

Opinion et recherche Russell

Mon conseiller en gestion de patrimoine vaut-il plus que 1% ?



Par **Michaël Sfez**
Directeur général,
Russell Investments
France

SYNTHÈSE :

Le débat est vif autour de la directive européenne MIF 2¹ notamment sur le volet rémunération. En effet, cette réglementation, qui veut faire une distinction nette entre conseil indépendant et conseil non indépendant, pourrait fortement modifier le système de rémunération des CGPI (Conseillers en Gestion de Patrimoine Indépendants).

Jusqu'à présent, la majorité d'entre eux perçoivent des commissions sur les produits financiers qu'ils proposent à leurs clients (entre 0,4% et 1% en moyenne). La directive pourrait remettre en question ce mode de rémunération.

Mais finalement, au-delà du mode de rémunération, la question fondamentale n'est-elle pas de savoir si ces commissions sont légitimes et d'estimer le « juste prix » des conseils que les CGPI apportent ? Convaincu de la valeur réelle du conseiller en gestion de patrimoine, je me suis prêt à un exercice pour démontrer que les services d'un **conseiller en gestion de patrimoine valent plus que 1%**.

Comme l'industrie financière aime les chiffres, je vous propose à ce titre la formule suivante pour calculer la valeur du conseil :

$$R + C + P > \text{prix}$$

Attardons-nous sur les différents services qui sont représentés par ces lettres et que le conseiller délivre en général et tâchons de déterminer la valeur approximative de chacun de ces services. En suivant cette méthode, nous

¹ MIF 2 : Marchés d'instruments financiers

allons être capables a minima d'estimer la vraie valeur ajoutée du conseiller dans son conseil en investissement.

Par souci de lisibilité, toutes les estimations ci-après sont réalisées sur la base d'un portefeuille de €350 000. Vous êtes prêts ? Commençons !

R = le Réajustement annuel du portefeuille

Par « Réajustement annuel du portefeuille », aussi appelé « rebalancement » dans le jargon financier, j'entends le fait de ne pas laisser son portefeuille dévier au fil du temps avec l'évolution des marchés mais de rétablir annuellement la répartition entre les différents investissements initialement définie.

Beaucoup de particuliers, quand ils gèrent eux-mêmes leurs investissements, ne mettent pas en place de « politique de rebalancement » de leur portefeuille. Quant à ceux qui ont cette discipline, ils ont souvent tendance à rééquilibrer leur portefeuille seulement en fonction des performances récentes : ils favorisent les placements du moment et délaissent ceux qui connaissent un revers.

Nous avons effectué une analyse simple sur l'impact du « rebalancement » de son portefeuille. Les résultats de cette analyse soulignent que les Conseillers en Gestion de Patrimoine, qui proposent régulièrement une politique de rebalancement des portefeuilles de leurs clients, peuvent apporter du rendement supplémentaire à ces derniers, tout en maintenant le même niveau de volatilité du portefeuille.

Illustration1 : REBALANCEMENT DE PORTEFEUILLE

(Etude réalisée de Janvier 1999 à mars 2014)

	Pas de rebalancement	Rebalancement annuel	Gain réalisé avec le rebalancement
Performance annualisée	4.23%	4.82%	0.59%
Volatilité annualisée	4.1%	4.2%	

Source : Russell. Données en euros basés sur un portefeuille 70% Barclays Global Aggregate Euro Hedged / 30% MSCI World Net Dividendes réinvestis. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement.

Alors, quelle est la valeur d'un conseiller qui met en place avec son client une politique annuelle de réajustement des portefeuilles de ses clients quand ces derniers seraient enclins à ne rien changer ? Selon l'exemple ci-dessus vous pouvez affirmer que :

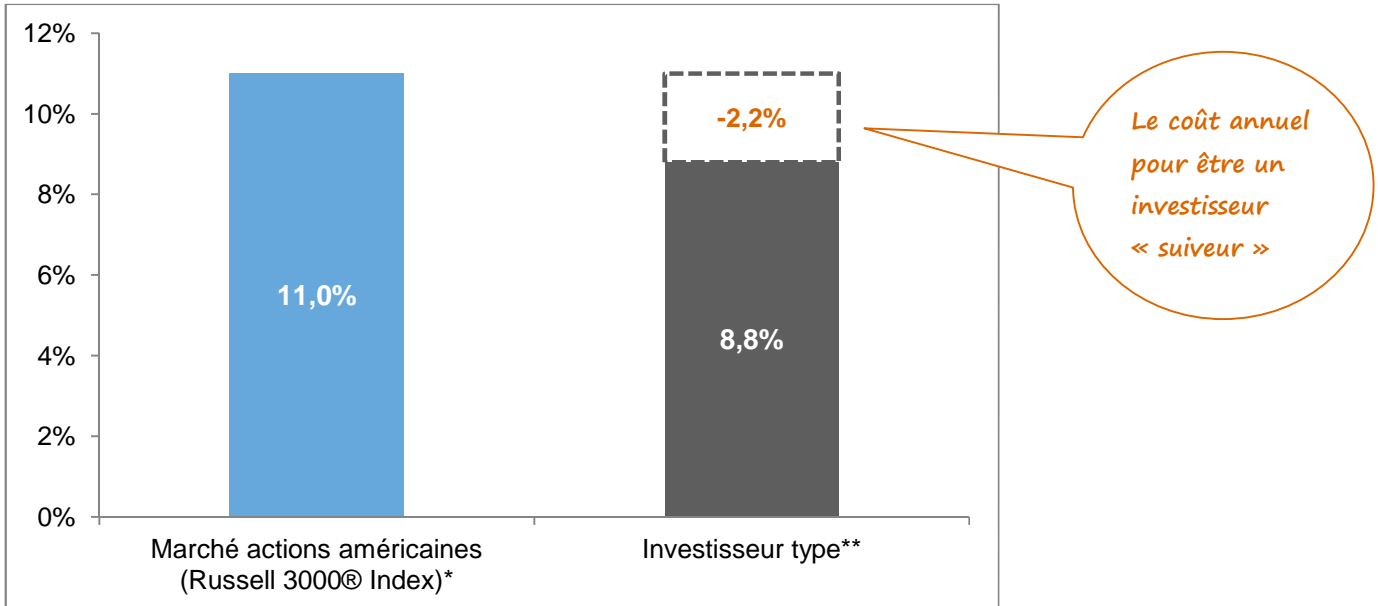
R = 0,59% de performance potentielle ajoutée grâce à la mise en place d'une politique de rebalancement annuelle du portefeuille.

Les conseils prodigués par des intermédiaires ne protègent pas des risques éventuels liés aux produits financiers. L'investisseur doit prendre connaissance des caractéristiques et des risques des produits qui lui sont proposés. Cette surperformance de 0.59% s'appuie sur des données historiques et ne présage pas des résultats futurs.

C = les erreurs de Comportements des investisseurs particuliers

Sur la base d'une étude sur les flux de capitaux des investisseurs américains sur les OPCVM actions US, Russell a comparé la performance du portefeuille actions d'un investisseur particulier sur les 30 dernières années par rapport aux marchés actions. Les données révèlent que « l'investisseur type en actions » sous-performe le marché actions américaines de 2,2% par an !

Illustration 2 : Le coût élevé des erreurs comportementales de l'investisseur
(Etude réalisée de 1984 à 2013)



Ce graphique cherche à mesurer combien coûte en terme de performance le timing d'entrée et de sortie de l'investisseur moyen, c'est à dire le fait de régulièrement augmenter ou diminuer son exposition aux actions en fonction des attentes sur le marché.

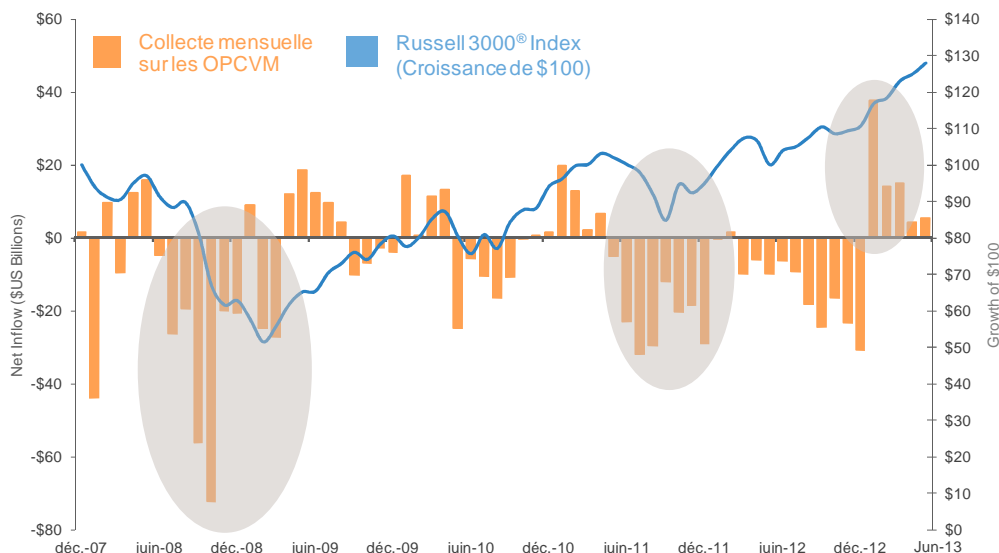
*source : BNY Mellon Analytical Services, performance annualisée de l'indice Russell 3000® du 1er janvier 1984 au 31 décembre 2013

**Source : Russell Investment Group, Strategas & Investment Company Institute (ICI). La performance a été calculée en déduisant le TRI (taux de rendement interne) du portefeuille de l'investisseur type à travers les données mensuelles sur les flux d'investissements de la base ICI. Cette performance est ensuite comparée à la performance d'un investissement continu dans l'indice Russell 3000® du 1er janvier 1984 au 31 décembre 2013

Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Le chiffre vous paraît trop élevé ? Oui en effet, 2.2% sur l'ensemble de la période ce n'est pas moins de -192% de manque à gagner sur cette période pour le particulier. Vous avez besoin de preuves ? Le graphique ci-dessous illustre ces erreurs des investisseurs particuliers. Les colonnes orange représentent les montants investis ou désinvestis sur les marchés actions. La ligne bleue l'évolution de la bourse. Le constat est sans appel, en général les investisseurs particuliers achètent au plus haut et vendent au plus bas !

Illustration 3 : Le mauvais « timing » des investisseurs particuliers
(Etude réalisée de déc 2007 à juin 2013)



Les conseillers en gestion de patrimoine sont très précieux car ils peuvent agir comme de vrais coachs pour leurs clients.

Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Veuillez noter que les indices ne sont pas gérés et ne sont pas directement investissables.

Source: Industry flows into equities. www.ici.org/research/stats. Russell 3000® Index : www.russell.com/indexes. Données au 30 juin 2013.

Les conseillers en gestion de patrimoine sont très précieux car ils peuvent agir comme de vrais coachs pour leurs clients et leur éviter ces comportements liés trop souvent aux émotions. Les conseillers qui bâtissent et proposent une stratégie d'allocation diversifiée ont la capacité d'aider leurs clients à réaliser des meilleures performances que l'investisseur lambda. Bien entendu, la diversification ne garantit pas un gain ni ne protège d'une perte en capital lors de marchés baissiers.

C = 2,2% de performance potentielle ajoutée pour éviter de « chasser » la performance

Les conseils prodigués par des intermédiaires ne protègent pas des risques éventuels liés aux produits financiers. L'investisseur doit prendre connaissance des caractéristiques et des risques des produits qui lui sont proposés.

P = le prix du suivi Patrimonial des clients, des conseils et des services apportés par le bon conseiller à vos clients

Quel est le prix d'un bilan patrimonial et de la définition d'une stratégie patrimoniale ? N'ayant pas trouvé de statistiques locales, je me suis appuyé sur une étude outre-Atlantique réalisée en 2011 par la Financial Planning Association. Selon cette étude un conseiller financier passe entre 1 à 3 heures avec un nouveau client lors du premier rendez-vous de découverte (qui permet de réaliser un bilan patrimonial) puis entre 3 à 14 heures (selon la complexité de la situation patrimoniale du client) à définir une stratégie patrimoniale. Le coût moyen de la définition d'une stratégie patrimoniale est de \$2855 outre-atlantique soit une facturation autour des \$200 de l'heure, soit environ €145 de l'heure (le suivi et l'ajustement annuel de la stratégie sont inclus dans ce prix dans notre exemple).

Or, afin d'aider les investisseurs à atteindre leurs objectifs, une stratégie patrimoniale est un préalable. Pas de discussion possible. Les conseillers et les gérants de fortune proposent à leur client une révision de leur stratégie patrimoniale au minimum une fois par an. Ils leur fournissent également en continu un suivi de la réalisation de leurs objectifs, de leur tolérance aux risques et cela sur toute la durée de la relation. C'est pourquoi, je pense que

la valeur et de la stratégie patrimoniale initiale et de l'adaptation continue de cette stratégie valent bien 0,40% pour un portefeuille de € 350 000.

Par expérience, je constate que les conseillers sous-estiment **le temps, la valeur ajoutée et la tranquillité d'esprit** qu'ils font gagner à leurs clients au-delà des services supplémentaires qu'ils leur apportent telle la préparation des étapes clés de la vie : études supérieures des enfants, transmission de patrimoine, préparation de la retraite... Si l'on considère la coordination des autres professionnels avec lesquels le client interagit, on peut vite arriver à 20, 50 voire 100 heures de gagnées par an pour le client. Il est difficile d'estimer la valeur exacte de ce service et par conséquent, on peut penser que 0.40% est conservateur pour l'accompagnement patrimonial.

P = 0,40% (0,40% pour la valeur de la stratégie patrimoniale – cette estimation n'inclut pas la valeur de tous les autres services cités ci-dessus)

Les conseillers sous-estiment le temps, la valeur ajoutée et la tranquillité d'esprit qu'ils font gagner à leurs clients

CONCLUSION :

Alors, chers CGPI, combien valez-vous ? plus de 1% ?

