

TENDANCES

141 Md€

de placements verts
dans les actifs généraux
des assureurs
à fin 2021 (+23 %)

3 705

cabinets de conseil
en gestion de patrimoine
en France
en 2022 (+3,6 %)



À l'heure où la remontée des taux associée au retour de l'inflation rebat en profondeur les cartes financières de l'assurance vie, l'investissement socialement responsable (ISR) continue de creuser une voie porteuse d'avenir pour le marché. Les conseillers en gestion de patrimoine indépendants qui ont une carte à jouer sur ce terrain ont-ils, plus que d'autres intermédiaires, les moyens de promouvoir auprès de leurs clients des contrats investis en valeurs durables ? Nos éléments de réponse.

ÉPARGNE RESPONSABLE

ISR et CGP, les atouts d'une **relation durable**

Par Laurence Delain

A force d'être accommodé à toutes les saucées, l'ISR (investissement socialement responsable) serait-il en passe de virer au *greenwashing* ? La question taraude bon nombre d'épargnants qui, de plus en plus sollicités par les réseaux bancaires et d'assurance sur la thématique de la finance durable, affirment d'une même voix leur intérêt pour des placements porteurs de sens tout en exprimant leurs réserves face à bon nombre d'offres estampillées ISR.

ÉCOBLANCHIMENT

Une recommandation de l'ACPR mise en ligne en décembre 2022 afin d'être « effective au plus tard à compter du 1^{er} avril 2023 pour toute communication publicitaire diffusée à partir de cette date », conforte cette impression. Partant du constat que « les communications à caractère publicitaire en assurance vie mettent de plus en plus en avant les caractéristiques extra-financières [...] des contrats ou supports

promus [...] », le régulateur pointe « un risque d'exposition de la clientèle à des pratiques dites "d'éco-blanchiment" contrevenant à l'obligation de (lui) délivrer une information claire, exacte et non trompeuse lui permettant d'appréhender la composition réelle des produits et d'apprécier l'approche extra-financière effectivement retenue ». Soucieuse de rectifier le tir, l'ACPR a donc reprécisé un certain nombre de principes favorables « à la clarté des arguments » et demandé que soit inséré « de manière apparente dans le corps principal du texte publicitaire une mention précisant [...] la proportion minimale de supports du contrat qui relèvent de l'article 9 du règlement européen dit SFDR ».

DÉMOCRATISATION

Il est vrai que l'enjeu est de taille. Aujourd'hui, stimulée en ce sens par la loi Pacte du 22 mai 2019, l'assurance vie s'impose comme l'un des principaux vecteurs de démocratisation de l'ISR auprès des épargnants. Désormais, tous les contrats nouvellement



« Le spectre de l'ESG est large mais induit certaines contradictions : une entreprise peut se révéler vertueuse en matière de gouvernance mais encore très en retard sur le plan de la transition énergétique. »

ÉRIC BLAIN
Chloé in the Sky

conclus doivent offrir la triple possibilité d'investir dans un fonds solidaire (5 à 10 % de l'actif constitué de titres émis par des entreprises solidaires d'utilité sociale, Esus), un fonds labellisé ISR et un fonds Greenfin (ex-label TEEC, transition énergétique et écologique pour le climat) respectueux des objectifs de décarbonation mondiale. Cette obligation renforce un mouvement déjà bien amorcé dans le secteur de l'assurance. Cela fait plusieurs années maintenant que les compagnies gèrent leurs actifs généraux (où sont placés les fonds

en euros) avec des filtres ISR et élaborent des offres d'unités de compte (UC) investies en valeurs sélectionnées sur la base de critères « extra-financiers » tenant compte du respect de l'environnement, du lien social et d'une bonne gouvernance. Résultat, fin 2021 (dernières données consolidées), les placements verts détenus par les assureurs (dans le cadre de leurs actifs généraux) représentaient 141 Md€ (+ 23 % par rapport à 2020). Quant aux encours d'UC responsables, vertes et solidaires, elles pesaient à cette même date 128 Md€. >>>

ZOOM SUR

Les CGP sont-ils menacés par la RIS ?

