

CGP et ETF

Vers un mariage de raison

Portée par son essor auprès des particuliers, la gestion passive s'installe dans les allocations des CGP. Une montée en puissance encore contrainte par des freins opérationnels et culturels que l'écosystème cherche à lever.

ENQUÊTE RÉALISÉE PAR
CAROLE LECLERCQ

A lors que la démocratisation des exchange-traded funds (ETF) est en marche, l'idée reçue selon laquelle les conseillers en gestion de patrimoine (CGP) seraient peu enclins à les proposer à leurs clients mérite d'être réexaminée. Le baromètre annuel du marché des CGP, réalisé par BNP Paribas Cardif avec Kantar, sonde d'ailleurs le sujet depuis 2022. Dans la dernière édition, 43 % envisagent de renforcer les ETF au sein des allocations, après 48 % en 2024. « En 2025, les ETF étaient le troisième produit que les CGP souhaitaient développer auprès de leurs clients, devant les produits structurés et le private equity, traduisant un intérêt croissant, souligne Delphine Mantz, directrice des réseaux CGP, courtiers et gestion privée de BNP Paribas Cardif France. Nous constatons que les CGP qui s'installent adoptent plus vite les ETF comme brique d'allocation. »

Sur les plateformes dédiées, le frémissement est perceptible. Chez Nortia (3.200 partenaires), la part des ETF dans la collecte brute globale en actions a plus que doublé entre 2023 et 2024, puis s'est stabilisée entre 13 % et 14 %, légèrement plus élevée en assurance-vie qu'en comptes-titres. Chez Intencial Patrimoine (3.400 partenaires), ils pèsent 2,5 % des encours, quasiment le double de ce qu'ils étaient en 2020, et environ 8 % de la collecte brute sur le trimestre, contre 6 % en 2025. « Un ancrage encore limité mais en progression régulière », observe Jonathan Benharrou, directeur du développement d'Intencial Patrimoine.

Un produit d'acquisition clients

Les CGP peuvent difficilement ignorer la croissance structurée des ETF chez les particuliers, portée par les plateformes digitales et les nouvelles générations. Selon la dernière étude

People & Money de BlackRock, le nombre d'investisseurs en ETF en France croît en moyenne de 24 % par an depuis 2022, soit le véhicule à la croissance la plus rapide. Et le potentiel reste important selon les projections de l'étude. Toutefois, seuls 15 % d'entre eux s'appuient sur un conseiller pour sélectionner des ETF. Le potentiel de conquête est donc significatif. « Dans notre dernier baromètre, 34 % des CGP considèrent les ETF comme un levier pour attirer une clientèle plus jeune, aujourd'hui de plus en plus

réceptive à ces supports », indique Delphine Mantz. L'ETF pourrait donc s'imposer comme un produit d'acquisition de clients. « L'assurance-vie, enveloppe préférée des Français, reste largement investie en fonds en euros, mais cette épargne va progressivement être transmise aux nouvelles générations avec une partie probablement réinvestie sur des supports plus dynamiques. L'ETF constitue, pour les CGP, un point d'entrée pour capter ce flux », explique Jérémie Tubiana, responsable du développement



« En 2025, les ETF étaient le troisième produit que les CGP souhaitaient développer auprès de leurs clients, devant les produits structurés et le private equity. »

DELPHINE MANTZ, directrice des réseaux CGP, courtiers et gestion privée de BNP Paribas Cardif France

24 %
C'est la croissance annuelle moyenne des ETF depuis 2022 en France

SOURCE : PEOPLE & MONEY • BLACKROCK

ETF France et Benelux chez BNP Paribas Asset Management. Les intégrer dans les allocations permet aussi de retenir des clients attirés par les offres 100 % ETF des wealthtechs et des family offices. Chez les CGP – encore très minoritaires – en conseil indépendant aux seuls honoraires, les ETF s'imposent, aux côtés des clean shares, comme des supports naturels d'allocation. Pour les autres, toujours rémunérés par des rétrocessions, Value for Money et sensibilité accrue des clients aux frais constituent une autre tendance de fond difficile à ignorer. Si les frais sont un point de vigilance, ils ne peuvent toutefois à eux seuls guider le choix d'investissement. « Le conseil du CGP doit rester personnalisé, en fonction des besoins, de l'appétence au risque et de la situation patrimoniale du client », fait toutefois valoir Delphine Mantz.

