



## **L'influence des marchés financiers dans la pratique de l'activité des CGP**

---

**Martely GBEDIGRO**

Horizons University (Paris 75003)

[gdjissaguy@gmail.com](mailto:gdjissaguy@gmail.com)

**Résumé :** Dans le cadre de l'exercice des gestionnaires de patrimoine, il apparaît clairement à l'observation du contexte économique que l'orientation des choix d'investissements sont très influencés par la recherche du profit non objective. Ce présent document vise à faire le constat sur la pratique du métier de gestionnaire de patrimoine et leur rapport avec les marchés financiers. Aussi de mettre en évidence l'impact des actions de tous les acteurs (banque, assurance et CGP) sur l'incitation à l'investissement.

**Mots-clés :** investissement, immobilier, patrimoine, finance, économie, covid-19

**Abstract:** As part of the exercise of wealth managers, it is clear from observation of the economic context that the direction of investment choices is very much influenced by the quest for non-objective profit. This document aims to take stock of the practice of the profession of wealth managers and their relationship with the financial markets. Also, to highlight the impact of the actions of all actors (banking, insurance and wealth managers) on the incentive to invest.

**Keywords:** investment, real estate, inheritance, finance, economy, covid-19

## Introduction

Les deux derniers trimestres de l'année 2019 ont été marqués par le phénomène de la baisse constante du fond euro suivi par les OAT<sup>1</sup>. Les conséquences de ce phénomène se sont déployées par l'affolement des banques et des assureurs pour la diversification d'investissement de la poche fond euro et de l'assurance vie vers des unités de comptes. L'objectif fut de dynamiser les investissements de leurs adhérents sous le poids des frais de gestion de plus en plus pesants et de la baisse du fond euro. Cette situation a incité les CGP (Conseiller en Gestion de Patrimoine), les Prestataires de Service d'Investissement (PSI), les structures bancaires et assurance à se transformer pour la plupart en des vendeurs de produits financiers en l'occurrence les unités de compte. La démarche des acteurs a été de miser sur la santé des marchés financiers et espérer que le pire ne se produise, c'est à dire le retournement des marchés financiers compte tenu de leur volatilité. Ainsi, à la recherche de rendement et de rentabilité, les CGP et certaines structures se sont mises à inciter leurs adhérents à diversifier leurs investissements sur des placements volatiles comme les unités de compte. Ce faisant, le dernier trimestre 2019 fut marqué par un investissement massif dans les unités de compte soit un total de versement de 11.8 Mds. Certains acteurs du secteur ont même arrêté d'accepter les versements sur le fond euro. Mais contre toute attente, nous assistons depuis quelques mois à une crise sanitaire mondiale (le COVID19). Cette crise sanitaire va révéler le scénario que nous craignons tous. Il s'agit de l'effondrement des marchés financiers. Nous assistons depuis le début de cette année 2020 au phénomène des marchés financiers en chute presque continue. Le CAC 40<sup>2</sup> a même chuté de 20% au début du mois de mars 2020. Des pertes énormes pour les entreprises et pour les clients ont été subites. Derrière la stratégie commerciale des assureurs et des banques à l'incitation d'investissement dans les unités de comptes, les plus grandes victimes du retournement des marchés financiers sont les clients. Nombreux ont été ceux à qui l'on a vendu la médiocrité du rendement du fond euros pour justifier la vente de certains supports financiers encore plus volatiles que dont le rendement est estimé à 1%. De plus, on assiste à une nouvelle forme d'incitation de certains professionnels d'investissement à la diversification de l'épargne vers des produits financiers immobiliers comme les SCPI<sup>3</sup>. L'immobilier est considéré comme une valeur refuge. Cela signifie que c'est un véhicule d'investissement qui ne fait pas perdre de l'argent à cause de sa capacité à rester stable, créer de la liquidité et être enclin à prendre de la valeur.