Publié le 24 mai par la Commission européenne, le projet de Retail Investment Strategy (RIS) qui vise à accroître la participation des citoyens aux marchés de capitaux a suscité la levée de bouclier d'un grand nombre d'acteurs de la Place financière*. Tout en saluant « des dispositions visant à promouvoir l'éducation financière » ainsi qu'un meilleur accès des épargnants « aux produits financiers et à un conseil approprié », France assureurs s'inquiète ainsi d'un texte qui, à défaut d'interdire la rémunération par commissions, impose de telles conditions à cette pratique en matière de gouvernance et de vente des produits financiers (encadrement des prix via la mise en place d'un référentiel – ou benchmark – sur les coûts et les performances) qu'il la rend « pour l'essentiel inapplicable en comptes-titres, en assurance vie, et risque plus largement de mettre à mal l'ensemble de la distribution ».

Vecteur responsable

À l'heure où nous rédigeons ces lignes, ce texte fait l'objet de négociations dont on ne connaît pas encore l'issue. Mais en l'état, les CGP ne seront pas forcément les plus mal lotis pour composer avec les nouvelles lignes de fond que dessine la RIS qui « en promouvant une meilleure gouvernance va dans le sens de la finance durable », relève Stéphane van Huffel. Pour le cofondateur et directeur général de Netinvestissement (groupe Primonial), les conseillers en gestion de patrimoine indépendants sont, du fait notamment des multiples exigences réglementaires

attachées à leur statut professionnel composite (CIF, courtier, etc.), mieux préparés que d'autres intermédiaires pour remplir les critères de formalisation qu'induit le texte. « Concernant la justification renforcée des opérations d'exécution pure comme les passages d'ordres par exemple, des outils digitalisés de préconsolidation existent déjà qui, pour chaque opération d'arbitrage, génèrent un conseil en adéquation avec le profil de risque du client. Certes, il va falloir "standardiser" ces solutions afin de les rendre accessibles au plus grand nombre, mais la profession n'est pas vraiment prise de court », poursuit-il. Les CGP n'ont par ailleurs « pas attendu la RIS pour prodiguer à l'épargnant un conseil financier au long cours en ligne avec le principe de value for money qu'encourage ce texte », ajoute Stéphane van Huffel qui, tout en pointant le caractère « ultra-technocratique » du projet, voit dans cette initiative européenne, « l'occasion de "canaliser" dans un cadre harmonisé l'ensemble des processus inhérents au triptyque MIFID2-DDA-PRIIIPs ». Et, au bout du compte, l'opportunité pour le CGP de jouer « la carte gagnante-gagnante d'un conseil mieux éclairé pour le client, favorable à des choix d'investissements durables ».

*AFG ; AFPDB ; AFECEI ; Agéa ; Amafi ; Anacofi ; ASF ; Aspim ; CNCEF ; CNCGP ; Compagnie des CGP ; CPME ; FBF ; France assureurs ; France Invest ; Medef ; Paris Europlace ; Planète CSCA ; UNAPL



► Fort appréciable dans le principe, cette évolution pose toutefois en creux la question de l'accompagnement client et du bon conseil.

ACCOMPAGNEMENT

Malgré d'importants efforts de clarification, l'univers ESG (environnement, social, gouvernance, déclinaison anglo-saxonne de l'ISR) tient en effet encore du maquis pour le non initié. Les gestionnaires d'actifs mixent souvent les sésames (label français ISR en cours de refonte, mais aussi LuxFlag, FNG, Towards Sustainability, etc..) et il n'est pas rare que les gammes d'UC maison (pilotes en interne par des équipes dédiées) ou multi-gestionnaires (ouvertes sur les signatures « ESG » réputées du marché) relèvent de recettes ISR spécifiques, qui ajoutent à la confusion. « Non seulement le spectre de l'ESG est ultra-large mais il induit parfois certaines contradictions : une entreprise peut se révéler par exemple vertueuse en matière de

gouvernance mais encore très en retard sur le plan de la transition énergétique. Il est donc impératif de mieux hiérarchiser les objectifs extra-financiers visés », remarque Éric Blain, conseiller en investissement financier (CIF) et président de Chloé in the Sky, une société qui a fait le choix de se concentrer sur la construction de portefeuilles bas carbone articulée autour de trois axes : climat, énergie, biodiversité.