Mon analyse suggère que oui !

$$R + P + C > \text{votre « prix »} = 0,59\% + 2,2\% + 0,40\% = 3,19\% > \text{votre « prix »}$$

Je vous l'accorde, mon analyse porte sur un exemple hypothétique, chaque cabinet de gestion de patrimoine est différent. Toutefois cet exercice suggère que vous méritez a minima cette commission de 1% pour vos conseils patrimoniaux qui fait tant débat.

A la veille d'un possible changement dans votre mode de rémunération aider vos clients à comprendre ce qu'elle englobe, ce que vous apportez dans la relation et la vraie valeur ajoutée de vos services est loin d'être superflu et est sans doute un bon point de départ pour cimenter une longue relation de confiance.

POUR PLUS D'INFORMATION :

Contactez Russell au 01 53 57 40 20 ou visitez le site <http://www.russell.com/FR/>

A PROPOS DE RUSSELL INVESTMENTS

Russell Investments (Russell) est un gestionnaire d'actifs d'envergure mondiale et l'une des rares sociétés à proposer des services financiers et des portefeuilles multi-actifs gérés activement, qui combinent du conseil, de la gestion et des services d'implémentation.

Russell se tient aux côtés des investisseurs institutionnels et des professionnels de l'épargne en engageant l'ensemble de ses compétences : la recherche sur les marchés de capitaux, la recherche et la sélection de gérants, la construction de portefeuilles, l'implémentation de portefeuilles et la conception d'indices, pour les aider à atteindre leurs objectifs.

Russell a un encours sous gestion de l'ordre de 188 milliards d'euros (au 31/03/2014) et travaille avec plus de 2 500 clients institutionnels, distributeurs indépendants et investisseurs individuels à l'échelle mondiale. En tant que consultant auprès de certains des plus grands pools de capitaux dans le monde, Russell fournit ses services pour plus de 1 800 milliards d'euros d'actifs conseillés (au 30/06/2013). La société est forte de quatre décennies d'expérience dans la recherche et la sélection de gérants d'investissements et rencontre chaque année plus de 2 200 gérants à travers le monde. En 2011, Russell a négocié plus de 1 000 milliards d'euros d'actifs via son activité de services d'implémentation. Russell calcule également près de 700 000 indices au quotidien couvrant 98% des marchés financiers investissables, incluant plus de 80 pays et plus de 10 000 titres. Les indices Russell servent de référence à près de 3 200 milliards d'euros à l'échelle mondiale.

Le siège social de Russell se trouve à Seattle aux États-Unis et Russell bénéficie d'une présence mondiale. Les principaux bureaux se situent à Amsterdam, Auckland, Chicago, Francfort, Londres, Melbourne, Milan, New York, Paris, Séoul, Singapour, Sydney, Tokyo et Toronto.

Depuis le 28 mars 2012, Russell dispose d'une société de gestion française, Russell Investments France, pour apporter des solutions personnalisées à ses clients investisseurs et partenaires.

Information importante

Les opinions exprimées sont celles de Russell Investments, elles ne sont pas une simple constatation des faits et peuvent varier et, à moins qu'elles ne se rapportent à un investissement particulier, elles ne constituent pas une prestation de services réglementée de « conseil en investissements ».

Les conseils prodigués par des intermédiaires ne protègent pas des risques éventuels liés aux produits financiers. L'investisseur doit prendre connaissance des caractéristiques et des risques des produits qui lui sont proposés.

Toute prévision, projection ou objectif n'est donné qu'à titre indicatif et n'est en aucun cas garanti. Les performances passées n'indiquent pas nécessairement l'évolution des performances futures.

Les informations et les données statistiques du présent rapport proviennent de sources que nous estimons fiables, mais nous ne pouvons en garantir l'exactitude, l'exhaustivité ni la fiabilité.

Tout investissement comprend des risques. La valeur des investissements et les revenus susceptibles d'en découler peuvent diminuer aussi bien qu'augmenter et ne sont pas garantis. Vous pourriez ne pas récupérer le montant initialement investi.

La diversification et l'allocation stratégique d'actifs ne garantissent pas un résultat positif et ne protègent pas le capital contre un risque de baisse.

Copyright © Russell Investments 2014. All rights reserved. This material is proprietary and may not be reproduced, transferred, or distributed in any form without prior written permission from Russell Investments. It is delivered on an "as is" basis without warranty.

Copyright © 2013 Russell Investments France

Publié par Russell Investments France - 6, rue Christophe Colomb – 75008 Paris. Société de gestion de portefeuille titulaire de l'agrément AMF N° GP-12000010 en date du 28 mars 2012. S.A.S au capital de 2 000 000 euros immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 750 380 214 R.C.S. Paris. Site internet : www.russell.com/fr

Achévé de rédiger : Mai 2014 / PRS-2014-05-21-0066