

# Mon conseiller vaut-il toujours plus que 1% en 2015 ?

L'année dernière, en plein débat sur les modalités de commissionnement des conseillers en gestion de patrimoine, nous avons publié notre article sur la valeur du conseiller en nous appuyant sur l'impact et le coût des services de base qu'apporte tout conseiller de qualité à son client. Il était ressorti que la valeur ajoutée apportée par le conseiller dépasse largement les 1% qui sont perçus en moyenne.

Parce qu'il est toujours important de vérifier ses dires, nous avons voulu démontrer une nouvelle fois, fort des nouvelles statistiques, que les frais de conseil supportés par vos clients sont très avantageux au regard de votre valeur ajoutée.

**Pour cette estimation nous nous sommes appuyés sur la formule suivante qui pourrait vous aider à déterminer le prix de vos services de conseil :**

$$\mathbf{R} + \mathbf{C} + \mathbf{B} + \mathbf{P} > \text{votre « prix »}$$

- R** = le Réajustement annuel du portefeuille,
- C** = les erreurs de Comportement des investisseurs,
- B** = le coût d'un service Basique exclusivement sur la gestion des investissements,
- P** = coûts de planification financière et de revue patrimoniale

Par rapport à la formule de l'année dernière, nous avons intégré une nouvelle variable, la variable **B** pour Basique. Nous avons à travers cette variable tenu compte de l'arrivée des services internet de conseil en allocation d'actifs, ce qu'on appelle les robot-conseils qui ne représentent qu'une modeste partie de la tâche du conseiller.

En 2014, notre formule aboutissait à environ 3.19% ce qui était bien au-delà de ce que la plupart des conseillers font payer pour leurs conseils. Est-ce qu'après une nouvelle bonne année pour les marchés actions, **cette valeur reste au-delà de 1%**.

**Pour simplifier le propos, l'ensemble des estimations ci-après sont réalisées sur la base d'un portefeuille de 350 000 EUR.**

**R =**  
le Réajustement annuel du portefeuille.

Lorsqu'ils sont livrés à eux-mêmes, la plupart des investisseurs particuliers ne définissent pas de politique de rebalancement de leurs portefeuilles de placement. Et lorsqu'ils en établissent une, ils sont souvent dangereusement influencés par des prises de décisions d'arbitrages impulsives qui peuvent conduire à l'achat de titres ayant récemment surperformé et à la vente de ceux ayant récemment sous-performé.



Nous avons mis à jour notre étude de 2011 sur les politiques de réajustement à fin 2014. Elle montre que la mise en place d'une politique de réajustement cohérente par le conseiller permettait généralement d'augmenter le rendement du portefeuille d'un client, tout en réduisant sa volatilité.

### Illustration 1 : Rebalancement de portefeuille

(étude de janvier 1999 à décembre 2014)

	Pas de rebalancement	Rebalancement Annuel	Gain réalisé avec le rebalancement annuel
Rendement Annualisé	4,57%	5,17%	0,60%
Ecart-type Annualisé	4,01%	4,16%	

Source : Russell. Données en euros basées 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.

Ainsi sur 16 ans à fin 2014, le conseiller qui a mis en place une politique de rebalancement annuel a potentiellement augmenté la performance de son client de 0.6% tout en maintenant un niveau de risque équivalent par rapport à une stratégie d'investissement de type buy and hold.

Ainsi on peut déduire que  $A = 0,60\%$  de performance potentielle ajoutée grâce à la mise en place d'une politique de réajustement annuel du portefeuille

