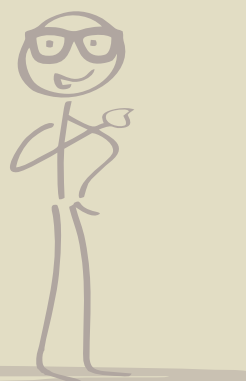
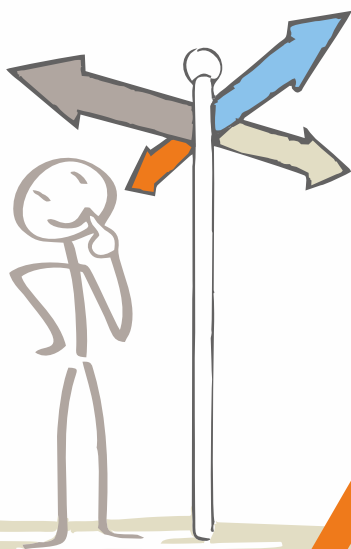




# Le livret illustré du CGP\*



\* par Russell

# Investis à vos côtés



Nous sommes conscients de la différence qu'un très bon conseiller en gestion de patrimoine peut apporter pour le bien-être de ses clients. Et des challenges auxquels vous faites face.

Etre capable d'appréhender ce qui importe pour vos clients, délivrer un conseil totalement intégré et suivi, s'adapter en permanence et « last but not least » répondre aux exigences réglementaires. C'est une tâche essentielle mais elle n'est pas simple.

Plus que jamais, le conseil de qualité est un atout majeur, plus que jamais vous recherchez une réelle différenciation des fournisseurs que vous utilisez, plus que jamais il est essentiel de démontrer votre valeur ajoutée.

Au-delà de votre ouverture, vous, conseillers indépendants allez devoir mettre en avant vos différences et l'importance de votre conseil, mais également renforcer votre stratégie de fidélisation de clientèle et le développement de cette clientèle.

En tant que partenaire des conseillers indépendants à travers le monde depuis plus d'une vingtaine d'années, Russell souhaite faire bénéficier les conseillers français de cette expérience accumulée, notamment dans le contexte actuel d'évolution du métier.

Nous estimons que notre mission est tout autant de vous doter de solutions financières pérennes adaptées aux besoins de vos clients et alignées sur vos critères d'excellence, que de vous apporter des outils pour vous aider à mettre en avant votre savoir-faire et valoriser au mieux votre conseil patrimonial.

C'est par cet angle de réel partenaire engagé à vos côtés que nous avons voulu vous offrir notre Livret illustré du Conseiller avec une ambition simple : prendre du recul sur votre métier et vous permettre de mieux nous connaître.

Nous avons voulu que ce livret illustre bien les différentes dimensions de notre engagement à vos côtés. Vous retrouverez à la fois des analyses récentes sur le marché pour animer le dialogue avec vos clients, des articles pratiques pour optimiser la gestion de votre cabinet et des arguments pour souligner votre valeur ajoutée auprès de vos clients. Enfin, nous terminons par une petite touche culturelle avec la première partie de notre recueil sur les « Grands Moments de l'Histoire Financière » qui retrace à travers quelques anecdotes les origines des marchés de capitaux et de la gestion d'actifs.

Bonne lecture !

A handwritten signature in white ink on a blue background. The signature is stylized and appears to read 'M Sfez'.





# Développer son cabinet



# AVANÇONS, ENSEMBLE.

 La Gestion Multi-Actifs  
de Russell

La gestion multi-actifs  
pour réaliser les objectifs  
de vos clients ...



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

Le débat est vif autour de la directive européenne MIF 2<sup>1</sup> 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 prêté 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 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 de portefeuilles de leurs clients, peuvent apporter du rendement supplémentaire à ces derniers, tout en maintenant le même niveau de volatilité du portefeuille.

### Illustration 1 : 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.

<sup>1</sup> MIF 2 : Marchés d'instruments financiers

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 :

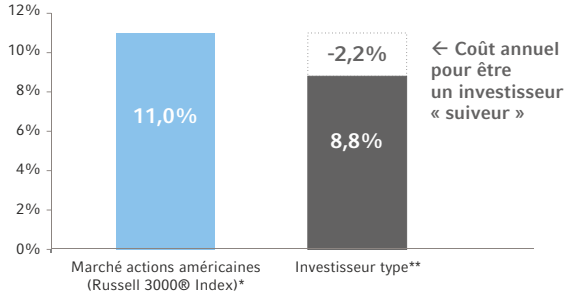
**R = 0,59%** de performance potentielle ajoutée grâce à la mise en place d'une politique de rebalancement annuelle du portefeuille.

