

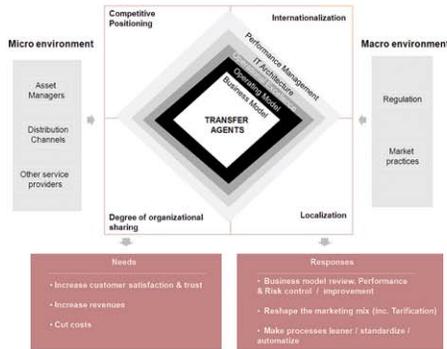
La nécessité de repenser le business model à l'aune des tendances actuelles

Le business model de l'activité TA va subir une évolution importante dans les prochaines années. La nécessité de repenser le modèle opérationnel sort renforcé de ces tendances réglementaires liées à l'intégration européenne et la globalisation de la distribution. Les récents événements et dispositifs législatifs viennent effectivement renforcer cette nécessité tandis que la pression sur les marges rend impérieuse la mise en place de modèles opérationnels disposant de structures de coûts encore plus réduite.

NGR Consulting, cabinet spécialisé et indépendant, brosse quelques pistes de réflexion issues de son pôle d'études et de recherche sur cette activité.

Transfer Agency: la coexistence de plusieurs business models

La place de Luxembourg représente le marché de la distribution cross border par excellence et par conséquent a été basé sur le développement de l'activité de transfer agent. Le modèle CDS qui est un modèle alternatif au transfer agent s'est développé dans des pays où le marché domestique est prépondérant. Du fait de l'expansion de la distribution de funds cross border (pure cross-border ou round trip) dans une variété de marchés incluant notamment l'Europe de l'Est et l'Asie, l'activité de TA doit constamment s'adapter aux nouveaux besoins et à leurs évolutions. De plus, la crise actuelle a ajouté une pression supplémentaire sur les Fund Service Providers, induisant les Transfer Agents. Certains 'drivers' initiateurs de changement sont des facteurs structurels, d'autres sont liés aux conditions de marché. Dans les deux cas, l'interaction des différentes catégories de facteurs implique un changement dans le business model tel qu'il existe actuellement.



En présence de variantes de business model, nous pouvons discuter sur les business model qui vont émerger dans le futur comme la meilleure façon d'adresser les objectifs stratégiques de revenus, de réductions de coûts et de maîtrise des risques opérationnels. Quoiqu'il en soit, des modèles opérationnels coexistent pour mener à bien l'activité de TA. Certains sont plus inclinés vers une organisation fonctionnelle (1&2) comme le levier de création de valeur quand d'autres tentent de s'appuyer sur le levier technologique (3&4):

1. Division spécialisée - Integrated banking model, où la banque est un acteur spécialisé dans le service aux investisseurs
2. Opérateur spécialisé - Specialized operators dans le cadre de la gestion d'actif ou d'un groupe de type banque universelle
3. Joint ventures entre fournisseurs de services et IT companies
4. ASP / Service-bureau de IT vendors (et, plus rarement, transfer agents)



Le positionnement stratégique, le degré d'internationalisation, le choix de la localisation et enfin le degré de maîtrise des différents éléments de la chaîne de valeur de l'organisation diffèrent au sein de ces options. Elles impliquent une façon différente d'atteindre les objectifs stratégiques et de structurer le modèle opérationnel.

Les drivers clés de la refonte du business model des fournisseurs de service de Transfer agent

Depuis octobre 2008, l'industrie des fonds a assisté une collecte nette négative, la clôture d'un certain nombre de fonds et également des fusions de fonds. Malgré la crise, l'activité des TA (et de support à la distribution) a été intense. La fuite des liquidités qui a affecté l'industrie des fonds a eu un impact sur le compte de résultat de ces fournisseurs de services, du fait de renégociations des services pour tiers, du fait également de l'expiration de SLA ou de consolidation de fonds. Dans cet environnement, les services d'agent de transfert, qui ont pour caractéristiques d'être depuis longtemps considérés comme des services banalisés connaissent une pression à la baisse sur les prix. Dans ce contexte, la capacité et la possibilité de fournir et supporter des activités de TA et services globaux (incluant le support à la distribution, des fonctions de reporting avancées multi-canales) semblent être un facteur clé de succès de cette activité. Est-ce pour autant le seul facteur clé à posséder?

Tout d'abord, les 4 business models exposés ci dessus ont des caractéristiques différentes. Ils présentent par conséquent des challenges différents puisqu'ils répondent à des besoins parfois spécifiques de l'industrie des fonds. Qui plus est, se focaliser sur des distributeurs ou investisseurs institutionnels globaux permet d'obtenir une part de marché importante, mais a comme corollaire des risques d'échec sur les marchés où la distribution reste fragmentée. Or le retail représente une part consistante de l'activité des fonds d'investissements. Par conséquent, les nouvelles orientations en terme de positionnement compétitif (produits, marchés, canaux et pricing) doivent être établies en ligne avec le business model en place, ou avec le modèle cible (cf tableau ci-dessous).