---

<sup>1</sup>Obligation Assimilable du Trésor

<sup>2</sup> Principal indice boursier de la bourse de Paris

<sup>3</sup> Société Civile de Placement Immobilier

Pour comprendre la démarche des CGP, il est important de comprendre la pratique de l'exercice des CGP et l'impact des détenteurs des produits financiers. Ces éléments nous donneront une vue claire sur l'orientation des choix d'investissement. Ainsi, nos observations nous mèneront vers les bonnes questions concernant le manque d'objectivité des CGP ou des investisseurs. Il est donc légitime de se poser la question suivante : les préconisations dans les choix d'investissements souffrent-ils d'un manque d'objectivité ? Cette question nous aidera à comprendre l'orientation des investissements à travers deux axes. Le premier sera porté sur les investissements immobiliers ou produits financiers et le second sur les actions des conseillers en gestion de patrimoine.

### *0.1 Cadre théorique et méthodologique*

L'environnement des CGP est particulièrement lié à deux phénomènes (financement et politique économique). Ingrid Nappi-Choulet explique le concept de la financiarisation de l'immobilier à travers l'assujettissement de celui-ci au marché financier. Par ricochet, elle pointe du doigt la question de la liquidité. Elle met l'accent sur les risques liés à l'investissement incontrôlé du secteur et le risque de liquidité. Didier Cornuel va mettre l'accent sur la particularité de la liquidité liée au secteur de l'immobilier et l'impact de la crise sanitaire sur l'économie. Il explique que la crise sanitaire du covid-19 a obligé l'Etat à avoir une politique de conservation des vies humaines<sup>4</sup>. Une bonne partie des activités économiques liées au secteur de l'immobilier va se voir arrêtée. Cette situation inattendue a un coût et des conséquences sur le secteur d'activité.

### *0.2 Objectifs de recherche*

L'objectif de cet article vise à présenter le cadre de fonctionnement et la pratique des CGP. Comprendre des mécanismes et stratégie de fonctionnement des acteurs qui interviennent dans la démarche des investissements des particuliers et professionnels.

## **1. L'investissement immobilier**

On assiste à une financiarisation massive de l'immobilier depuis plusieurs années, qui consiste à transformer l'immobilier résidentiel ou entreprise en des actifs financiers (INGRID N.C 2012). De ce fait, cette démarche de financiarisation de l'immobilier va soumettre les acteurs et les actifs financiers immobiliers au marché financier. Des investissements massifs ont été enregistrés dans ce sens

---

<sup>4</sup> <https://www.economieimmobiliere.com/combien-va-couter-le-confinement/>

par certains épargnants pour essayer de se constituer une épargne solide ou un potentiel rendement. Même si celui-ci reste pour l'instant solide, il est à noter qu'il n'en demeure pas moins à l'abri de tout effondrement. Il faut se rappeler de la crise économique de 2007 et 2008 liés aux subprimes (l'insolvabilité des acteurs de l'immobilier qui a créé la crise de confiance puis le manque de liquidité). A l'écoute de l'actualité financière, les détenteurs de produits de type SCPI ne devraient pas se réjouir trop rapidement. Ces produits financiers immobilier ne sont pas aussi liquides qu'on le croirait. 80% des SCPI sont constitués de baux commerciaux et de bureau. Si la crise sanitaire maintien des bureaux et commerces fermés et l'illiquidité des marchés se confirme, les possibilités de ne pas pouvoir vendre les parts de ces produits dans les prochains mois restera un risque potentiel. Ces produits ont de la valeur simplement parce que, d'une part, l'offre et la demande est équilibrée et d'autre part, le taux d'occupation financier des immeubles est à prendre en considération. L'ensemble de toutes ces variables reste lié au rendement du secteur. Une vulgarisation de ce mécanisme se traduirait par un cas de retournement du marché où un arrêt de la demande se produirait, suivi par une chute des ventes. Dans une telle configuration, une perte de la valeur des parts de ces véhicules pourrait se produire. En effet, le prix des parts de SCPI et de certains produits financiers immobiliers n'a eu cesse d'augmenter. Cette nouvelle orientation est la conséquence de l'argent dont dispose les épargnants voulant diversifier leurs investissements vers d'autres supports de placement et de l'incitation à l'investissement dont ils sont l'objet. Cette démarche des clients et des CGP va contribuer à la surévaluation de certains biens immobiliers et parts qui, de façon intrinsèque, sont constamment contestés tant par la modification des usages que par l'obsolescence immobilière. Cette déconnexion entre prix et valeur des parts de SCPI trouve son origine dans une liquidité important du marché. Soumis à la loi de l'offre et la demande, tant qu'il y a des candidats acheteurs de parts de SCPI ou autres produits financiers immobilier, tout va bien. Mais le manque de liquidité des marchés financiers pourra un jour affecter le marché l'immobilier. Cette liquidité pourrait être remise en cause. Alors, la reconexion entre prix et valeur pourrait justifier des baisses de prix du fait d'une incapacité à trouver des acquéreurs de parts de SCPI.