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)



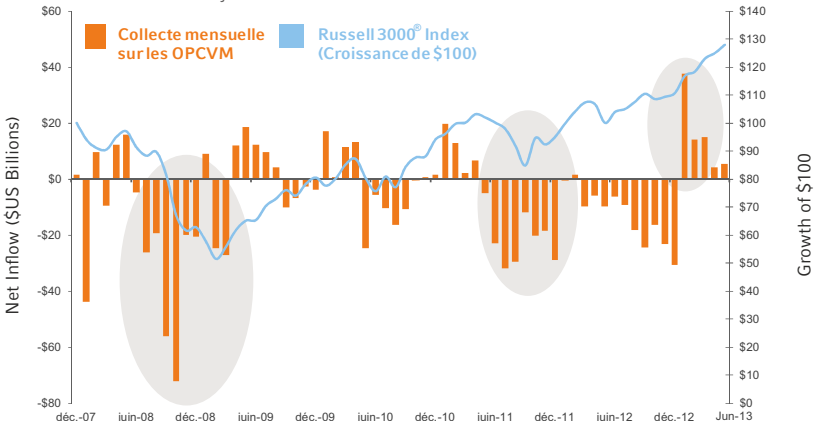
\*source : BNY Mellon Analytical Services, performance annualisée de l'indice Russell 3000® du 1er janvier 1984 au 31 décembre 2013. \*\*Source : Russell Investment Group, Strategas & Investment Company Institute (ICI). La performance a été calculée en déduisant le TRI (taux de rendement interne) du 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.

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.

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 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](http://www.ici.org/research/stats). Russell 3000® Index : [www.russell.com/indexes](http://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 cette stratégie vaut 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)

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

Mon analyse suggère que oui !

$$\mathbf{R} + \mathbf{C} + \mathbf{P} > \text{PRIX}$$

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

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 au 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.



# Comment aider les clients à évaluer leur situation financière ?

Les études démontrent que les investisseurs qui évaluent les revenus dont ils auront besoin à la retraite ont **tendance à les sous-estimer**, ce qui compromet leur situation financière. A l'inverse, les investisseurs qui font appel aux services d'un conseiller financier se fixent généralement des objectifs plus réalistes<sup>1</sup>. Cela semble logique : la sécurité financière n'est pas une affaire de sentiments.

Pour bon nombre de conseillers, **la partie la plus délicate dans la préparation de la retraite** est d'engager la conversation sur ce thème tout en conservant l'attention de leurs clients. Nous recommandons aux conseillers de suivre quatre étapes simples pour y parvenir.



Vous pouvez aider les clients à dédramatiser le sujet en leur posant des questions adaptées à la période de leur vie.

Par exemple, si **votre client est à plus de cinq ans de la retraite** (il se constitue un patrimoine), posez-lui plutôt les questions suivantes :

1. Avez-vous commencé à réfléchir au style de vie que vous souhaitez adopter à la retraite ?
2. Savez-vous combien vous avez épargné pour votre retraite ? Pouvez-vous économiser davantage ? Possédez-vous un bilan personnel que vous actualisez une ou deux fois par an pour suivre l'évolution du patrimoine que vous vous constituez ?
3. Atteignez-vous les plafonds de cotisation aux plans d'épargne à prélèvement fiscal différé, comme le plan d'épargne-retraite de votre employeur ?
4. Vos portefeuilles d'investissement sont-ils gérés de manière à trouver le meilleur compromis entre le rendement et la sécurité ? Si le rendement est privilégié, vous augmentez le stress. Si vous favorisez au contraire la sécurité, vous risquez d'y perdre en matière de performance.
5. Si vous possédez un patrimoine, comment prévoyez-vous de le faire fructifier ?

Si **votre client est à 2-5 ans de la retraite** (préservation du patrimoine), vous pouvez orienter la conversation dans ce sens :

1. Pendant combien d'années espérez-vous vivre à la retraite ? (Sachez que 50 % des gens dépassent leur espérance de vie).
2. