

Finance Samedi 28 février 2009

## Gérants indépendants, la renaissance d'un métier

Par Myret Zaki

Longtemps considérés comme une sous-catégorie du monde financier, les tiers-gérants retrouvent une fierté renouvelée et un attachement à leurs valeurs après la débâcle et les errements du secteur bancaire

Le secteur de la gestion de fortune indépendante, qui évolue discrètement aux côtés des banques privées, forme le tissu de la place financière de Genève. Leur métier? Conseiller et gérer les placements de clients aisés, des héritiers, ou des entrepreneurs dynamiques, principalement des pays frontaliers d'Europe, mais venant aussi de régions plus lointaines comme l'Amérique latine, le Moyen-Orient et l'Europe de l'Est. Non déclarés? Pour une part non négligeable, oui, comme les banques de la place.

Mais leurs bureaux ne ressemblent pas à ceux, huppés, des banques privées qui vous accueillent au milieu de riches tapisseries, de marbre, de fastueux meubles de velours et de bois précieux, ou de décor refait à la mode ultra-design. Les gérants de fortune indépendants, ou «tiers gérants», occupent de nombreux locaux à Genève, mais ils ne prennent pas beaucoup de place. Leurs intérieurs sont simples mais élégants et accessibles à tout un chacun, s'apparentant plus à ceux des régisseurs genevois. Ils vous reçoivent plus facilement au bistro de leur quartier, quand les banquiers vous invitent dans leurs cossus salons à un repas de traiteur maison.

### Un secteur en expansion

Le succès de la gestion indépendante au fil des ans se lit dans les chiffres: depuis 2000, la Suisse compte environ 3000 professionnels. Le chiffre est resté stable, mais la part de marché du secteur a augmenté. Ainsi, il y a quinze à vingt ans, les intermédiaires indépendants ne représentaient-ils que 3% à 4% de la masse d'avoirs gérés en Suisse. Aujourd'hui, leur part est estimée à 15% par l'Association suisse des gérants (ASG), et à 18-20% en Suisse romande. L'organisation rivale, le Groupement suisse des conseils en gestion indépendants (GSCGI), estime même leur part à 20% au niveau suisse. «Une bonne partie de ce succès est due au refus des clients face à des politiques de banques favorisant à l'excès les produits maison», souligne Olivier Bizon, associé chez 1875 Finance, une société qui gère environ 4 milliards de francs, dont la moitié en avoirs privés. Le nombre d'indépendants a augmenté à mesure que des gérants de banques, déçus des politiques de leurs employeurs, estimaient qu'ils ne pouvaient y délivrer assez de rendement pour le client, et se mettaient à leur compte. Aujourd'hui, «peu le savent mais les indépendants sont en train de devenir les plus gros apporteurs d'affaires des banques», confie Jean-Pierre Diserens. Le gérant au nœud papillon nous accueillait au Patio, l'un de ses restaurants favoris dans le quartier de Rive. Fondateur de Fidurhône, société de gestion patrimoniale, il est quant à lui indépendant depuis 1976.

### «Baisse de 40% des revenus»

Reste qu'au vu du contexte de crise sévère et de décomposition du monde bancaire, le métier a connu, en dix-huit mois, plus d'événements extrêmes qu'en plusieurs décennies: crise bancaire, affaire Madoff, menaces sur le secret bancaire, sont venues coup sur coup bouleverser l'environnement dans lequel ils opèrent.

«Je suis très critique des banques car notre santé dépend de leur bonne santé», affirme sans détours Antoine Spillmann, fondateur de Bruellan Wealth Management, un family office qui gère 1,2 milliard de francs. Ce fils d'une grande famille de banquiers privés, par ailleurs membre du conseil d'administration d'ArcelorMittal, numéro un européen de l'acier, n'a pas sa langue dans sa poche.

Quand la crise financière a éclaté, en juillet 2007, la place de Genève n'a pas tout de suite senti le vent du boulet. Les premiers effets de la crise importée par UBS en Suisse ont même fait des heureux sur les bords du Léman, des clients préférant retirer leurs avoirs de la grande banque au profit de plus petits établissements, mais aussi de tiers gérants. Des responsables de comptes d'UBS quittaient le navire, souvent pour suivre leurs clients. Jusqu'à mi-2008, la place de Genève disait encore recruter.

