM Global Partner) : « Nous nous dirigeons vers une bulle ESG »



La rédaction est allée à la rencontre de Philippe Couvrecelle, fondateur d'iM Global Partner, pour comprendre le fonctionnement de son réseau de gestionnaires d'actifs. Le dirigeant est revenu sur ses ambitions pour la société et sa vision de l'industrie de la gestion d'actifs. Il s'inquiète notamment du manque de diversité des fournisseurs de données extra-financières.

Comment vous distinguez-vous d'un modèle multi-boutique classique ?

Philippe Couvrecelle : Tout d'abord, nous parlons de partenaires plutôt que d'affiliés. La sémantique peut paraître triviale mais elle a son importance, car elle part d'une philosophie différente, où chaque partie est libre mais a des engagements mutuels. Ce n'est possible qu'à travers notre modèle. Nous prenons des parts minoritaires comprises en 20% et 49% du capital de nos sociétés de gestion partenaires. Notre rémunération est donc avant tout capitalistique et notre intérêt est de maximiser la croissance de nos partenaires. Nous n'avons aucun intérêt à diminuer leur marge pour grossir la nôtre.

Nous leur mettons à disposition notre expertise en développement et nos équipes commerciales, qui sont très seniors. De ces éléments découle un réseau de gestionnaires d'actifs dont les intérêts sont totalement alignés à long terme avec iM Global Partner plutôt qu'une plateforme multi-boutique traditionnelle.

Comment sélectionnez-vous vos partenaires ?

Nous recherchons les sociétés qui ont prouvé qu'elles font partie des meilleurs sur une expertise spécifique. Nous regardons donc des gestionnaires avec au moins 10 ans de track record - et même 15 ou 20 ans dans la plupart des cas - qui sont dans les deux ou trois premiers déciles. Nous sommes très attentifs à la stabilité de la performance. Nous aimons les gestions très concentrées, mais pas agressives.

Nous apprécions beaucoup les gérants qui sont centrés sur la qualité des sous-jacents et sont attachés à la sélection et l'analyse. Nous recherchons des gérants avec des profils de risques asymétriques qui soient notamment très forts dans les marchés baissiers. Notre philosophie est donc globalement assez prudente.

Nous sommes très concentrés sur les gains de part de marché. Nous n'essayons pas d'investir dans le partenaire qui sera à la mode l'année suivante mais plutôt dans celui dont on a confiance dans la gestion et qui pourra prendre de l'espace sur sa classe d'actifs dans les prochaines années. L'intérêt de notre modèle est justement d'avoir une variété assez importante dans les styles de gestion, les zones géographiques et les classes d'actifs, pour naviguer sereinement quelles que soient les conditions de marché.

N'existe-t-il pas un risque de conflit d'intérêt commercial entre vos partenaires ?

Non, car nous conservons une taille modeste avec huit sociétés partenaires pour un peu plus de vingt commerciaux seniors. Nous faisons très attention à ne pas superposer les expertises et les zones géographiques.

Nous n'aurons par exemple jamais deux expertises sur les actions croissance aux Etats-Unis. Cela nous permet d'arbitrer entre les meilleures options que nous avons à notre disposition et l'intérêt d'un client pour un segment de marché.

Nous ne dépasserons jamais les 12 ou 15 partenaires maximum, justement pour éviter ce genre de situation.



Quelle expertise souhaiteriez-vous ajouter à votre réseau ?

Nous regardons plusieurs partenaires potentiels sur différentes classes d'actifs comme les actions globales ou européennes, les marchés émergents, en actions comme en dette. La dette européenne nous intéresse aussi et nous souhaitons également compléter l'expertise US investment grade de Dolan McEniry, partenaire depuis 2016.

Nous regardons en permanence entre cinq et dix dossiers, mais nous sommes patients. Notre modèle fonctionne très bien à l'heure actuelle, nous ne sommes donc pas pressés. Il n'est pas rare que nous discussions pendant deux ou trois ans avec une société de gestion et qu'à un moment le dossier s'accélère et se concrétise en quelques mois.

Le non coté vous intéresse-t-il ?

Cela ne fait pas partie de nos priorités mais nous commençons à regarder. C'est forcément complémentaire avec le coté, qui est notre ADN, mais comme ce n'est pas notre culture nous y allons doucement.

Une prise de participation n'est donc pas imminente ?

Notre modèle ne se limite pas à l'intégration de nouveaux partenaires. Nous aidons aussi nos partenaires actuels à grandir. Cela passe également par des opérations de croissance externe de leur part. Nous les aidons à faire des acquisitions, comme nous l'avons fait avec le rachat de DDJ par Polen Capital en janvier dernier.

Nous aimerions en réaliser une autre d'ici la fin de 2022, mais cela ne dépend pas que de nous. Depuis notre création en 2013, nous avons investi 380 millions d'euros dans nos partenaires, avec le soutien de nos actionnaires et particulièrement d'Eurazeo qui nous soutient activement depuis notre création. Notre plan est d'en investir autant dans les deux ou trois prochaines années.

Nous allons ouvrir un bureau à Singapour en 2023

Quelles sont vos priorités de développement ?

En termes de distribution, nous aimerions nous attaquer au marché asiatique. Nous allons donc ouvrir un bureau à Singapour en 2023. Nous étudions aussi de près le marché australien depuis pas mal de temps et souhaiterions nous implanter là-bas.

Bien entendu, nous allons continuer à approfondir les marchés que nous couvrons déjà et nous envisageons par exemple d'ouvrir un nouveau bureau en Europe du nord dans les mois à venir.

En termes de clientèle, nous voulons développer la partie institutionnelle. Notre objectif a toujours été de commencer par couvrir la clientèle «wholesale» avant de nous attaquer aux investisseurs institutionnels. Je pense que nous sommes désormais assez matures pour nous y atteler et que nous pouvons convaincre des fonds de pension et des grandes institutions.

Enfin, nous sommes intéressés par des activités annexes à la gestion au sein de notre industrie. C'est la raison pour laquelle nous avons acquis 100% de Litman Gregory Wealth Management et Oyster. Nous regardons les possibilités d'acquisitions de plateformes de distribution ou de sociétés spécialisées en délégation de gestion.

Quelle vision avez-vous de l'industrie de la gestion d'actifs ?

Je n'ai pas le sentiment que nous vivions une année de changement comme certains semblent le penser. Cela fait 30 ans qu'on nous explique que le monde de la gestion d'actifs

se consolide. C'est faux. Il y a des sociétés qui se lancent en permanence. Les mouvements d'acquisitions et de disparitions existent depuis des dizaines d'années. Finalement, la gestion d'actifs est en croissance constante avec l'augmentation globale des richesses. Je suis aussi dubitatif sur la soi-disant supériorité de la gestion passive. Après 10 ans de marché haussier on a oublié qu'aucun secteur n'était intouchable. Je suis profondément convaincu que la gestion passive et active sont intimement liées et ne peuvent se développer que l'une avec l'autre.

Certains frais pratiqués dans l'Hexagone sont tout simplement honteux

Quels sont les défis à venir pour la profession ?

Le défi principal reste le même : notre modèle apporte-t-il de la valeur à l'industrie et sommes-nous compétitifs ? C'est presque la seule chose qui compte dans notre industrie, même si certains marchés comme la France ont freiné sa progression en raison des réseaux captifs, qui limitent fortement la concurrence. C'est aussi pour cette raison que la gestion active est moins chère aux Etats-Unis et souvent plus efficace. Certains frais pratiqués dans l'Hexagone sont tout simplement honteux. L'AMF a été obligée d'interdire les commissions de mouvement. Les particuliers payaient les mouvements réalisés par les gérants sur leurs propres fonds, c'est tout de même hallucinant !

Le cadre réglementaire est d'ailleurs important et l'Europe a plutôt fait du bon travail de ce côté-là. Mais attention, il y a un danger sur la partie ESG.

C'est-à-dire ?

Aujourd'hui la pression sur l'ESG arrive de tous les côtés. C'est devenu le sujet numéro un pour tout le monde, parfois au détriment d'une bonne gestion, raisonnée, performante et pérenne. Le problème est que nous sommes en train de promouvoir un système qui oriente tous les investissements vers les quelques entreprises qui auront réussi à convaincre les trois agences mondiales de notations extra-financières. Nous nous dirigeons vers une «bulle ESG» à l'image de ce que l'on a connu avec les subprimes, avec des véhicules qui étaient notés triple A par tout le monde... Il faut une diversité beaucoup plus importante des fournisseurs de données car actuellement la très grande majorité de la gestion d'actifs du monde entier se fonde sur les mêmes vues.

Les régulateurs doivent rapidement se pencher sur la question. Nous sommes actuellement dans une situation d'oligopole qui va faire très mal à l'industrie. Il faut une biodiversité des fournisseurs de données ESG.

Les chiffres clefs d'iM Global Partner à fin octobre 2022

Encours : 33 milliards d'euros sous gestion

Collaborateurs : 85 collaborateurs chez IM Global Partner

Collecte nette 2021 : 1,3 milliard d'euros

Collecte nette 2022 : La société espère dépasser le montant de 2021, «ce qui semble réalisable à la vue des chiffres à fin octobre 2022», estime son dirigeant sans donner de chiffres précis.

Capital : Eurazeo 53%, Amundi 17%, IK Partners 13%, Luxempart 7%, management et collaborateurs 10