OBLIGATIONS RENFORCÉES

Les CGP sont-ils plus aptes que d'autres intermédiaires à accompagner l'épargnant sur le terrain souvent glissant de l'ISR pour l'aider à trier le bon grain de l'ivraie ? « Comme en témoignent les résultats de notre baromètre 2022 consacré aux CGP, réalisé en collaboration avec Kantar, l'investissement responsable suscite un engagement élevé de la part des conseillers en gestion de patrimoine : l'importance accordée par ces professionnels à la dimension responsable a doublé en trois ans », relève Delphine Mantz, directrice réseaux CGP, courtiers et e-business de BNP Paribas Cardif France. « La valeur conseil est la pierre angulaire du travail d'un CGP et si ce conseil a longtemps été fondé sur des éléments financiers et économiques, cela fait déjà un certain temps que les critères ESG rentrent en ligne de compte chez certains partenaires », affirme Jonathan Benharrou. Le directeur des réseaux externes d'Intencial patrimoine (groupe Apicil) est ainsi convaincu que « les liens étroits qu'entretiennent les CGP avec des sociétés de gestion rencontrées régulièrement permettent à ces professionnels « de développer un sens critique sur les supports financiers » et de « flécher l'épargne vers des entreprises soucieuses de réduire leur impact environnemental ». Si l'on se réfère à l'édition 2023 du livre blanc des CGP produit par la société d'études Aprédia, « 60 % des CGP affirment avoir



« L'investissement responsable suscite un engagement élevé des conseillers en gestion de patrimoine. »

DELPHINE MANTZ
BNP Paribas Cardif France

3 QUESTIONS À

STÉPHANE LORRIOT,
responsable juridique de la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine (CNCGP)



« Prendre le temps de l'explication »

Quelles sont les nouvelles obligations en matière de finance durable auxquelles sont soumis les CGP depuis le 1^{er} janvier ?

Plusieurs règlements européens modifiant les directives MIFID II et DDA ont été publiés afin de renforcer l'intégration de la notion de durabilité dans la prise de décision des épargnants : ils obligent désormais les intermédiaires en assurances et les conseillers en investissement financier à mieux cerner les éventuelles préférences de leur client en matière de finance durable afin de leur apporter des propositions d'investissement adéquates. Ce changement de dimension du devoir de conseil implique non seulement de maîtriser une nomenclature extra financière européenne complexe (taxonomie, réglementation SFDR, etc.) et mouvante pour effectuer une sélection de fonds, mais également d'être en mesure d'en expliquer les tenants et aboutissants aux clients afin de les aider à mieux identifier leurs attentes concernant l'investissement responsable. La maîtrise de ces thématiques devient donc un enjeu de taille pour les CGP.

Pouvez-vous nous expliquer en quoi consiste la possible « modification de préférence » qu'introduit cette réglementation ?

C'est un point important : si aucun des produits d'investissements proposés par le CGP ne correspond aux préférences du client et aux facteurs de durabilité qu'elles induisent, celui-ci peut les « modifier » en étant guidé pour ce faire par le CGP qui devra conserver un enregistrement de la décision de son client et des motifs de ce changement. Cette formalisation est contraignante mais permet d'éviter les dérives. Selon le régulateur, le conseiller ne doit en effet pas exercer de pression sur le client. Dans les faits, cette possibilité de modification des préférences pourrait favoriser une segmentation plus marquée du marché avec d'un côté des CGP de plus en plus spécialisés dans l'ISR et de l'autre des cabinets renonçant à cette spécificité quitte à appauvrir leur offre.

Justement, pensez-vous que les CGP sont suffisamment « armés » pour composer avec ces nouvelles obligations réglementaires en matière d'ISR ?