Mais la crise est passée à la vitesse supérieure en 2008. La chute spectaculaire des marchés d'actions, d'environ 45%, a fait fondre les portefeuilles d'investissement. Les marges de la gestion de fortune ont été jusqu'à divisées par deux dans la capitale du «private banking». Le segment, tant prisé par Genève, des hedge funds, a connu des vagues de remboursement historiques, divisant par deux l'industrie alternative au plan mondial. La gestion de fonds de hedge funds, dont Genève s'était fait une spécialité, entre en phase de restructuration.

Affaire Madoff: les gérants refusent l'amalgame

Certains petits gérants, qui perdent à la fois sur le tableau de la gestion traditionnelle et dans leur segment alternatif, ne gagnent plus assez pour survivre. «D'ici à quelques années, prédit un vétéran de la gestion, la moitié des gérants indépendants auront disparu.» Les gérants ne confirment pas ces estimations, mais ne s'en disent pas choqués pour autant.

«Environ 80% de ceux qui gèrent entre 50 et 100 millions de francs ont dû perdre 40% de leur masse sous gestion en moyenne en 2008, en grande partie dans les hedge funds», estime Antoine Spillmann. Olivier Bizon prévoit que les revenus de la gestion de fortune seront inférieurs de 40% à ce qu'ils ont été: «Ce genre de baisse va remettre en question certains modèles. Pour ceux qui survivent: ce qui ne tue pas rend plus fort.»

Ces perspectives moroses datent surtout de décembre 2008. Quand l'escroquerie du siècle, partie d'un certain gérant new-yorkais, Bernard Madoff, a résonné comme un nouveau coup de tonnerre sur Genève. Depuis, l'industrie des fonds de hedge funds est ravagée. Si le charlatan américain a dilapidé 50 milliards de dollars, les clients de Genève y ont laissé pas loin de 15 milliards. Les banques comme l'UBP et Notz & Stucki sont en première ligne, mais de petites maisons de gestion privée comme Aurélia Finance et Genevalor Benbassat ont aussi fait les gros titres pour avoir confié l'essentiel de leurs avoirs à Madoff. Sur la place bruissent des rumeurs que certains gros family offices, liés à des fortunes prestigieuses, étaient aussi pris dans ses filets. L'affaire Madoff pose un problème d'image. Les gérants qui n'ont pas cédé à ses sirènes sont unanimes: ils ne veulent pas être assimilés aux moutons noirs. «La réputation de Genève à l'étranger? Terrible», s'inquiète Antoine Spillmann. Et en effet, certains noms de la gestion indépendante ont fortement contribué à assombrir la réputation de la place. «Il y a certainement eu un manque de vérification et de diligence chez les gérants. Mais les banques sont à l'origine de 80% des pertes dans l'affaire Madoff», rappelle Daniel Glasner, président du GSCGI et conseiller en gestion auprès d'Action Finance. Antoine Spillmann cite des noms genevois qui, à l'inverse, honorent la réputation de la gestion indépendante: Berger, van Berchem & Cie, ou encore De Pury Pictet Turrettini & Cie. «Mais parmi les autres, beaucoup devront revoir leur modèle d'affaires, dit-il. Déjà, les banques deviennent plus sévères avant d'accepter les dépôts, suite à l'affaire Madoff.»

Cette crainte des gérants pour leur réputation les incite à plaider pour une nette différenciation des métiers. «Les scandales ont éclaté en dehors du secteur de la véritable gestion indépendante. J'estime que les gérants de hedge funds, les gérants institutionnels et ceux qui n'utilisaient quasiment que des produits financiers ne devraient pas être réglementés de la même façon que nous. Nous ne faisons

pas le même métier.» Antoine Spillmann avait d'ailleurs démissionné en août 2007 de sa fonction de vice-président de l'ASG, entre autres pour protester contre le fait qu'on met «tous les gérants dans le même panier».

Cette question ne laisse personne indifférent: «Je pense aussi que la gestion alternative et la gestion traditionnelle sont deux métiers différents. Il y a eu un amalgame», affirme Olivier Bizon, qui explique: «Certains gérants traditionnels se sont laissé glisser dans le métier des hedge funds, car il était plus lucratif: ils gagnaient quatre fois mieux leur vie. En outre, une société de gestion traditionnelle se vend à 2,5%-5% de sa masse sous gestion, contre 9%-12% pour une société de gestion alternative. Les arguments de rentabilité à court terme, les rétrocessions, et la valorisation de la firme ont primé. Mais ils n'auraient jamais dû y toucher.»

«Le cas Madoff a révélé comment des sociétés diversifiaient leur gestion avec des produits d'autres sociétés, note Antoine Spillmann. Alors que le gérant de fortune est censé gérer de manière totalement indépendante la fortune d'une personne privée.» Olivier Bizon confirme: «Ces gérants ont sous-traité la gestion de fortune et sous-traité le risque, alors que ce sont les seules choses à ne pas sous-traiter!»

Même pour les gérants qui ne sont pas tombés dans ces pièges, la crise a multiplié les contraintes au quotidien: «Il a fallu éviter les produits, le risque de contrepartie et d'émetteur, éviter de nombreux brokers, refaire le bilan de toutes les positions à risque des clients, raconte Olivier Bizon. Tout était à risque dans la gestion traditionnelle: les actions, le marché obligataire.»

«Depuis 2008, nous vivons un changement réel au quotidien, témoigne aussi Flavien de Mural, associé de Bruellan: nous parlons beaucoup plus avec les clients. L'effort de rétention est plus important. Nous avons dû faire beaucoup de «tourisme fiduciaire», à savoir déplacer les dépôts de nos clients d'une banque à l'autre, afin d'éviter le risque de faillite, et diversifier un maximum les banques.»

«Le choix de la banque dépositaire a été très important, ajoute Olivier Bizon, car en cas de défaut d'une banque, les clients perdent toute la partie de leur fortune en liquide. Or les proportions de cash sont, jusqu'aujourd'hui, plus importantes que jamais.»

Souvent, des gérants vertueux ont payé pour de moins vertueux: lorsque les banques gèlent des comptes ou des hedge funds, le client retire ce qui lui reste de liquide chez les gérants indépendants, confient les professionnels interrogés. Cela explique pourquoi les afflux n'ont pas été aussi conséquents qu'ils auraient pu l'être chez les indépendants.

Secret bancaire: craintes et solutions

Le 19 février, l'ultime onde de choc se répand sur Genève: UBS a divulgué l'identité de 300 clients à la justice américaine, au mépris du droit suisse. Cette fois, Washington a décidé de s'en prendre frontalement à un trésor helvétique: le secret bancaire. Dès le lendemain, la Commission européenne déclare qu'elle attendra un «traitement similaire» de la Suisse. Or l'enjeu, pour Genève, ce sont les clients européens, marché principal des gérants privés.

«L'affaire Madoff avait été la cerise sur le gâteau, puis il y a maintenant la remise en question du secret bancaire plus vite qu'on ne l'aurait cru», constate Philippe Szokolóczy-Syllaba, fondateur de My Global Advisor, une société de gestion patrimoniale qui gère moins de 1 milliard de francs. «La crise de confiance et de crédibilité vis-à-vis du monde financier est très importante, poursuit-il. Des fraudes qu'on ne décèle pas, des banquiers avant tout préoccupés par leur rentabilité, et qui livrent, en plus, les noms de clients au fisc. L'image qui se dégage est inquiétante. A quoi sert le conseiller financier dans ce contexte? Chacun doit se poser cette question.»

Le gérant, installé dans une rue discrète aux abords de la Vieille Ville, constate que «les clients des

banques viennent avec des craintes par rapport à la fiabilité des établissements, des investissements qu'ils ont faits, et des conseils qu'on leur donne... ils ne savent plus à quel saint se vouer».

«Nous avons eu beaucoup de questions de clients au sujet du secret bancaire, indique Olivier Bizon. Ils sont inquiets. Mais nous pensons que la problématique européenne n'est pas à confondre avec celle de l'américaine: il n'y a pas de danger immédiat.»

