

Assurance santé

MÉTIERS DE LA FINANCE**Les conseillers face aux av**

» Le mouvement fintech et les réglementations MIF II et IDD s'imposent à la Place

» Assureurs, banquiers et consultants prennent la mesure des évolutions à venir

Par **NICOLAS DUCROS**

@NDucros
+ E-MAIL nducros@agefi.fr

L'Agefi Actifs. - Le Crédit Mutuel Arkéa a récemment pris une participation dans la fintech Yomoni (*L'Agefi Actifs* n°656, p. 16). En sa qualité de filiale du groupe, l'assureur Suravenir est en charge d'un contrat d'assurance vie en partenariat avec la start-up. Quels premiers enseignements tirez-vous de cette opération ?

Bernard Le Bras, président du directoire, Suravenir. - Cette année, la distribution par le canal internet constitué par Fortuneo, la banque en ligne du groupe, et une quinzaine de partenariats devrait représenter un tiers des quatre milliards d'euros de collecte attendus. Avec Yomoni, qui propose depuis la fin du mois de septembre une offre d'assurance vie accessible en ligne, nous avons franchi la centaine de contrats souscrits et devrions atteindre entre 400 et 500 affaires nouvelles d'ici à la fin de l'année.

La particularité du contrat repose sur l'absence de fonds en euros, la totalité de l'offre se basant sur la gestion indicielle (ETF) accessible dans le cadre d'un mandat d'arbitrage qui est obligatoire pour le client. Yomoni respecte les obligations réglementaires imposées aux distributeurs avant la phase de souscription du contrat en procédant à un profilage de risque et un calcul d'allocation d'actifs. La fintech est à la fois immatriculée à l'Orias et agréée auprès de l'AMF en sa qualité de société de gestion.



BERNARD LE BRAS,
président du directoire,
Suravenir

Les sociétés de gestion peuvent-elles copier ce modèle pour distribuer leurs fonds en direct ?

Philippe Anquetil, associé du cabinet de conseil, Aurexia Consulting. - Elles se développeront en proposant des services relativement similaires. En revanche, les fintechs disposent d'une variété de produits supérieure. Au Royaume-Uni, en plus des OPC et des ETF, elles proposent par exemple des valeurs mobilières. Au niveau des services, elles mettent l'accent sur des offres à valeur ajoutée telles que la gestion conseillée ou la gestion sous mandat alors que les sociétés de gestion sont davantage focalisées sur l'exécution.

Philippe Maupas, administrateur et ancien président de CFA Society France. - Sur le marché français, une telle initiative serait très délicate à mettre en œuvre dans la mesure où l'enveloppe de détention privilégiée des épargnants demeure l'assurance vie. Je ne vois pas comment une société de gestion pourrait contourner une compagnie d'assurances.

Concernant les fintechs qui utilisent la technologie des robots conseillers (robo-advisors), quels garde-fous doivent être respectés ?

Philippe Maupas. - Ces acteurs qui distribuent sans intermédiaires via internet des solutions d'investissement à coût très bas peuvent apporter une réponse à certains investisseurs sous réserve que ce process d'investissement soit transparent et que les promesses soient réalistes. Cette alternative présente un intérêt pour les épargnants qui sont incapables de construire une allocation d'actifs eux-mêmes, qui n'ont pas accès à un réseau de distribution

susceptible de les conseiller ou qui estiment qu'ils ne sont pas capables d'identifier un gérant actif capable de surperformer durablement son indice de référence. Un des avantages de cette solution consiste en un mandat de gestion investi sur une allocation d'actifs stratégique, ce qui évite à l'investisseur l'erreur habituelle de prendre des décisions d'allocations tactiques généralement inopportunes. Il importe d'être capable de s'assurer à tout moment de l'adéquation de l'allocation avec le profil de risque et les objectifs initiaux d'investissement du client.

Comment un acteur de la gestion privée appréhende-t-il l'arrivée de ces nouveaux acteurs ?

Xavier Belis, directeur wealth management, responsable des produits et services, UBS France. - Nous les regardons de manière un peu contrastée. Nous pensons que cette uberisation ne concerne pas notre cible de clientèle qui préfère nous confier des mandats alors même qu'elle est en mesure de procéder à des opérations boursières en ligne par elle-même depuis une dizaine d'années. En revanche, nous sommes attentifs à l'émergence de ce phénomène. En Asie, où le segment des clients fortunés, les « ultra high net worth », a une appétence réelle pour les produits et les services mis à disposition par les fintechs, UBS est en train de développer des plates-formes dédiées.

Les fintechs peuvent-elles vraiment se passer de l'intermédiation ?

Philippe Maupas. - Ce sera difficile en France. La distribution en assurance vie y est très intermédiée et le volume de collecte en provenance d'internet est tout à fait négligeable. Par ailleurs,

ancées techniques

tant par la culture financière des épargnants que par leur aversion au risque, il ne sera pas aisé pour ces acteurs d'amener les investisseurs à la souscription en ligne. Il me semble donc qu'une solution soit l'accompagnement par les réseaux professionnels de distribution.