Frais réduits, transparence, liquidité, flexibilité, diversification

SUITE >>

ADOBE STOCK



2023

instantanée, efficacité opérationnelle, accès à des segments variés, lisibilité de la performance... les arguments ne manquent pas pour inciter les CGP à se convertir aux ETF. Conjuguer les gestions passive et active peut même leur permettre d'optimiser leur proposition de valeur. Le budget de frais d'un portefeuille peut alors être redéployé vers des stratégies à forte conviction, génératrices d'alpha, comme les small caps, la gestion alternative ou les actifs privés.

Des freins persistants

Pourtant, au-delà de l'absence de rétrocessions, des freins demeurent. L'offre en unités de compte (UC) reste insuffisamment profonde. Selon le tout dernier observatoire Quantalys Harvest Group de la gestion ETF, 58 % des contrats d'assurance-vie distribués en France référencent au moins un ETF (44 % en 2022), mais seuls 22 % en proposent au moins 50 en UC. Certains fournisseurs et distributeurs sont pourtant très proactifs. Près de 100 ETF sont proposés au sein du contrat Cardif Elite contre 60 historiquement. Chez Intencial Patrimoine, environ 200 ETF, issus d'une dizaine de fournisseurs, sont aujourd'hui disponibles. « Cette offre permet déjà à

nos CGP partenaires de couvrir un large panel de classes d'actifs, géographies, secteurs et styles pour aller chercher de la diversification sur des stratégies de niche ou peu abordées par la gestion active, estime Jonathan Benharrous. Et elle continue de s'étoffer, avec deux à trois nouveaux ETF référencés chaque mois. » Des fournisseurs d'ETF, outsiders sur le marché français, s'appuient précisément sur l'assurance-vie pour pénétrer le marché des CGP. « Notre stratégie repose sur un double levier, confie Adyl Bou, chargé du développement France et Monaco chez VanEck Europe. Une approche bottom-up, où le CGP sollicite le référencement auprès de son assureur de nos ETF qui l'intéressent, et une approche top-down, en travaillant directement avec les assureurs pour faire référencer nos produits. »

Parmi les grands fournisseurs, BNP Paribas AM adopte une stratégie différenciante. « La contrainte opérationnelle des assureurs, longtemps liée au mode d'exécution des ETF, est aujourd'hui largement levée grâce aux fonds indiciels, relève Jérémie Tubiana. Nous avons travaillé avec eux pour leur proposer de tels fonds de gestion passive qui s'intègrent facilement dans leurs dispositifs opération-



« Le marché est mûr pour proposer aux CGP et aux family offices des mandats de gestion 100 % ETF, avec des allocations diversifiées clé en main. »