Sur cette question très délicate, les gérants se montrent, au fond, plutôt détendus: s'ils préfèrent bien sûr que le secret bancaire soit préservé, ils ne dépendent pas de ce dernier: ils peuvent, eux aussi, gérer des fonds hors de Suisse.

«Certes, le secret bancaire auquel est soumise une banque est supérieur au secret professionnel, qui lie le gérant indépendant, explique Daniel Glasner. Le secret bancaire coûte une licence bancaire. Mais sa valeur va baisser relativement à l'offre globale de services financiers.» Selon le président du GSCGI, «l'affaire d'UBS aux Etats-Unis va certainement réduire les avantages relatifs des banques par rapport aux gérants». Olivier Bizon se dit même moins inquiet pour les gérants indépendants que pour les banques, car les premiers ont le choix de la banque dépositaire: «Le gérant d'une banque ne gère que les avoirs déposés auprès de son employeur. Mais nos clients peuvent nous demander d'ouvrir un compte n'importe où dans le monde. Et nous ne sommes pas obligés d'ouvrir un bureau à Singapour pour cela.»

Singapour, domicile de choix

Ainsi, les tiers gérants bénéficient-ils d'une grande liberté en termes de domiciliation du compte d'un client, et peuvent utiliser différentes juridictions. Ils notent que les clients demandent de diversifier les «booking centers». Face à ce type de demande, les gérants se disent même plus souples qu'une petite banque qui n'a pas les moyens d'ouvrir un bureau en Asie, et qui devrait opter pour un dépositaire concurrent.

Mieux: Singapour, profitant de la mauvaise passe actuelle de la Suisse, passe carrément à l'offensive: «Je reçois des appels de sociétés singapouriennes qui me proposent de domicilier mes comptes chez elles, quasiment en un clic, sans devoir même m'y rendre», indique un gérant indépendant de Genève. L'ayant droit du compte bénéficie intégralement de la législation singapourienne: s'il est citoyen de l'UE: il n'est donc pas sujet, comme en Suisse, à un impôt à la source. Et la société de service singapourienne n'a pas besoin de connaître l'identité de l'ayant droit! En outre, le gérant externe conserve son activité, et l'intégralité de ses revenus en Suisse, peut-on lire dans l'offre de la société. Mais les gérants sont conscients que la «brèche» de Singapour n'est pas éternelle: «Un jour, les gouvernements peuvent interdire la domiciliation dans un pays où le compte n'est pas effectivement géré, confie Daniel Glasner. Singapour, c'est un montage comme un autre. Il est là tant que rien ne l'en empêche, au même titre qu'une société panaméenne derrière laquelle se cache un ayant droit économique.»

«Simplement déplacer un compte à Singapour, avec une éventuelle superposition d'une structure, n'est à mon avis pas une véritable solution à valeur ajoutée sur le long terme», objecte aussi Philippe Szokolóczy-Syllaba. «Et comme on ne sait pas si le secret bancaire va durer cinq ou dix ans ou plus, il faut aller plus loin, poursuit-il, en offrant au client un accompagnement personnalisé, des solutions de restructuration juridique et fiscale du patrimoine, indépendamment du maintien ou non du secret bancaire et surtout de façon durable dans le temps. Ces solutions existent, même si elles ne sont pas disponibles pour tout le monde et requièrent une maîtrise pointue en matière d'ingénierie patrimoniale.»

Face à ces changements, Jean-Pierre Diserens n'a pas d'états d'âme: «Si le secret bancaire devait être éliminé par la concurrence anglo-saxonne, nous utiliserions les outils mis à disposition par la concurrence anglo-saxonne.»

Ainsi, les témoignages laissent penser que les gérants indépendants de Genève maîtrisent parfaitement des outils qui ne les rendent pas dépendants du secret bancaire suisse. Et tant qu'il est là, ils sont protégés des invasions juridiques d'autres pays: «Tant que je n'ai pas de filiale ni dans l'UE ni aux Etats-Unis, le secret bancaire de mes clients est préservé», estime l'associé de Fidurhône.