Cependant, il faut admettre que depuis plusieurs années, l'investissement dans l'immobilier fait partie des investissements les plus sûr à cause de sa connotation de valeur refuge mais il n'en demeure pas forcément la plus rentable. Cette particularité de ce secteur est liée à plusieurs variables dont devrait se servir le CGP. Au-delà de la valeur financière de l'immobilier et sa capacité à être une valeur refuge, l'immobilier est aussi centre des politiques de développement à cause de son caractère social et économique. Les orientations vers cet

investissement demandent une certaine attention. Ainsi, un client rencontrant son CGP peut se poser cette question : S'agit-il d'un revendeur de produits financiers ou d'un guide accompagnant son client vers une situation financière stable et prospère ? ou le CGP est-il le revendeur de produits financiers d'une certaine marque ? Autant de questions que devra se poser un potentiel investisseur avant de se lancer dans une aventure avec un conseiller en gestion de patrimoine CGP.

## **2. Les actions du CGP**

Normalement spécialisé pour donner un conseil adéquat dans la démarche d'investissement et l'accompagnement de leur client, les CGP se positionnent dans la chaîne de responsabilité morale de la perte financière enregistrée par les détenteurs de produits financiers. Dans un environnement du secteur de l'emploi de plus en plus fragile et un contexte économique de moins en moins stable comme énoncé ci-dessus, le métier de conseiller en gestion de patrimoine s'installe de manière insistante parmi les métiers en plein expansion avec environ 4500 cabinets CGP dans toute la France en 2019, +4% d'activité en 2018 (rapport AMF.2018).

En matière de gestion de patrimoine, la gratuité n'existe presque pas. Le conseiller qui consacre du temps à son client se doit de générer du chiffre d'affaires pour maintenir son activité. Ce constat vaut dans toutes les situations, que le conseiller travaille pour une banque, une compagnie d'assurance ou une structure indépendante. Pour exercer leur activité, les professionnels disposent de trois grands types d'outils. Les commissions sur les souscriptions : Il s'agit du mode rémunération le plus courant. De nombreux produits financiers imposent des frais de souscription. Or, une grande partie des frais réglés sert à rémunérer les intermédiaires qui ont aiguillés le client vers la société de gestion. Si les frais de souscription tendent à diminuer voire à disparaître dans l'assurance-vie, ils restent importants dans d'autres sphères, notamment celles des fonds spécialisés (FIP/FCPI, GFV...) ou de l'investissement immobilier (en direct ou via les SCPI). Ils peuvent dans ce domaine atteindre voire dépasser les 5%. Les commissions récurrentes : Sur certains placements, les intermédiaires peuvent également percevoir des commissions récurrentes, prélevées chaque année sur les frais de gestion facturés au client. C'est par exemple le cas avec l'assurance-vie. Ces frais sont généralement faibles sur les fonds en euros (0,2%-0,3% de l'encours sous gestion) mais peuvent être plus élevés sur les unités de compte (autour de 0,8%). Ainsi, dans l'exercice de leur activité, le conseil, l'audit patrimonial, l'orientation, font partie de l'ensemble des variables que va utiliser un conseiller en gestion de patrimoine pour faire le bilan patrimonial et proposer

une stratégie d'investissement et d'accompagnement adapté au profil de son client.