Ces professionnels qui, par définition, échappent à la pression des « objectifs » commerciaux des réseaux de la bancassurance, ont toujours fait de la qualité de leur accompagnement client leur principale valeur ajoutée. Prendre le temps de l'explication est d'autant bénéfique que leurs offres conçues en architecture ouverte leur donnent d'emblée davantage de latitude pour répondre à des attentes ISR pointues. Ceci étant dit, les CGP vont devoir se former et mobiliser de nouvelles ressources pour intégrer et respecter ces normes réglementaires. Et si ce n'est pas déjà fait, les plus petits d'entre eux seront sans doute amenés à rejoindre des groupements professionnels afin de profiter de la mise en commun de moyens techniques et humains.

une sensibilité ISR-ESG, cette thématique n'étant plus une option mais une obligation ». Depuis cette année, les conseillers en gestion de patrimoine sont en effet, dans le cadre de l'évolu-

tion de la réglementation européenne MIFID II, dans l'obligation de prendre en compte, selon un protocole précis, les préférences de leurs clients en matière de durabilité tout en

« L'intérêt intellectuel des CGP à l'égard de l'ISR se heurte encore au manque de transparence qui prévaut en matière de performances financières. »

s'assurant que l'offre de placements proposée en la matière est bien en adéquation avec le profil du client (voir 3 questions à ci-contre).

OFFRES DÉDIÉES

« Chez Axa Thema, les CGP disposent d'une gamme variée de contrats labellisés pour répondre aux exigences des épargnants qui souhaitent s'engager en sélectionnant des produits fiables et vertueux », indique à cet égard Thomas Riou, directeur d'Axa Thema qui, comme tous les assureurs vie ayant développé des partenariats étroits avec ce réseau de professionnels, a conçu des offres ISR dédiées aux CGP. « Au sein d'Himalia, le contrat d'assurance vie et de capitalisation phare distribué par les CGP, 368 UC ESG sont référencées sur un total de 1 850 fonds : elles re-

présentent 47 % des encours et de la collecte brute en UC du contrat, ce qui démontre l'appétence pour l'investissement responsable », détaille Corentin Favennec, directeur des partenariats de Generali patrimoine. « Nous référençons un nombre croissant de fonds labellisés ISR-ESG car les clients de nos partenaires sont de plus en plus sensibilisés à ces questions », constate de son côté Christophe Viénot de Vaublanc, directeur assureur gestion privée de Swiss Life. Au diapason, Anne-France Gauthier, directrice commerciale de Vie plus (Survénir) confirme : « Nous travaillons sur notre gamme Tremplin lancée en septembre dernier pour vérifier que tout est conforme à la recommandation de l'ACPR et les résultats sont très encourageants ».

VALEUR AJOUTÉE

Pour Christophe Viénot de Vaublanc, en matière d'ISR – comme dans d'autres domaines – « l'atout majeur des CGP demeure la proximité très forte qu'ils entretiennent avec leurs clients et le conseil personnalisé qui en résulte ». Travaillant avec de multiples fournisseurs (93 % d'entre eux en déclarent plus de cinq) parmi lesquels, si l'on se réfère aux dernières données



CHRISTOPHE VIÉNOT DE VAUBLANC
Swiss Life

d'Aprédia, arrivent en tête Generali, Swiss Life, Vie plus, BNP Paribas Cardif, Axa Thema, et UAF Life patrimoine (Spirica-Crédit agricole assurances), les CGP qui depuis toujours constituent un canal de vente privilégié pour les UC se distinguent par leur faculté à délivrer un conseil global et transversal à leurs clients. « En 2022, malgré un environnement géopolitique et financier compliqué, nos partenaires CGP ont une fois de plus su faire preuve d'agilité et de réactivité, ce qui s'est traduit par une collecte en progression de 5 % par rapport à 2021 avec un taux d'UC de 79 % », indique Corentin Favennec.