Les délocalisations de personnes physiques vers la Suisse restent un créneau toujours porteur, les forfaits fiscaux étant toujours en vigueur dans les cantons romands. Ce marché n'est, pour l'heure, pas menacé, soulignent nos interlocuteurs.

#### Critique du tout commercial

Le biais commercial est trop grand chez les banques, conviennent les gérants. Le métier de gérant indépendant s'est développé car les banques ont oublié leur vrai métier, qui est de «servir» le client, et non pas de «se servir», dit Antoine Spillmann. «Nous offrons aux petits clients la gestion que les banques n'offrent qu'aux gros clients.» En outre, les banques ont des contraintes commerciales, relèvent les associés de Bruellan. «Elles classent les clients dans des catégories très précises, et leur relation au client est souvent autoritaire. Les petits clients sont massacrés au plan des coûts, car ils sont obligés d'acheter des produits. Mais nous arrivons à être transparents au niveau des frais.» En outre, notent-ils, «un gérant sérieux aurait un portefeuille qui contiendra difficilement plus que 10% de produits».

Chez 1875 Finance, même constat: «Nous avons récupéré de l'argent de clients déçus de la gestion privée de certaines banques ou qui étaient surinvestis en hedge funds», indique Olivier Bizon.

Flavien de Muralt ajoute: «Si un client veut acheter un immeuble, un hôtel, à 10 millions, la banque sera réticente car elle ne veut pas que le cash sorte du compte. Mais le gérant indépendant, lui, ira parler avec le promoteur ou l'hôtel. Aujourd'hui, plus que jamais, indépendant n'est pas un vain mot.»

#### Exit les produits, place à l'art et à la science de la gestion

C'est l'heure du retour «aux vraies valeurs», conviennent les gérants. A Genève, ce ne sont pas seulement les gérants indépendants qui regrettent cette situation: Patrick Odier, associé de Lombard Odier, avait déploré en septembre 2008 le mercantilisme bancaire. S'exprimant sur Wall Street, il avait souligné qu'un élément de «cupidité» avait mené certaines institutions à préférer faire de l'argent pour leur propre compte plutôt que pour celui de leurs clients». A la source du dérapage, avait-il noté, «des rémunérations privilégiant la maximisation du revenu individuel aux dépens de l'objectif de réaliser du rendement pour le client».

Les banques privées semblent renouer avec leur tradition. Les indépendants, eux, veulent en être les gardiens. S'ils arrivent à préserver le modèle de la gestion indépendante, ils porteront l'héritage des banques privées, «qu'elles-mêmes ont parfois abandonné», selon Antoine Spillmann.

Quant à l'avenir du secteur, «il est clair qu'il y aura concentration de moyens», affirme Daniel Glasner. Olivier Bizon prévoit que les grands gérants traditionnels vont capter de nouveaux gérants venant de banques et aussi des clients, «comme c'était le cas ces dernières semaines». Quant aux petits, qui gèrent moins de 10 millions, «ils ont intérêt à se regrouper car la masse sous gestion a baissé, tout comme la rentabilité».

Jean-Pierre Diserens prévoit que les «multi-family office vont progresser le plus vite, ensuite les tiers gérants, et en troisième le private banking propre des banques». La gestion de structures, de trusts, «est en plein développement. La structuration de fortunes est le métier d'avenir», selon le financier, qui a engagé près de 6 collaborateurs cette année pour développer ce segment. Or les gestionnaires genevois sont parmi les mieux capables de comprendre les problèmes internationaux. Aux produits financiers tout faits, qui prélèvent des rétrocessions, les purs gérants préfèrent l'approche patrimoniale complète. «A l'avenir, estime Philippe Szokolóczy-Syllaba, les clients se fieront moins

aux grandes marques, au goodwill, aux produits, au marketing et aux interlocuteurs multiples et motivés par des commissions et des bonus.» Tous les gérants en conviennent: il faut préférer à des solutions peut-être temporaires, comme Singapour, une planification intelligente qui permette aux clients de conserver leur patrimoine de façon tout à fait officielle, tout en optimisant la fiscalité. Et cela, disent-ils, ce n'est pas à la portée de tous.

**LE TEMPS © 2009 Le Temps SA**