Henri Debruyne, président de l'Observatoire européen de la distribution de l'assurance (Medi). - Au Royaume-Uni, les fintechs se sont développées sur le segment des investisseurs les plus modestes qui ne sont pas en mesure

de s'acquitter d'honoraires. C'est un des effets de l'application de la *Retail distribution review* (RDR) outre-Manche où les pouvoirs publics ont anticipé les normes MIF II et Directive distribution assurances (DDA), également connue sous le terme *Insurance distribution directive* (IDD). Au nom du renforcement de l'obligation de conseil, le régulateur a entériné le principe de la transparence des rémunérations et la nécessité de rétribuer directement l'intervention de l'intermédiaire physique. Sur le terrain, cette initiative a entraîné en trois ans seulement une véritable partition entre les épargnants. Les autorités se sont probablement rendu compte qu'elles ont manqué une partie de leur objectif qui était de renforcer la protection de la clientèle avec un conseil adapté. Par conséquent, le régulateur et le Trésor ont mis en place une commission de travail en charge de renforcer les exigences de conseil auprès des petits investisseurs.

Quel modèle pourrait émerger en France ?

Henri Debruyne. - C'est très compliqué. Si la directive DDA prévoit que la vente d'assurances puisse être



PHILIPPE ANQUETIL,
associé, cabinet de conseil
Aurexia Consulting

réalisée sans conseil, les pouvoirs publics français s'opposent à une telle éventualité. En conséquence, l'obligation de conseil s'imposera aux fintechs. De leur côté, les intermédiaires seront tenus d'intégrer des outils numériques pour faire face à l'ensemble des tâches réglementaires.

Dans le cadre de votre rapprochement avec Yomoni, des recadrages sont-ils nécessaires ?

Bernard Le Bras. - Nous sommes face à des entrepreneurs dont les modes de fonctionnement diffèrent totalement de ceux des premiers distributeurs d'assurance vie en ligne qui provenaient du secteur de l'assurance vie et qui, à l'époque, ont misé sur des produits de rupture basés notamment sur l'absence de frais d'entrée. En comparaison, les fintechs ne viennent pas de nos secteurs et ne connaissent pas nos historiques de métiers. Par ailleurs, ces start-up qui ont levé des fonds avant même leur lancement ont pris le marché américain comme

modèle de référence. Il faut donc leur rappeler que le marché français est largement basé sur l'assurance vie qui n'est pas comparable au modèle outre-Atlantique. De légers recadrages sont aussi nécessaires sur des aspects économiques – il ne faut pas compter sur l'assureur pour accepter de perdre de l'argent à leur profit. Sur ce point, Suravenir fait la moitié des résultats d'Arkéa tous les ans, une telle initiative serait malvenue.

Quelle place les fintechs occuperont-elles dans l'offre de Suravenir ?

Bernard Le Bras. - Nous ne pouvons pas le prédire, en revanche, nous avons décidé d'être présents sur l'assurance vie en ligne car nous sommes convain-

cus du développement de ce secteur. Depuis le début de l'année, nous en sommes à 34.000 affaires nouvelles en assurance vie contre 5.400 pour toute l'année 2011.

Quel regard vos partenaires historiques portent-ils sur cette opération ?

Bernard Le Bras. - Les réseaux traditionnels, à savoir les trois fédérations du groupe Crédit Mutuel Arkéa et Arkéa Banque Privée avec lesquels nous réalisons un tiers de notre distribution, ont vu le modèle internet s'imposer chez Suravenir depuis plusieurs années. Près de 40 % de notre distribution est assurée par les CGPI avec lesquels nous allons réaliser un peu plus de un milliard d'euros de collecte cette année. Un tiers de notre distribution est assurée par le canal internet. Il n'est pas question d'opposer ces deux derniers modèles dans la mesure où CGPI et fintechs ne sont pas du tout sur la même cible de clientèle. Il est vrai en revanche que ces conseillers s'interrogent sur les outils développés par les fintechs qu'ils pourraient intégrer.

Comment se positionnent les gérants vis-à-vis des ETF qui sont plébiscités par les fintechs ?

Philippe Maupas. - Cette situation imposera aux gérants de se tenir prêts à justifier à tout instant de leur capacité à battre l'indice de référence. Aux Etats-Unis et au Royaume-Uni, certains distributeurs d'ETF ont ainsi élaboré un argumentaire offensif, adossé à quantité d'études afin de montrer la difficulté pour un gérant actif de surperformer cet indice.

Au niveau des frais, la comparaison sera difficile à tenir sur le long terme dans la mesure où le coût de la gestion d'un ETF est compris entre 0,15 % et 0,6 %, avec une cible



PHILIPPE MAUPAS,
administrateur et ancien
président, CFA Society France

de 0,20 % à 0,30 % sur les grands indices aujourd'hui. De son côté, un fonds actions géré activement et distribué en France dans les enveloppes assurance vie supporte entre 1,8 % et 3 % de frais.

Une diminution des coûts de la gestion active est-elle à prévoir ?

