

Une convergence autour de la gestion de patrimoine est en train de se mettre en œuvre



Entretien avec

**JEAN-LOUIS
DUVERNEY-GUICHARD**

Managing Partner,
NEWCO CORPORATE FINANCE

Secteur en pleine ébullition, la gestion de patrimoine est le terrain de jeu d'acteurs ambitieux et attise les convoitises de plus en plus de fonds d'investissement, français ou étrangers. Au cœur du réacteur, des professionnels de l'ombre huilent les transactions et concrétisent les aspirations des uns et des autres. Entretien avec Jean-Louis Duverney-Guichard, Managing Partner, NewCo Corporate Finance.

DÉCIDEURS. Comment décririez-vous l'état actuel du marché de la gestion de patrimoine en matière de consolidation ?

Jean-Louis Duverney-Guichard. Le marché continue d'être très actif. Au-delà de la consolidation en cours, le fait notable est l'entrée au capital des fonds de private equity américains comme TA Associates chez Valoria Capital et Goldman Sachs chez Crystal. C'est un marqueur fort car ces investisseurs valident la thèse d'investissement du marché des CGP pour les fonds anglo-saxons.

Quelles stratégies de croissance observez-vous parmi les acteurs du secteur ?

Les deux principales stratégies sont les croissances horizontale et verticale, les deux ayant du sens. La première concerne en général le maillage territorial, c'est-à-dire acheter des cabinets de CGP dans des villes où l'on n'est pas présent. La croissance verticale quant à elle vise à intégrer des usines de production, comme la gestion d'actifs, les produits structurés ou l'immobilier. La croissance externe est principalement française, à de rares exceptions près. Les groupes ne sont pas encore allés à l'étranger mais cela pourrait arriver dans l'avenir.

Qu'est-ce qui intéresse les fonds dans ce marché ?

C'est avant tout la résilience du secteur qui les séduit, ainsi que la rentabilité. Les fonds font confiance aux dirigeants et les accompagnent dans la mise en œuvre de leur stratégie de croissance externe et organique. Ils souhaitent participer à la construction de plateformes de consolidation dans un marché atomisé. Il existe

donc de nombreuses cibles d'acquisition, favorisées par la pyramide des âges, car beaucoup de CGP partent à la retraite. Par ailleurs, les CGP représentent globalement une part encore assez faible de l'épargne des Français, autour de 10 %. Il y a de quoi faire.

« Ce ne sont pas les multiples qui ont augmenté mais la création de valeur qui s'est accrue »

Quels sont les principaux défis auxquels sont confrontés les CGP lors d'un processus de fusion-acquisition ?

Ce qui compte est le fit humain entre la cible et l'acquéreur, qu'ils aient une même vision du marché. Il faut également que la cible adhère au projet de l'acquéreur et à sa méthode de gestion, à sa manière de gérer les clients, ainsi qu'à sa proposition commerciale en matière de produits.

Quel est votre rôle dans ce processus ?

Principalement du côté vendeurs, nous leur trouvons des partenaires potentiels, des options possibles. Nous connaissons très bien le secteur. Avec trente transactions dans la gestion de patrimoine ces trois dernières années, nous connaissons les acteurs locaux, les plateformes de consolidation et savons ce que recherchent les fonds, ►

► ainsi que la personnalité et la typologie des différents cabinets. Quand quelqu'un vient nous voir, en fonction de son projet, de ce qu'il recherche, nous pouvons l'orienter facilement vers des partenaires pertinents. Il nous arrive également d'être du côté acheteur, notamment lorsque nous accompagnons des fonds dans le cadre de LBO.

Quel est votre point de vue sur les multiples de transaction ?

Les multiples augmentent. En 2021, à des niveaux de 12,5 on nous disait que c'était cher. Ensuite à 14,5, puis à 16,5 pour les plateformes de consolidation, on nous a dit la même chose. Aujourd'hui c'est encore plus haut. Ces multiples peuvent apparaître élevés mais la croissance du secteur est telle qu'au bout de quelques mois le multiple de la transaction baisse mécaniquement. Ce ne sont pas les multiples qui ont augmenté mais la création de valeur qui s'est accrue.

Quelles sont les perspectives pour la consolidation dans le secteur de la gestion de patrimoine ?

Je pense que l'activité restera très active pendant encore de nombreuses années. Cette année sera particulièrement active à cause des incertitudes de différents ordres. Lorsque l'on se pose beaucoup de questions, au niveau patrimonial, on va voir son CGP ! Les CGP seront donc très sollicités. D'autre part, les fondamentaux ne vont pas évoluer, à savoir le vieillissement de la population, la nécessité de financer sa retraite et

la dépendance. Le secteur continuera donc d'être porteur. Les plateformes sont appelées à continuer à consolider. En outre, de nouveaux cabinets de CGP se créent chaque année. Malgré la hausse du nombre d'acquisitions, le solde demeure positif.

Jusqu'où ira la consolidation ?

Les cibles grossissent mais restent néanmoins de taille raisonnable surtout pour les fonds anglo-saxons. Leur horizon de temps est de 4 ou 5 ans mais nous avons vu des transactions qui ont tourné au bout de

« Le secteur continuera donc d'être porteur. Les plateformes sont appelées à continuer à consolider »

18 mois, ce qui laisse beaucoup de place et de temps pour des acquéreurs potentiels. Sur les sorties futures, l'introduction en Bourse n'est pas exclue, l'expansion européenne est probable. Les banques, les assurances et les mutuelles françaises et étrangères pourraient aussi être intéressées, comme l'ont déjà été des acteurs de courtage en assurance ou en crédit immobilier. Une convergence autour de la gestion de patrimoine est en train de se mettre en œuvre. ♦

Propos recueillis par Marc Munier