Professionnels multicartes à la fois courtiers en assurance, agents immobiliers, IOBSP (intermédiaires en opérations de banque et en services de paiement), les CGP sont aujourd'hui pratiquement tous CIF. Strictement réglementé, ce statut instauré par la loi de sécurisation financière d'août 2003 les contraint au respect de multiples obligations en matière d'honorabilité et d'expérience, mais aussi d'informations et de transparence vis-à-vis de leurs prospects et clients. Par ailleurs, exerçant souvent leur métier en mode interprofessionnel (en collaborant notamment avec des experts-comptables et des notaires), les CGP sont également, dans leur grande majorité, titulaires de la CJA, une compétence juridique appro-

prisée qui leur permet d'optimiser la stratégie patrimoniale des particuliers dans sa dimension juridico-fiscale.

LIMITES

Ayant plus d'une corde à leur arc professionnel pour promouvoir des offres de contrats multisupports mais aussi de PER (plan d'épargne-retraite) davantage porteuses de sens (quoique non obligatoires, les UC ISR font également une forte percée dans le domaine de l'épargne-retraite), les CGP sont toutefois confrontés à certaines limites. Tout d'abord, comme le signale Christophe Viénot de Vaublanc, même si les clients sont plus sensibles aujourd'hui qu'hier à la finance durable, « la performance reste un critère essentiel ». Or, qu'elles soient proposées en gestion libre ou mandatée, les UC ISR ont, comme l'ensemble du marché, pâti de la plongée des Bourses l'an dernier (-12,4 % de performance moyenne pour les UC en 2022). Convaincre l'investisseur du bien-fondé d'un investissement vendu comme responsable devient alors d'autant plus délicat que « l'intérêt intellectuel des CGP à l'égard de l'ISR se heurte encore au manque de transparence qui prévaut tant en matière de performances financières que de compositions des fonds promus », pointe le livre blanc d'Aprédia. Interviewé au printemps dans le cadre de la revue « Repères » de la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine (CNCGP), Pierre >>

FOCUS SUR

Une profession atomisée

Selon l'édition 2023 du livre blanc des CGP publié par la société d'études Aprédia, on dénombrait fin 2022 3 705 cabinets de conseils en gestion de patrimoine, un chiffre en légère hausse par rapport à 2021 (+3,6 %). Réparties sur toute la France (avec une forte concentration en Île-de-France), ces structures qui affichent 11,9 ans d'âge moyen fonctionnent pour la plupart d'entre elles en petit effectif : 40 % des cabinets comptent une seule personne et 66 % deux maximum (dirigeant inclus). « Alors que l'on entend beaucoup parler d'effet de taille et de concentration dans la profession, on constate en réalité une très grande stabilité des effectifs, les variations sont à la marge », indiquent les auteurs du livre blanc. Fin 2022, les CGPI affichaient un chiffre d'affaires annuel de 16,7 Md€ (en repli de 10,2 % par rapport à 2021) dont près de 90 % réalisés sous forme d'assurance vie, et les actifs qui leur sont confiés atteignaient à cette même date 160,8 Md€ (+5,6 % de croissance annuelle). 70 % des cabinets travaillent avec plus d'une centaine de clients (26 % en ont entre 100 et 200 ; 27 % entre 200 et 500 ; et 17 % plus de 500) et 62 % des portefeuilles des CGPI pèsent entre 50 000 € et 500 000 €.



« Nous misons sur la formation de nos collaborateurs qui dans leur grande majorité ont désormais la certification Finance durable de l'Autorité des marchés financiers (AMF). »

JONATHAN BENHARROUS
Intencial patrimoine

Bermond, CIF et directeur associé d'EOS allocations (société de conseil indépendant en allocations d'actifs) considère lui aussi le manque de lisibilité sur l'offre de fonds durables et l'insuffisance de formation sur le sujet « comme des freins à l'appropriation de la réglementation relative aux préférences des clients en matière de durabilité ».