**C =**

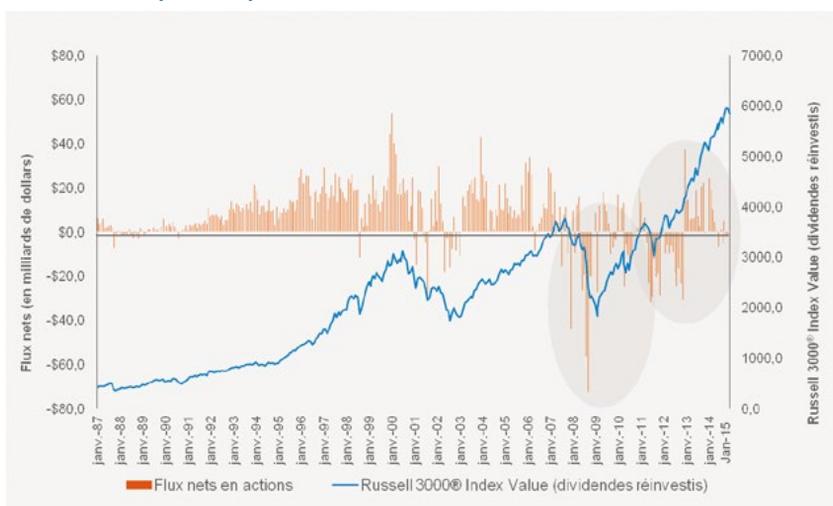
#### erreur de Comportement des investisseurs particuliers

Comme le montre le graphique suivant, entre 2009 et 2013, lorsque nous analysons les flux sur OPCVM actions aux Etats-Unis, les investisseurs ont sorti plus de capitaux des marchés actions qu'ils en ont investi.

**En 2014, nous avons vu un retournement, les investisseurs ne voulant pas manquer la poursuite du rallye de 5 ans des actions américaines** (illustrés ici par l'indice actions large le Russell 3000). Ils se sont massivement portés sur cette classe d'actifs et les flux sont devenus nets positifs. C'est une nouvelle illustration de l'intérêt du conseiller qui peut éviter à son client « l'achat au plus haut et la vente au plus bas » qu'il est souvent susceptible de pratiquer lorsqu'il est voué à lui-même.

### Illustration 2 : le mauvais « timing » des investisseurs

(étude réalisée de jan 1987 à jan 2015)



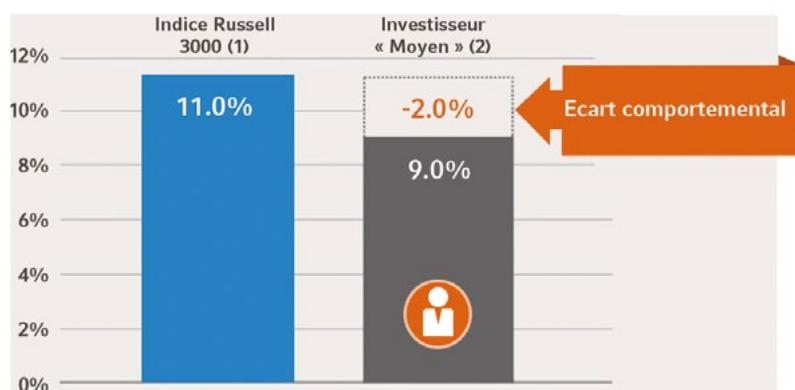
Les performances passées ne présagent pas des résultats futurs. Veuillez noter que les indices ne sont pas gérés et ne sont pas directement investissables. Source : Industry flows into equities. [www.ici.org/research/stats](http://www.ici.org/research/stats). Russell 3000 Index : [www.russell.com/indexes](http://www.russell.com/indexes). Données 7 janvier 2015.

Le graphique suivant mesure la performance relative du portefeuille actions de l'investisseur « moyen » par rapport au Russell 3000 - en tenant compte des achats et des ventes de l'investisseur - sur la période de 30 ans entre 1984 et 2014. L'analyse confirme à nouveau que les investisseurs chassent typiquement la performance.

Ils ont tendance à fuir lorsque les marchés actions sont en baisse et reviennent massivement après une longue hausse. Ce graphique illustre combien cette chasse à la performance leur a coûté sur cette période : 2% par an.

### Illustration 3 : le coût élevé des erreurs comportementales de l'investisseur

(Etude réalisée de 1984 à 2014).



(1) BNY Mellon Analytical Services, performance annualisée de l'indice Russell 3000® du 1er janvier 1984 au 31 décembre 2014.

(2) Russell Investments, 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 2014.

Le graphique illustre comment l'augmentation ou la diminution régulière de l'exposition en fonction de l'orientation observée des marchés peut générer un coût en termes de performances par rapport à une gestion passive. Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement. Les rendements présentés découlent des performances passées. Ces dernières ne garantissent pas, ni ne constituent un indicateur fiable des performances futures.