Le bilan patrimonial étant le classique de la fonction et presque incontournable dans l'exercice du métier des CGP, tous les conseillers en gestion de patrimoine (CGP, CGPI, Avocat, Notaire) proposent cette prestation. Ce service va justifier les choix de conseil et de l'orientation stratégique préconisée. Il existe plusieurs catégories de CGP appuyées par la directive européenne MIF 2. Néanmoins, un renforcement des frontières déjà existantes entre quatre exercices différents de la profession reste clairement à définir dans l'avenir. Voici les quatre catégories choisies par la MIF 2 : le conseiller en gestion de patrimoine salarié dans la banque de détail ou banque privée, l'agent lié, mandaté par un établissement pour vendre uniquement ses produits (exemple : l'agent général d'assurance), le CGP « non-indépendant », fonction la plus présente, rémunération essentiellement produite grâce aux commissions, ponctuelles ou régulières, sur les produits qu'il a vendu et enfin le CGP « indépendant », avec l'entrée en vigueur de MIF 2, il devra être exclusivement rémunéré pour ses conseils, facturés à ses clients sous forme d'honoraires.

Cependant, dans l'exercice du métier de conseiller en gestion patrimonial, le bilan patrimonial est un exercice de style qui permet aux CGP d'étaler toute sa connaissance économique, juridique, et fiscale au profit de son client. Dans la pratique, l'exercice est parfois dépassé par la réalité technologique et l'économie de la connaissance qui permet à tous les acteurs concernés l'accès à une information toujours plus abondante et de très haut niveau. De manière tendancieuse, le CGP doit se mettre à la pointe des outils technologiques et renouveler leur connaissance en matière économique, financière, juridique et fiscale. Ils devront lui permettre de soumettre une prestation de qualité à son client. Cet exercice sérieux et nécessaire pour la qualité du service qui devra être proposé fait fugue de service de luxe pour certains, presque inutile ou considéré comme une perte de temps pour d'autres. Ainsi dans son rapport annuel 2018, l'ACPR<sup>5</sup> fait état de l'insuffisance d'information fourni aux clients par certains acteurs dans la diversification de leur épargne. Aussi, les actions d'incitation à la vente menées auprès des réseaux commerciaux, ainsi que la commercialisation de ces titres via des supports d'assurance vie en unités de comptes (UC) ou des organismes de placement collectif (OPC) constituent également des points d'attention.

Mais, il est important de noter que la loi n'oblige pas le conseil en gestion de patrimoine dans l'exercice de leur métier à fournir un bilan patrimonial un client. Néanmoins, elle oblige les CGP à un devoir de conseil avant toute prestation (ordonnance du 30 janvier 2009 applicable depuis le 1er juillet 2010).

---

<sup>5</sup> Autorité de contrôle prudentiel et

Selon les informations recueillies par l'AMF en 2019 auprès des acteurs, les termes de métier ont permis de regrouper par famille de métiers suivant que l'activité principale du cabinet est le conseil en gestion de patrimoine (« CIF CGP ») ou le conseil à destination des investisseurs institutionnels et des sociétés de gestion (« CIF Conseils aux institutionnels et SGP »). Les informations recueillies dans le rapport d'activité 2018 des conseillers en investissements financiers 2019 nous montrent que les acteurs dominants dans ce secteur sont en effet les CIF CGP. Ils sont assujettis à l'Article L541-1, le Code Monétaire et Financier Art. 325-1, le règlement général de l'AMF et bénéficient de la compétence juridique associée régie par l'Article 54 de la loi n°71-1130 du 31 décembre 1971, Arrêté du 19/12/2000 modifié par l'arrêté du 01/12/2003. Les CIF CGP vont être les professionnels les mieux préparés et ayant l'aval juridique pour être le plus présent sur ce marché comme le justifie le rapport de l'AMF.