PÉDAGOGIE

Dans le contexte toujours bien incertain du moment, faire valoir l'argument de la « performance durable » demande donc non seulement des trésors de pédagogie mais également des moyens renforcés pour faire face à ces nouvelles exigences. Les CGP ne peuvent plus se contenter de « d'un simple habillage marketing », note Aprédia. « Il est indispensable de maîtriser les concepts ESG pour être le plus clair possible dans les explications données aux clients », abonde Pierre Bermond. « Sondés par notre baromètre en 2022, 63 % des CGP souhaitaient déjà davantage d'accompagnement de la part

« 63 % des CGP souhaitent davantage d'accompagnement de la part des établissements financiers sur la façon de promouvoir des supports durables. »

des établissements financiers sur la façon de promouvoir des supports durables », observe Delphine Mantz. Le déploiement par les CGP d'offres ISR dignes de ce nom exige « de la part des assureurs, comme des asset managers, un accompagnement fort et des formations ciblées afin de rendre le conseil

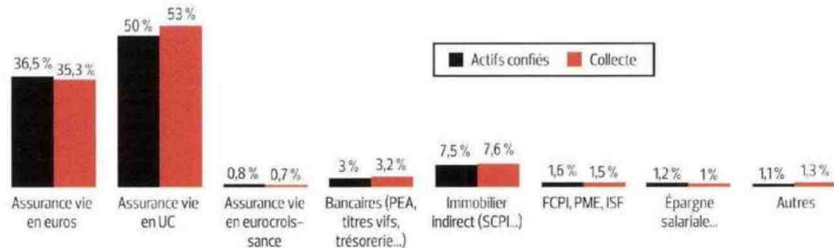
en investissement le plus pertinent et adéquat possible », renchérit Christophe Viénot de Vaublanc. Chez Vie plus, « des brochures, des webinaires, des séminaires, etc., sont mis à la disposition des CGP afin de leur permettre d'argumenter sur la base des preuves de notre engagement en finance durable », détaille Anne-France Gauthier. Intencial patrimoine ne ménage pas non plus ses efforts. « En mars dernier, nous avons réuni, sur un même plateau, pour une émission en ligne, des partenaires CGP, des sociétés de gestion et des experts du climat autour du sujet "Durabilité ou rentabilité, faut-il encore choisir ?". Nous sommes persuadés que les CGP ont un rôle à jouer dans le succès de la transition énergétique en France et pour les accompagner sur ces nouveaux enjeux nous avons mis en place des webinaires

dédiés. Nous misons également sur la formation de nos collaborateurs qui, dans leur grande majorité, ont désormais la certification Finance durable de l'Autorité des marchés financiers (AMF) », se félicite Jonathan Benharrous. Quoique encore impénétrables pour le plus grand nombre, les voies de l'ISR n'ont a priori pas fini de s'élargir ! ■

*Depuis mars 2021, la réglementation SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation) impose aux sociétés de gestion de répertorier leurs fonds, selon leur profil extra-financier plus ou moins marqué, en catégories « article 6 » (pas d'objectif d'investissement durable), « article 8 » (promotion des caractéristiques ESG) et « article 9 » (contraintes strictes d'investissement durable).

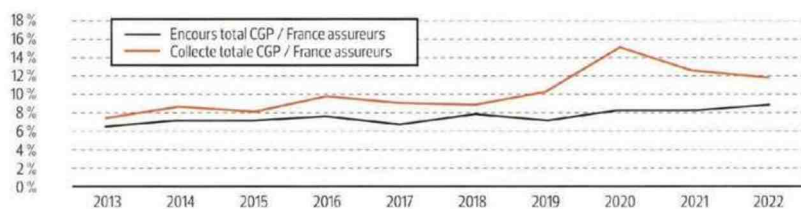
DONNÉES SECTORIELLES

Répartition en 2022 des actifs et de la collecte des CGP



L'activité des conseillers en gestion de patrimoine reste dominée par l'assurance vie qui, tous supports confondus, représente 88,3 % des actifs collectés par ces professionnels et 86,5 % des encours qui leur sont confiés.
Source : Aprédia 2023

Part des CGP sur l'ensemble du marché de l'assurance vie



Les CGP conservent une place relativement stable sur le marché de l'assurance vie. En 2022, ce réseau a capté 11,6 % de la collecte totale et les actifs cumulés sous forme de contrats représentaient 8,7 % du total des encours sous gestion.
Source : Aprédia 2023