Enfin, nous pouvons également observer que parmi ces deux structures de modèles de fournisseurs (l'un privilégiant le côté fonctionnel des

services de TA, l'autre présentant l'aspect technologique du service), le second modèle cherche à obtenir une taille critique par le traitement de volumes et des processus standardisés, alors que le premier met en avant la possibilité de gérer la complexité pour des volumes et fonds spécifiques. Pour cette raison, il est important dans la réflexion stratégique liée au changement dans la portée et l'étendue géographique du service, dans le premier cas, d'envisager l'automatisation, la consolidation et la rationalisation des plates-formes informatiques. Dans cette réflexion, finalement un mix d'approche globale et locale doit être intégré. Parmi ces variantes de business models, nous pouvons nous poser la question de la primauté du modèle ASP / service bureau. Sera-t-il le modèle ultime cible? Dans notre cadre d'analyse, la réponse n'est pas certaine. En effet, le positionnement stratégique et la volonté de posséder certaines compétences identifiées comme clés au sein des organisations agiront comme un facteur déterminant du choix vers ce type de modèle ou non.

Transfer agent – the way forward

De manière générale, l'activité de fournisseur de services transfer agent se focalise sur la gestion des coûts et la maîtrise des risques plutôt que sur les revenus générés. En effet, jusqu'à aujourd'hui, le pricing de ces services reste bien souvent attaché à des packages incluant ces services dans le cadre des offres proposées aux fonds de tiers et on peut considérer que l'évaluation des prix de cession interne a très peu été formalisée au sein des groupes dans le cas des prestations intra groupe.

N'étant pas en mesure de gérer les revenus comme une source indépendante, les prestataires ont porté jusqu'à présent leur attention sur la maîtrise des coûts opérationnels et la maîtrise des risques. Ils ont attaché une importante croissance à leur réduction en privilégiant les leviers technologiques (automatisation, standardisation), organisationnels (processus) et de recherche d'économies d'échelle. Il en est de même des risques opérationnels, qui ne sont pour la plupart que peu reflétés dans les prix. Cependant, la diversité des marchés avec comme corollaire leurs spécificités rend difficile l'obtention de réelles économies d'échelle et de standardisation complète dans le cadre d'une stratégie de domination par les coûts. Bien que ces efforts doivent être engagés, le reste que la stratégie des acteurs se doit de repenser et réintégrer le volet revenu au sein de l'équation. Cette redéfinition stratégique doit désormais devenir une priorité.

Jean-Michel Mary
Director Financial Services
NGR Consulting

		Business Model characteristics				Strategic Objectives			
		Competitive positioning	Internationalization	Localization	Organizational Sharing	Revenues	Costs	Risks	
Functional	Integrated	Originally in-house based, more focus on third-party offering. Transfer Agency services are integrated in a banking model focused on investor servicing, and are often offered in bundled agreements. Tailor made services, and functional expertise are core offering	Importance of offering and other items of the marketing mix.	Regional moving to Global	High	Mid to High	Increase span of offered services; review tariffication	Increase operational standardization; increase activity sharing across sites; manage costs from local specificities	Manage complexity from both IT and business activities
	Specialized	Mostly in-house based, part of asset management or universal banking groups. Operational efficiency primes, while service offering is leaner.	In-house products coverage, across different sites	Local to Regional, with different sites	Medium	Low to mid	Ensure appropriate coverage of local specificities, define transfer pricing	Control and reduce costs as much as possible; non-core to main business	Manage financial risks
	Joint venture	Mainly third-party servicing. Transfer Agency services are integrated in banking model focused on investor services, but IT support is externalized through partnerships with IT companies.	Service offering is based on global reach and processing times (including standardization, and automation)	Global	High	Mid to High (unique IT platform, shared activities though sites world-wide)	Reinforce services; associate with timely delivery and web-reach.	Focus on reducing costs of non standardization	Manage volume peaks and timely delivery
IT	ASP/Service bureau	Shared IT infrastructure among different service providers. externalization to IT vendor. The objective is to minimize IT costs related to licence, and maintenance. Functional aspects of the transfer agency activity needs to be performed under one of the other paradigms.	Providers offering this service stress on the possibility of reaching economies of scale for customers (service providers). Costs is the main driver of such offering, no direct benefit can be defined for funds promoters / distributors / investors.	Regional to Global	High	High (infrastructure), Low to Mid (processing); functional activities can be organized centrally or locally or can be shared)	Assess tariffication vs. other models	Increase volumes to achieve economies of scale	Manage operational risk coming from lack of control of service providers (legal, IT, delays)