Philippe Maupas. - Nous n'avons pas constaté de baisse des frais de gestion des fonds gérés activement aux Etats-Unis liée à la montée en puissance des ETF qui y est considérable. Ces frais sont en diminution depuis une trentaine d'années en raison notamment de la hausse spectaculaire des encours des fonds de pension américains. Il n'empêche, pour maintenir le niveau des frais, les gérants vont devoir utiliser des arguments plus puissants que ceux qu'ils emploient aujourd'hui.

Sur le terrain de la rentabilité, où se situe une banque de gestion de fortune comme UBS ?

Xavier Belis. - Il est difficile d'opposer un produit tel que l'ETF à l'éventail de solutions que nous proposons et qui repose entre autres sur les métiers de la gestion, de la gestion d'actifs et de la banque privée. Ce panel de produits et de services est source de rentabilité. Opposer les ETF au reste des solutions reviendrait à dire que le client a la compétence de se substituer aux banquiers et aux gérants. Pour nous, les ETF sont une brique supplémentaire que nous ne mettrons pas forcément en avant.

Quel bilan tirez-vous de la mise en œuvre de la RDR pour la gestion de fortune ?

Xavier Bélis. - Nous avons constaté une augmentation de la demande de mandats discrétionnaires par nos clients qui ont d'ailleurs accepté une hausse des frais de gestion dans ces mandats. Les solutions de gestion conseillée sont également de plus en plus prisées.

Quels sont les chantiers qui vous occupent aujourd'hui ?

Xavier Bélis. - La réglementation MIF II obligera les banquiers à s'assurer davantage de la protection de l'investisseur. Si toute la Place a largement attaqué ce chantier, elle est encore en train de chercher son modèle d'affaires. Sur le terrain de la formalisation, le conseil va devoir évoluer de manière très importante et, en ce sens, la digitalisation va nous aider. En Suisse par exemple – bien que cet Etat ne soit pas affecté par la directive MIF II – des outils d'aide pour les conseillers sont mis en place. Les portefeuilles clients sont scannés toutes les nuits et les allocations d'actifs sont vérifiées en fonction du profil



XAVIER BELIS, directeur wealth management, responsable des produits et services, UBS France

de risque. Des alertes sont envoyées au banquier lorsque ces bornes de sécurité sont dépassées ou lorsque les instruments détenus ne sont pas conseillés. En France, nous avons une technologie basée sur la volatilité des portefeuilles de nos clients et les alertes lorsque les instruments détenus sont particulièrement volatils ou peu performants.

Quelle sera l'incidence des normes MIF II et IDD pour les distributeurs ?

Philippe Anquetil. - L'application de la directive MIF II aura une incidence favorable à la désintermédiation des produits financiers. A titre d'exemple, au Royaume-Uni, la distribution en direct représente 40 % de la collecte du marché des particuliers. Pour rappel, la norme MIF II autorise le conseiller à percevoir des rétrocessions dans le cadre d'un conseil non indépendant à condition pour lui d'apporter une amélioration du service fourni, sachant que la notion même de qualité du service fourni reste à préciser. Côté IDD, le même conseiller continuera à percevoir des rétrocessions à condition que cette rétribution ne soit pas préjudiciable à la qualité du service. On peut donc s'attendre à un fort développement des unités de compte et à

une moindre distribution des valeurs mobilières en direct. A terme, deux systèmes de rémunération pourraient coexister selon que la distribution est effectuée en assurance vie ou par le biais d'un compte titres classique.

Toutefois, la réglementation IDD est encore loin d'être figée et si, dans sa version définitive, elle ne remet pas en cause la possibilité de percevoir des rétrocessions, MIF II n'aura servi à rien. Je serais étonné de voir le modèle des rétrocessions conservé.

Henri Debruyne. - Je pense que le lobbying portant sur DDA a été très efficace en la matière. Le principe de la commission a été préservé. En revanche, il restera à l'Autorité européenne des assurances (EIOPA) à préciser la règle applicable qui pourrait se révéler très restrictive.

Et pour les conseillers ?

Henri Debruyne. - Nous sommes face à une évolution qui va être dure. En effet, l'immense majorité des conseillers n'est pas préparée à la formalisation extrêmement importante qui les attend. Certains CGP n'auront d'ailleurs pas les moyens de s'adapter. A côté de la directive DDA qui prévoit de contrôler l'adéquation du produit distribué et les besoins réels du client, on trouve dans la norme Solvabilité II une disposition qui ajoute à cette obligation en ce que l'institutionnel financier devra s'assurer que le produit soit bien distribué par un intermédiaire dans l'esprit dans lequel il a été conçu.

Xavier Belis. - Cette mise à niveau va générer des coûts, ce qui appelle des consolidations de modèles.

Henri Debruyne. - C'est la raison pour laquelle je ne crois pas à l'éventualité d'une baisse des frais. On renforce fortement la protection des consommateurs qui en supporteront d'ailleurs le coût supplémentaire. **a**

Ces échanges ont été tenus à l'occasion d'une matinée organisée par le cercle LAB le 3 novembre 2015.



HENRI DEBRUYNE, président, Observatoire européen de la distribution de l'assurance (Medi)