Aujourd'hui, la considération pour l'élaboration du bilan patrimonial reste à l'appréciation de la personne qui exerce le métier de conseiller en gestion de patrimoine et de l'importance que celui-ci accorde au conseil dans l'exercice de son métier. Ainsi, le rapport AMF<sup>6</sup> indiquent tout de même que la rémunération des CIF CGP est principalement constituée de rétrocessions de droits d'entrée et de frais de gestion annuels qui représentent respectivement 58% et 30% du CA CIF total déclaré. Environ 5% des CIF CGP ne sont pas rémunérés par le biais de rétrocessions ce qui signifie qu'au maximum 5% des CIF pourraient être qualifiés de CIF indépendant au sens de MIF II. Ce chiffre nous donne un indice sérieux sur l'orientation principale des activités des CGP. Ce qui justifie le fait qu'on pourrait penser que leur activité favorite serait, pour la plupart, la présentation et la vente des produits financiers et l'incitation à l'investissement massif vers les unités de compte ou produits financiers immobiliers. On constate la pratique de l'action du discours sur les esprits. Ainsi, les orientations vers la recherche de profit prennent largement le dessus sur le devoir moral dans l'exercice de l'activité. Pour concrétiser cette impression, il appartient dans un premier temps aux clients de savoir le rôle d'un CGP et l'objectif que l'on souhaite atteindre à court, moyen et long terme. Une enquête de causalité pourrait nous permettre de connaître la perception des français par rapport aux métiers des CGP. Cette démarche nous permettrait de comprendre l'impact que peut avoir un CGP dans la stratégie de l'exercice de son métier vis-à-vis d'un client et la pertinence de son action.

---

<sup>6</sup> <https://www.amf-france.org/sites/default/files/2020-02/les-donnees-dactivite-2018-des-conseillers-en-investissements-financiers.pdf>

## Conclusion

Face aux risques liés à la volatilité des marchés financiers, il est important d'avoir une action sur la gestion des actifs qui y sont exposés. De ce fait, la délégation de la gestion à des professionnels apparaît comme une nécessité. Le CGP doit avoir une stratégie d'investissement rodée et le choix des solutions de placements doit être adapté au client. En amont le CGP doit avoir une vision patrimoniale en respectant trois principes : vérification des placements choisis doit être en adéquation avec les objectifs et choix de vie de son client ; bien définir le profil de risque de son client pour adapter son orientation ; s'adapter aux évolutions conjoncturelles ce qui permettra au CGP de faire les bons choix du moment en tenant compte de l'avenir. L'exercice de ce métier doit mettre la préoccupation du client au centre des objectifs. Et cela ne peut se faire sans un devoir de conseil bien fait et règlementé. Une nécessité de réglementation plus stricte s'impose pour le bon fonctionnement de ce métier (CGP)

## Références bibliographiques

- ANNE Demartini & NATACHA Mosson. 2020. *La complexité des produits structurés commercialisés en France : Quel bilan de l'action de l'AMF*
- NAPPI-CHOULET I. (2003a), « Externalisation d'actifs immobiliers : les contours de l'expérience européenne », *Réflexions immobilières*
- NAPPI-CHOULET I. (2003b), « The Economic and Financial Reasons for Corporate Property Outsourcing in Europe », in *The Compendium of Real Estate Papers*, Investment Property Databank.
- NAPPI-CHOULET I. (2009a), *Les mutations de l'immobilier, de la finance au développement durable*
- NAPPI-CHOULET I. (2012), « Le logement, laissé-pour-compte de la financiarisation de l'immobilier », *Esprit*, janvier, pp. 84-95.
- Rapport AMF Chiffres clés (2018) *de la gestion d'actifs - Le dispositif de contrôle des sociétés de gestion de portefeuille*
- Rapport annuel 2019 d'activité ACPR
- Rapport de résultats. 2019. « Étude annuelle sur les attitudes et opinions des épargnants à l'égard des produits financiers étude »