

Carte blanche à... Jérôme Jambert

Associé gérant, cabinet Herest

Mes questions aux CGP licornes

Dans le numéro de Gestion de Fortune de septembre 2022, un long et bel article a été rédigé autour des CGP Licornes. J'ai été captivé par ces entrepreneurs et par ces empires du conseil en gestion de patrimoine à qui l'on prête aujourd'hui ce nom d'animal fantastique. Ces groupes sont désormais puissants, structurés et incarnés par des dirigeants charismatiques. Pour autant, en essayant de lire entre les lignes et de se projeter, de nombreuses questions restent en suspens.

Un nouvel associé s'invite: le fonds d'investissement

Le point commun entre les huit cabinets cités est qu'ils ont tous un fonds de private equity à leur capital. Minoritaire ou majoritaire, 1er fonds entré au capital ou arrivé en remplacement d'un précédent fonds, cette injection de capitaux permet assez logiquement à la nouvelle « Licorne » de grossir rapidement par croissance externe, parfois même de façon exponentielle. De cette façon, une de ces Licornes a d'ailleurs multiplié par 100 ses encours au travers de 26 acquisitions !

Le premier constat est que, pour être une Licorne, il faut accueillir un fonds de private equity et prospecter non plus des clients mais des confrères ! Exit donc la seule croissance organique.

Des modèles différents

Pour autant, ces entreprises semblent se développer de façon assez différente. En moyenne, le return on assets (ROA) ressort à 1,2% avec des écarts étonnants qui vont du simple au quintuple ! On peut imaginer que la part de la rémunération « flat » – versée une seule fois comme lors d'une opération immobilière – participe à de tels écarts. L'encours moyen ressort à 265 000 € par client. Là aussi, avec de fortes disparités allant de 85 000 € à 600 000 €. Sans doute aussi la définition de « client » n'est-elle pas homogène : est-ce l'individu, le groupe familial... ?

Les ressources allouées sont enfin très différentes. Si en moyenne ces entreprises mettent à disposition, tous métiers confondus (pas uniquement les commerciaux), un collaborateur pour 140 clients, là encore les écarts vont de 1 à 15.



Pour être une Licorne, il faut prospecter non plus des clients mais des confrères !

Notre deuxième constat est donc que les modèles économiques diffèrent assez largement d'une licorne à l'autre.

Un entre deux mondes ?

Les CGP se développent grâce à leurs forces mais aussi en effets relatifs par rapports aux banques privées. Ils sont très nombreux à exercer seuls ou à deux et mettent en avant notamment leur disponibilité, la durée de leur poste ou la qualité de leurs formations pour conquérir ou fidéliser leurs clients

Les CGP Licornes se positionnent quant à eux, relativement aux CGP et aux banques privées, dans un « entre deux mondes » : ainsi, nous comprenons par exemple que dans leur organisation, le client s'adresse à un CGP salarié ou associé mais plus au dirigeant du cabinet. La gouvernance produite est centralisée. De plus, très souvent, les CGP Licornes possèdent leur propre société de gestion et proposent des solutions conçues par cette dernière (mandats, fonds ...)

D'autre part, chez les CGP licornes l'accent est mis, entre autres, sur la digitalisation, un respect amélioré des contraintes réglementaires, la capacité à mieux négocier produits et marges et une démarche de communication et de marketing structurée autour d'une marque forte. Est-ce le meilleur des deux mondes, un juste équilibre entre l'artisanat de luxe et le grand groupe bancaire ? C'est à ce stade un peu tôt pour se prononcer mais force est de constater que le modèle des CGP Licornes fait de nombreux émules, attire chaque année de nouvelles équipes dirigeantes et de nouveaux fonds de private equity !

La sortie des financiers

On peut enfin s'interroger sur l'avenir de ces licornes. Comment les fonds vont-ils sortir demain ? Ou après-demain quand ce ne sera pas un autre fonds qui les remplacera ? On imagine par une cession globale mais qui sera capable de racheter d'aussi grosses entreprises ? D'autant que les valorisations ne cessent d'augmenter et affolent désormais même les acheteurs. Peut-être trouveront-elles preneurs auprès de ces fameuses banques privées que les Licornes veulent concurrencer. Avouons que ce serait cocasse... ■