

■ Placements

Attention à la transparence des frais !

► Certains petits acteurs pourraient avec MiFID II bénéficier de la transparence exigée au niveau des coûts.

Le secteur financier reconnaît la nécessité des nouvelles réglementations en matière de protection de l'investisseur mais se plaint souvent de la lourdeur engendrée par la mise en œuvre des exigences liées à MiFID II. Depuis le 1^{er} janvier 2018, les banquiers privés sont tenus de faire toute la transparence sur leurs frais de gestion, de transactions et de management.

“La transparence est exigée à partir du 1^{er} janvier 2018, les acteurs du secteur ne sont donc pas tenus de faire la transparence sur les frais perçus en 2017. Pour les clients existants, c'est donc en mars 2019, lors de la première publication trimestrielle après 2018, que l'on verra les effets de cette transparence. Les gestionnaires vont devoir détailler tous les frais qu'ils perçoivent et, à ce moment, beaucoup de clients vont tomber de haut”, estime Frédéric van Doosselaere, managing partner chez Mercier Vanderlinden Asset Management.

En effet, au-delà des frais de gestion, les sicav et les sociétés qui pratiquent la gestion discrétionnaire prélèvent un ensemble de frais que l'on pourrait qualifier de “fonctionnement”. Frais de transactions, frais d'administration des fonds, frais d'audit, frais pour le dépositaire, frais de publication... Désormais, il faudra ventiler tous ces frais tout en en donnant aussi le détail des frais dans les sicav mises en portefeuille.

En ce qui concerne les frais de gestion, les clients pourront donc voir que, dans certains cas, ce sont plusieurs couches de frais qui sont prélevées surtout dans le cas des fonds de fonds.

Mais l'investisseur ne doit pas s'arrêter à ces seuls frais de gestion. Les banquiers privés prélèvent aussi des frais sur toutes les transactions en portefeuille. “Dans un organisme qui fait à la fois du courtage et de la gestion, il peut être intéressant de faire tourner les portefeuilles. Dans un modèle intégré, on peut donc aussi dégager une rentabilité sur les transactions. Et les frais de transactions ne sont pas négociés. En revanche, dans le modèle de société de gestion totalement indépendante comme le nôtre, nous allons négocier les frais de transactions pour essayer de diminuer les coûts. Nos intérêts sont alignés sur ceux de nos clients. Les investisseurs doivent donc demander le détail de l'ensemble des frais dont les frais de transactions”, conseille Frédéric van Doosselaere.

La nouvelle réglementation MiFID II exige également que les fournisseurs d'analyses sur les sociétés fassent désormais payer ces frais de recherche aux gestionnaires de patrimoine. Quel impact a cette mesure sur une plus petite structure ? “Nous avons 3 milliards d'euros d'actifs sous gestion. Nous n'avons jamais fait appel à de la recherche non payante. Nous avons toujours privilégié des canaux indépendants pour la recherche sur les sociétés car nous avons une vision à long terme et les analyses faites par les maisons traditionnelles privilégient souvent le court terme. Nous avons toujours payé notre recherche, donc cela ne changera rien pour nous”, note encore ce gestionnaire. Certains modèles d'affaires qui sont indépendants à tous les niveaux (actionnarial, informatique, passage des ordres...) pourraient donc démontrer leur atout avec MiFID II en bénéficiant de la meilleure transparence des frais.

Isabelle de Lamotte

“Au-delà des frais de gestion, les sicav et les sociétés qui pratiquent la gestion discrétionnaire prélèvent un ensemble de frais que l'on pourrait qualifier de “fonctionnement”.”

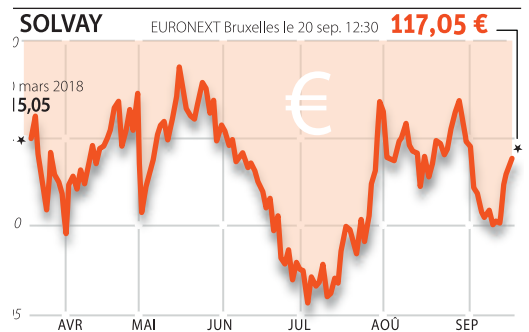
Épinglé

Paysage belge

Évolution. Le paysage de la gestion de fortune a beaucoup évolué en Belgique ces dernières années. Fusions, rachats, arrivées et départs d'acteurs étrangers ont égrené le paysage financier belge. “Aujourd'hui, il est très difficile pour un tout nouvel acteur d'entrer sur le marché. Nous ne pensons pas voir arriver de nouveaux acteurs car il faut une taille critique pour absorber les coûts”, Frédéric van Doosselaere, Managing Partner chez Mercier Vanderlinden Asset Management. “Il y aura encore des mutations mais nous restons persuadés qu'il y a de la place pour un modèle comme le nôtre, entrepreneurial, totalement indépendant et non intégré. D'ailleurs, nous cherchons à embaucher des talents pour notre nouvelle implantation à Bruxelles.” I. de L.

■ Zoom | Solvay

Dans l'expectative



Après avoir atteint un record à plus de 140 euros au printemps 2015, Solvay est entré dans une phase boursière descendante, avec un cours qui fluctue entre 105 et 130 euros depuis le début 2017. Suite à la fusion avec Rhodia en 2011, le nouvel homme fort du groupe, Jean-Pierre Clamadieu (l'ancien CEO du groupe français) avait embarqué Solvay dans une large réorganisation de ses activités, le but étant de se concentrer sur les activités à forte valeur ajoutée, et rendre ainsi le groupe moins cyclique et davantage exposé sur les marchés émergents. Avec pour conséquence de nombreux désinvestissements et quelques coûteuses acquisitions (Chemlogic, Cytec).

Ce 24 septembre, le groupe organise son *Capital Market Day*, une journée de rencontre avec les investisseurs institutionnels et les analystes. Et il ne fait nul doute que la succession de Jean-Pierre Clamadieu sera abondamment évoquée, le Français étant supposé rejoindre Engie au début de l'année prochaine. Le groupe a déjà communiqué à plusieurs reprises être en bonne voie pour identifier un successeur.

Du côté des analystes, le consensus est devenu relativement favorable durant les derniers mois, avec une large majorité d'avis positifs ou neutres (15 sur 18) et un objectif moyen qui permet d'espérer une progression de 16 % durant les prochains 12 mois. Si l'évolution du cours a parfois pu se montrer capricieuse sur les deux dernières années, l'objectif moyen du consensus s'est apprécié de manière pratiquement continue durant les 18 derniers mois, aidé en cela par les résultats trimestriels qui n'ont généralement pas réservé de mauvaises surprises. La marge opérationnelle s'est améliorée en dépit d'une conjoncture et de taux de change qui n'auront pas toujours été favorables au groupe.

Le principal élément à l'encontre d'un investisseur dans Solvay reste à l'heure actuelle l'absence de croissance au niveau du chiffre d'affaires, le marché s'attendant grosso modo à ce que les ventes en 2020 ressortent au même niveau qu'en 2016, ce qui peut difficilement justifier un rapport cours/bénéfice qui dépasse encore 16 sur base du résultat attendu pour l'année en cours. Raison pour laquelle la politique de dividende devrait rester très généreuse durant les prochains cours, avec un rendement (brut) qui devrait atteindre près de 3,5 % d'ici la fin de la décennie (sur base du cours actuel).

G.Se.