SÉBASTIEN HORAY, directeur de la distribution chez Althéis

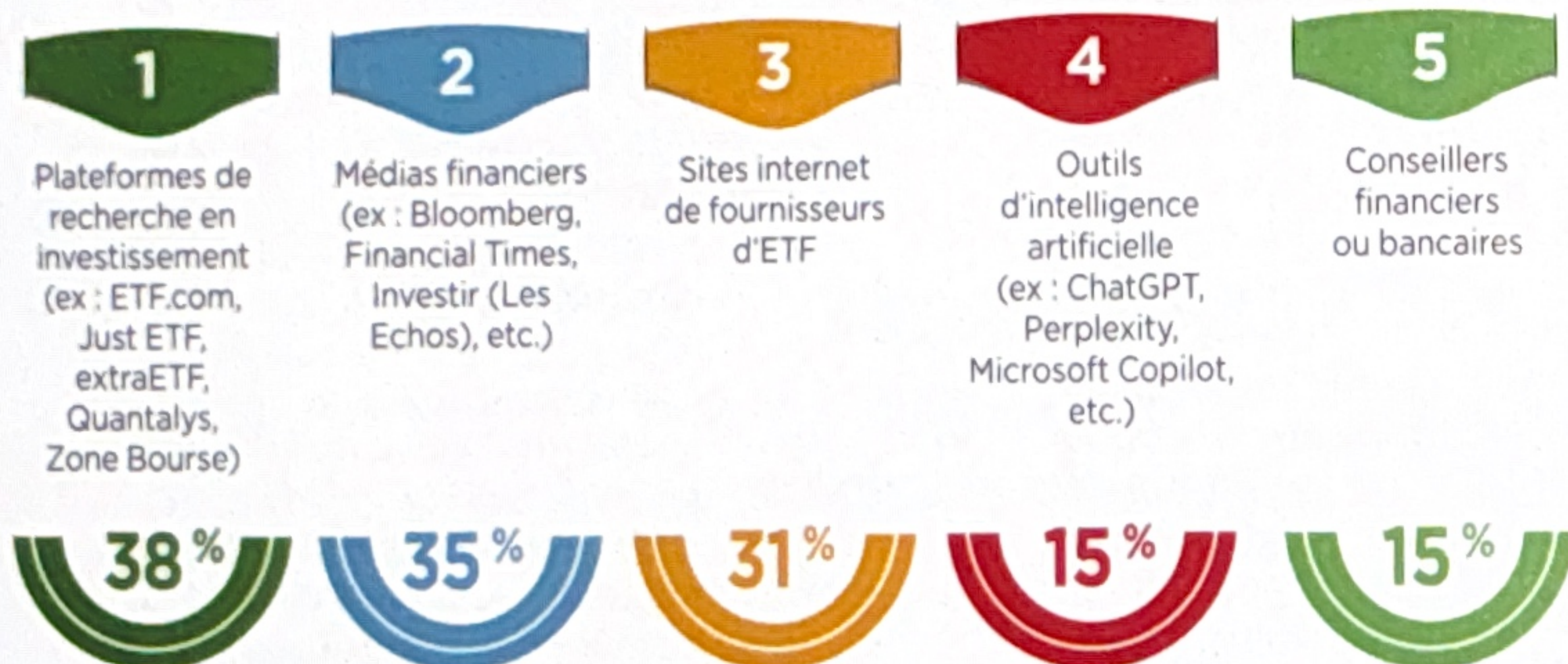
nels. Les fonds indiciels sont aussi compatibles avec les modes de rémunération des CGP, avec soit des parts 'clean share' pour les CGP en honoraires, soit des parts avec une rétrocession limitée pour les autres et donc des frais plus faibles pour leurs clients. » Au cœur de la proposition de valeur du conseiller, la relation client repose sur une approche personnalisée. Dans cette optique, l'ETF, solution passive standardisée et accessible, peut sembler moins différenciant pour une clientèle patrimoniale exigeante. En outre, beaucoup de conseillers restent attachés à des solutions de gestion active qu'ils maîtrisent, soutenues par l'accompagnement étroit des équipes commerciales des sociétés de gestion.

A l'inverse, ils sont encore peu familiarisés avec les ETF. « Les CGP doivent s'approprier ces nouveaux outils financiers. Depuis deux ans, nous intensifions la pédagogie sur les ETF, avec un intérêt croissant de nos partenaires », rapporte Delphine Mantz. Pour Jonathan Benharrous, l'un des principaux freins tient à la prépondérance des produits structurés dans les allocations. « Ces produits ont mis une dizaine d'années à s'imposer auprès des CGP, quand les ETF restent encore, pour beaucoup, des outils récents pour eux, rappelle-t-il. Il faut aussi désacraliser la gestion passive. La valeur du CGP réside moins dans le choix d'une UC que dans l'allocation d'actifs, construite sur mesure pour le client. »

Des solutions pour s'approprier les ETF

Derrière leur simplicité apparente, les ETF restent des outils exigeants à sélectionner : exposition, indice, réplique, liquidité, coûts totaux, spreads, tracking error ou tracking difference... autant de paramètres à examiner dans un univers en expansion rapide et très innovant. Face à cette complexité, l'écosystème

TOP 5 DES SOURCES D'INFORMATION POUR CHOISIR UN ETF EN FRANCE



6/ Forums communautaires - 7/ Conseils d'une banque ou d'un courtier - 8/ Contenus d'influenceurs sur les réseaux sociaux - 9/ Amis, famille ou collègues - 10/ Podcasts

Paroles de CGP : comment perçoivent-ils et utilisent-ils les ETF ?



