

# QUEL AVENIR POUR LES MANCO MADE IN FRANCE ?

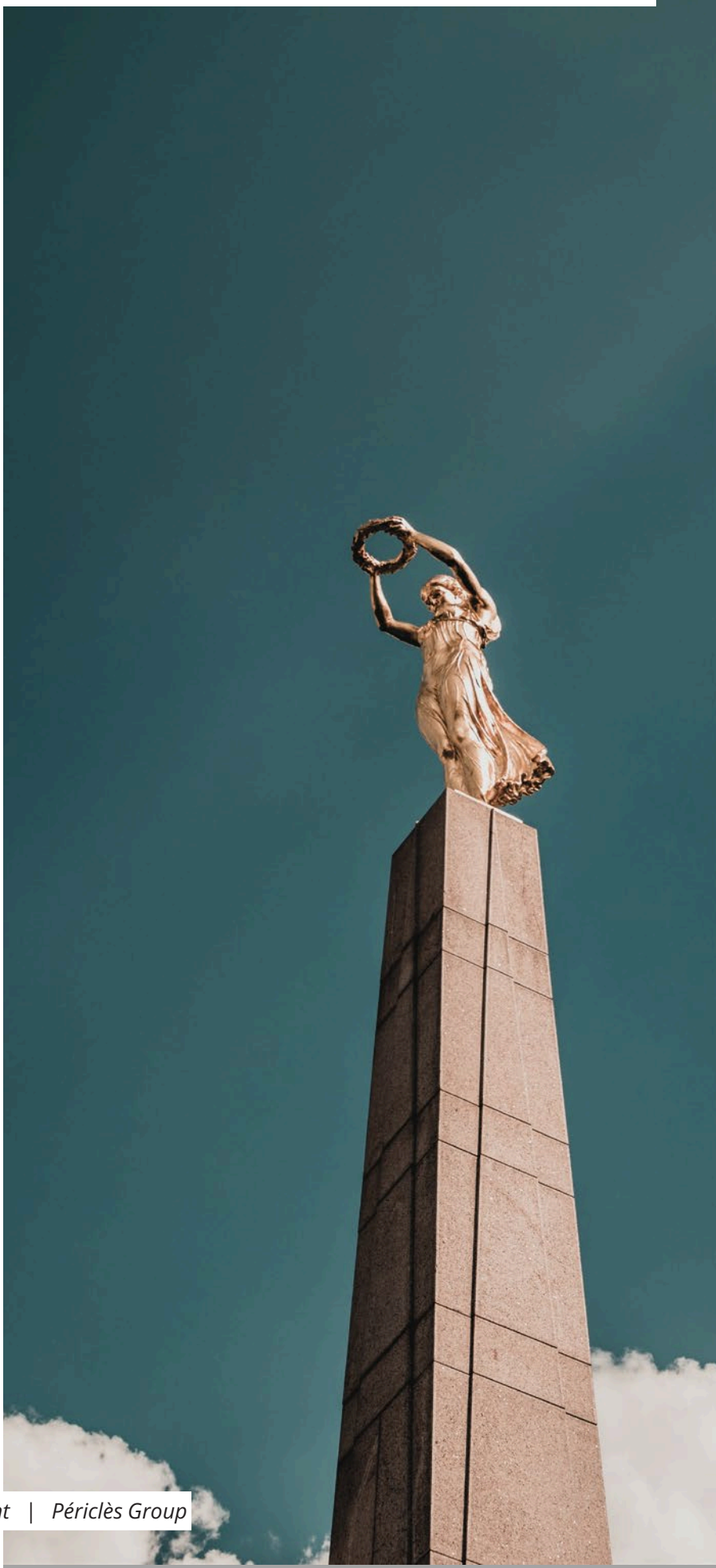
## LES MANCO : DES FOURNISSEURS DE SERVICES DÉDIÉS AUX GÉRANTS D'ACTIFS

Une ManCo pour *Management Company*, désigne historiquement une société qui crée et héberge des fonds de droit européen, commercialisables dans l'ensemble de l'Union européenne, via le passeport, pour le compte d'une société de gestion qui n'a pas d'implantation locale. Ce modèle, très répandu à l'international, permet d'avoir une structure qui prend en charge la gouvernance administrative de la société, la supervision des risques et parfois même la gestion opérationnelle des actifs. La ManCo délègue la gestion financière à une autre société de gestion tierce ou prend appui sur un conseiller en investissement financier.

Le Luxembourg s'affirme comme le leader européen en la matière, avec une part de marché qui atteint 48% contre 17% pour l'Irlande et moins de 10% pour la France<sup>1</sup>. Leur succès est bâti sur la richesse des offres de prestataires spécialisés (dépositaires, valorisateurs, avocats, commissaires aux comptes...) capables d'accompagner le développement international d'assets managers de toute taille, que ce soit une boutique de gestion française ou un géant américain.

Force est de constater que ce modèle luxembourgeois s'est très peu exporté en France du fait de la structure des sociétés de gestion françaises dites « de plein exercice » où toutes les fonctions sont très majoritairement internalisées : *Front-Office*, *Middle-Office*, conformité, contrôle interne, risque de marché et reporting et où seule la fonction de valorisation est souvent externalisée mais sous la responsabilité de la société de gestion.

<sup>1</sup> Source Avis d'expert



## **UN CADRE RÉGLEMENTAIRE CONTRAIGNANT EN FRANCE**

Le cadre réglementaire français a freiné le développement des ManCo. En effet, jusqu'aux travaux de FROG (*French Routes and Opportunities Garden*) menés par l'AMF et l'AFG fin 2016 pour accroître l'attractivité de la Place de Paris, les sociétés de gestion ne pouvaient déléguer une gestion financière qu'à condition de maîtriser en interne l'expertise de gestion. Ce n'est désormais plus une obligation puisque FROG a ouvert la porte au modèle luxembourgeois de société de gestion sans gérant !

## **LA MANCO : LA MUTUALISATION DES MOYENS POUR COMPRIMER LES COÛTS DE GESTION**

Manco.Paris est la première ManCo française agréée par l'AMF le 20 janvier 2020. Elle apporte une solution innovante dans l'industrie de la gestion d'actifs, un service tout-en-un qui propose au client une expertise métier, une plateforme technique ainsi que les services nécessaires pour soutenir son activité. Son offre s'adresse aux sociétés de gestion et également aux institutionnels à la recherche de la simplification de leurs processus de délégation (appels d'offres, sélection de gérants) et de suivi de leurs placements. Elle propose ses services aux acteurs internationaux tout en privilégiant le marché domestique. La ManCo propose aux sociétés de gestion en cours de création un accompagnement spécialisé ainsi qu'aux sociétés de gestion existantes de faire des économies d'échelle ou de se dimensionner pour le développement.

## **RETOUR AU CORE-BUSINESS**

Comme évoqué plus haut, les ManCo françaises ayant été adoucies par l'AMF, les sociétés de gestion clientes de la ManCo peuvent désormais se concentrer sur les portefeuilles de gestion en gérant en toute indépendance la partie « *front* » qui leur est déléguée. Elles veillent à la conception des stratégies d'investissement et restent propriétaires de leur modèle ainsi que de leurs clients.

Quant à la ManCo, elle a la charge de l'ensemble des services administratifs et des contrôles Middle-Office de la gestion déléguée via une mutualisation des moyens et une industrialisation des processus.

## **ABAISSEZ LES BARRIÈRES À L'ENTRÉE DE LA GESTION D'ACTIFS**

Via le support juridico-opérationnelle qu'elles leur apportent, les ManCo facilitent l'entrée des sociétés de gestion naissantes et des petites / moyennes structures de gestion sur un marché domestique concurrencé en permanence par des acteurs internationaux, où les sociétés de gestion ne possèdent plus de clientèle captive et sont soumises à une forte pression réglementaire.

Par ailleurs, le « *fund hosting* » devient également un moyen efficace de tester sur les marchés convoités, les stratégies d'investissements en avance de phase de création d'une nouvelle structure - on distribue le fonds avant de créer sa société de gestion. On peut ainsi procéder à une phase d'évaluation grandeur nature de l'adéquation de l'offre par rapport aux marchés ciblés et gérer un historique de performance.

## **UN COÛT MOINDRE ET UN GAGE DE SÉCURITÉ POUR LES INVESTISSEURS**

Les investisseurs profitent également de cette tendance à l'industrialisation des processus. Le recours à la gestion déléguée, dont le *fund hosting* devient le moyen de transit privilégié, leur offre l'opportunité d'avoir une gamme de produits à la fois plus large et à moindre coût.

Quant aux investisseurs institutionnels, grâce aux autorisations obtenues récemment, les ManCo deviennent des tiers de confiance agréés par l'AMF agissant comme une société de gestion pivot traitant en un point unique toutes les opérations, le contrôle, le reporting et le *risk management* sans conflit d'intérêt avec la société de gestion, apportant ainsi un gage de sécurité.



## UNE EXTERNALISATION DES MOYENS MAIS PAS DES RESPONSABILITÉS

Comme l'exige l'AFG, l'*outsourcing* sur lequel repose le modèle opérationnel des ManCo ne doit pas laisser penser que celles-ci seront des sociétés de gestion « fantômes » et sans substance. Au contraire, elles devront être agréées, structurées avec des compétences reconnues et veiller en permanence au contrôle du risque.

Telle sera la clé de survie des ManCo : la capacité à gérer les risques, le respect des obligations de moyens vis-à-vis des investisseurs, à savoir le bon niveau d'adéquation des services par rapport au nombre de sociétés de gestion adhérentes, le choix des équipes et des prestataires fiables. La gestion du reporting et des DICI sera également capitale.

## EN CONCLUSION : VERS UN NOUVEL ÉCOSYSTÈME ?

Les ManCo à la française s'approchent pas à pas du modèle des ManCo luxembourgeoises, à la différence majeure qu'elles doivent se doter en interne d'un niveau d'expertise plus poussé que celles du Grand-Duché.

Leur objectif est de proposer un nouveau modèle d'efficacité opérationnelle aux sociétés de gestion françaises reposant sur l'industrialisation et la mutualisation des processus. Leur clé de réussite sera de convaincre les sociétés de gestion de leur bénéfice à long terme. Ceci notamment dans le cadre de la gestion des FIA et de l'engouement pour les actifs alternatifs dont les modèles opérationnels diffèrent selon les classes d'actifs et requièrent des moyens adaptés spécifiques. Elles devront impérativement s'en doter pour que les sociétés de gestion puissent déléguer en toute sérénité. ●

**Thida Lim**  
Manager



**Belkacem Berrahal**  
Senior Consultant



