

# Gestion institutionnelle, sur le chemin de l'unité de compte

Le dernier baromètre Indefi souligne l'explosion du marché de l'épargne. Les gestionnaires doivent s'adapter.

PAR VALÉRIE RIOCHET

+ EMAIL [vriochet@agefi.fr](mailto:vriochet@agefi.fr)

**Les chiffres peuvent** être trompeurs. Le compteur du dernier baromètre de la gestion institutionnelle établi par Indefi annonce a priori une bonne nouvelle. Les actifs gérés par plus de 200 institutions (assureurs, mutuelles, caisses de retraite Agirc-Arrco, institutions de prévoyance, banques, fonds de démantèlement...) du panel constitué par le cabinet de conseil grimpent en un an de 7 %, pour s'établir à 2.716 milliards d'euros fin 2019. Une croissance qui appelle la nuance : « *Le marché institutionnel est au plus haut en termes de valorisation, lance Agnès Lossi, partner chez Indefi. L'effet de marché explique 72 % de la croissance des encours.* » Sur cette masse, 425 milliards ont été confiés à des prestataires de gestion indépendants desdites institutions (406 milliards en 2018), soit environ 15 % des allocations totales, ce qui, sur longue période, représente une croissance annuelle de 8 %. « *Entre 2018 et 2019, le marché de la délégation a moins crû que les encours totaux* », compare la consultante, d'autant que certaines institutions ont repris la main sur une partie de leurs actifs en réinternalisant la gestion des sous-jacents les plus traditionnels. « *Les institutions de prévoyance et des mutuelles ont développé leur propre outil de gestion d'actifs et redirigent ainsi une partie des encours*, témoigne-t-elle. *Ce mouvement s'accompagne d'une polarisation marquée vers les actifs non cotés, soulignant l'importance cruciale de ces actifs pour l'avenir de l'industrie de la gestion.* »

Malgré un marché de la délégation

plus resserré, les opportunités pour les gestionnaires sont réelles. Le cabinet de conseil préseigne un changement de modèle pour les investisseurs institutionnels et, par effet domino, pour les sociétés de gestion. Elles seraient aux portes d'un vaste mouvement d'individualisation du marché, autrement dit d'une offre de plus en plus rassemblée autour de l'investisseur personne physique (*retail*). Résultat, « *l'enjeu du financement des retraites, porté notamment par la loi Pacte et l'émergence de solutions d'épargne retraite sur fond de contexte de taux durablement bas, pousse toujours et de plus en plus les unités de compte (UC), résume Agnès Lossi. Cette loi du 22 mai 2019 ouvre plus grande encore la porte du marché des épargnants aux 'asset managers'* ». Le marché de la retraite devrait mécaniquement accompagner le mouvement vers les UC et l'explosion du segment de la clientèle privée.

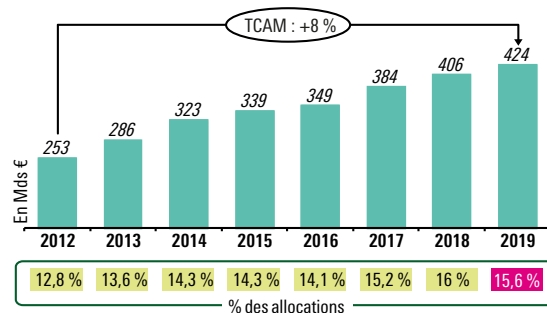
## NON-COTÉ

**Si les compagnies d'assurances** tentent de basculer les souscriptions nouvelles vers les UC, face à un taux garanti difficilement soutenable, elles veulent et doivent, Solvabilité 2 oblige, maîtriser le risque porté dans leur bilan. Pour cela, elles mettent en place des mécanismes de contrôle sur les fonds euros, ou encore des formes d'incitation aux UC, et surtout proposent de nouvelles offres en substitution du support en euros. « *Or si le ratio de solvabilité des assureurs se trouve allégé par un mix produits qui intègre des unités de compte, ce ratio n'en est pas moins sensible à la volatilité de ces supports*, explique Agnès Lossi. *Et ce d'autant plus que les encours sur ces stratégies grossissent.* » Tout l'intérêt pour la com-

pagne est donc de référencer des UC peu volatiles. Entre autres choix : des actifs protégés, des stratégies flexibles, des actifs non cotés type immobilier, *private equity*, etc. « *Cette prise en main se fait aussi et de plus en plus via des supports de gestion pilotée, autrement dit des gestions individuelles sous mandat* », précise-t-elle. Une palette de sous-jacents à mettre au point ou des gammes de produits à enrichir pour les sociétés de gestion.

## RELATIVITÉ

Délégation externe / encours totaux



SOURCE INDEFI / BAROMÈTRE INSTITUTIONNELS 2020  
\* DÉFINI LA GRAVITÉ \*

A moyen terme, l'étude anticipe que les gestionnaires « *devront penser l'allocation stratégique de ressources face au mouvement d'individualisation du marché (adressé aux particuliers)* ». En clair, des partenariats devraient être scellés pour construire des offres plus patrimoniales. La porosité entre marché institutionnel et celui de la distribution est déjà en marche. En février 2019, Generali et Sycomore AM finalisaient leur rapprochement. En prenant une participation majoritaire dans la société de gestion, l'assureur transalpin s'arrogeait l'expertise du spécialiste français de l'ISR (investissement socialement responsable) pour bâtir une offre désormais plébiscitée par les souscripteurs. ■