Ainsi le conseiller en gestion de patrimoine a un rôle de véritable coach vis-à-vis de ses clients et peut leur permettre d'éviter ces coûts d'opportunité significatifs.

**C** = 2,0% de performance potentielle ajoutée pour les investisseurs qui travaillent avec un conseiller pour leur stratégie de placements

**B** = le prix de services basiques sur la gestion des investissements (comme ce que proposent les Robots Conseils).

Nous avons vu l'arrivée récente des robots conseils en France similaires aux **Robo-advisors** qui se développent aux Etats-Unis.

L'apparition de ces nouveaux concurrents a l'avantage de pouvoir déduire un prix d'une prestation spécifique qui fait partie de l'ensemble des services offerts par le conseiller en gestion de patrimoine : il s'agit de la gestion des investissements.



Lorsqu'on analyse la prestation des robots conseils, ceux-ci servent un service de gestion des investissements, souvent sans un réel plan patrimonial et financier, et avec un service continu modéré en dehors des investissements. Ces sociétés fixent le prix pour les conseillers qui ont tendance à construire le portefeuille de leurs clients sur la base de leur tolérance au risque.



Chez Russell, nous pensons que les conseillers qui se focalisent uniquement sur cette prestation sont soumis à une nouvelle concurrence qui sera difficile à battre avec l'arrivée de ces nouveaux acteurs. D'ailleurs le « B » dans notre équation représente la composante la plus faible de la valeur du conseiller délivrée au client. Si nous reprenons notre étude de 2014 aux Etats-Unis, le coût pour un service de gestion des investissements continue à décroître et pour un portefeuille de EUR 350 000, nous estimons que le coût est d'environ 0.25%. Et nous nous attendons à ce que cela baisse encore car certains robots conseils offrent cette prestation pour €70 par an en France...

**B** = 0.25% pour le service de gestion des investissements

**P** = les coûts de planification ou coût d'un audit patrimonial et suivi

Partie intégrante de leur relation de conseil, les conseillers peuvent ajouter de la valeur à travers des services qui peuvent coûter des milliers d'euros si souscrits à la carte. Ces services comprennent à titre d'exemple la mise en place d'une stratégie patrimoniale globale. Selon l'étude sur les frais de la **Financial Planning Association**, un conseiller financier passe entre 1 à 3 heures pour un rendez-vous découverte avec un nouveau client et entre 3 et 14 heures pour construire une stratégie patrimoniale pour un coût moyen outre atlantique de 2 855 USD, soit une facturation aux alentours de \$200 de l'heure soit €180 de l'heure (le suivi et les ajustements annuels ultérieurs sont inclus dans la commission annuelle dans notre exemple).

Ainsi on peut estimer que ce travail essentiel vaut bien 0.50% pour un portefeuille de 350 000 EUR.

Par expérience, nous savons que les conseillers sous-estiment systématiquement le temps, la valeur ajoutée et la tranquillité d'esprit qu'ils font gagner à leurs clients grâce aux services supplémentaires qu'ils leur apportent telle la préparation de la déclaration annuelle de revenu, les stratégies en matière de [préparation de la retraite / assurances / fiducie / études supérieures des enfants / transmission de patrimoine](#). Si l'on considère la coordination des autres professionnels avec lesquels le client interagit, on peut donc vite arriver à 20, 50 voire 100 heures de gagnées par an pour le client. Nous pouvons estimer à 0,25 % le prix de cette économie de temps.

**P** = 0,50% (cela n'inclut pas l'ensemble des autres services cités ci-dessus)

## Conclusion

Alors quelle est votre vraie valeur en 2015 ?

**Valez-vous toujours plus de 1%?**

Sur la base de cette recherche, vous pouvez être rassurés... Mais seulement si vous allez au-delà du service standard de conseil en investissement.

**Notre analyse suggère que la valeur de vos services est :**

**0,60 % + 2,00 % + 0,25 % + 0,50 % = 3.35 % > votre « prix »**

Comme disait Warren Buffet « Price is what you pay, Value is what you get. »

Bien évidemment, notre analyse ne comprend qu'une partie de vos services mais l'exercice montre qu'il est facile de démontrer que la valeur du conseil peut excéder les frais prélevés.