CLAIRE BOURGEOIS, associée gérante chez Alpha Conseils Co

« Sur les grandes classes d'actifs, la gestion active bat rarement la gestion passive nette de frais. J'utilise donc les ETF comme socle de portefeuille, complétés par de la gestion active en 'clean share', là où l'alpha existe encore, ainsi que sur les actifs privés. L'intégration des ETF valorise aussi le rôle du CGP indépendant, car la sélection et la pédagogie restent déterminantes dans un univers de plus en plus complexe et sophistiqué. »



JÉRÔME RUSAK, président du groupe Rayne

« Les ETF sont complémentaires de la gestion active pour optimiser les coûts d'une allocation globale. Très pertinents sur les grandes classes d'actifs, avec une amélioration de la performance nette de frais, ils restent moins adaptés à des segments ciblés comme les small caps ou la gestion alternative. Leur comportement est favorable en marché haussier, mais la gestion active retrouve toute sa valeur dans un contexte plus volatil. Le mandat de gestion constitue enfin une voie intermédiaire pour intégrer les ETF. »

SIMON MALLETTE, associé du cabinet Gefinéo

« L'essor des ETF s'est fait dans un marché porteur, sans réel test de baisse prolongée : il ne faut donc pas se laisser aveugler par leur promesse. Ce sont de bons outils de diversification, à condition de comprendre indices et réplique. Je les privilégie sur les actions américaines, émergentes et certaines thématiques comme la défense, où la gestion active peine à battre les indices. Sur l'Europe, des sociétés de gestion solides, différenciantes, restent capables de générer de la surperformance. »

étouffe ses solutions à destination des CGP. Des sociétés de gestion de conviction qui leur sont familières proposent désormais des fonds d'allocation en ETF, comme Rothschild & Co AM et sa gamme R-co Selection ETF, ou Oddo BHF AM et son fonds Oddo BHF Global Balanced Allocation Active Ucits ETF. Avec sa plateforme Shares Pro, la fintech éponyme parie sur les enveloppes bancaires pour accélérer l'adoption des ETF. « Les CGP y construisent, au sein d'enveloppes par nature moins coûteuses que l'assurance-vie, des allocations personnalisées, partiellement ou totalement en ETF. Ils fixent librement leurs frais de conseil et nous en délèguent l'administration », explique Benjamin Chemla, directeur général de Shares. Le potentiel de développement via le PEA, avec de plus en plus d'ETF éligibles, reste important. « Sur 110 milliards d'euros d'encours, moins d'un milliard est aujourd'hui intermédiaire », précise-t-il. Le développement des mandats de gestion intégrant, en partie ou en totalité,

des ETF accompagne la montée de ce mode de gestion chez les CGP.

Le recours à un mandat de gestion permet de préserver des rétrocessions via les frais du mandat, rendant l'intégration des ETF plus neutre pour le CGP. Pour le client final, elle se traduit, en revanche, par une baisse du coût global du portefeuille. « La gestion sous mandat incluant des ETF permet de s'appuyer sur l'expertise d'une société de gestion disposant d'outils et de capacités de sélection moins accessibles aux CGP, expose Sébastien Grasset, directeur général associé d'Auris Gestion. Cette gestion gagne aussi en réactivité car l'ETF est pour la gestion sous mandat ce que le produit dérivé indiciel est à l'OPCVM. » Des mandats 100 % ETF émergent même dans les contrats d'assurance-vie dédiés aux CGP. Parmi les mandats de gestion proposés au sein des contrats Liberalys d'Intencial Patrimoine, celui 100 % ETF est le plus sollicité. Yomoni, pionnier de la gestion sous mandat

en ETF en BtoC, ne cache pas ses ambitions en BtoB avec Althéis by Yomoni. « Le marché est mûr pour proposer aux CGP et aux family offices des mandats de gestion 100 % ETF, avec des allocations diversifiées clé en main, fondées sur une sélection indépendante par des spécialistes, estime Sébastien Horay, directeur de la distribution chez Althéis. Dans un contexte de contraintes réglementaires accrues et chronophages, ce modèle favorise un recentrage du CGP sur son cœur de métier, le conseil. » Attention toutefois : pour percevoir une quote-part en rétrocessions des frais d'un mandat 100 % ETF, le conseiller doit démontrer la valeur ajoutée de son accompagnement global, insiste Sébastien Grasset. Versements programmés en ETF, référencements de certificats gérés activement encapsulant des ETF, entre autres, l'écosystème poursuit ses réflexions pour compléter le panel de solutions diffusant la gestion passive auprès des CGP. ■

58% des contrats d'assurance-vie distribués en France référencent au moins un ETF

SOURCE : OBSERVATOIRE 2023 QUANTALYS HARVEST GROUP DE LA GESTION ETF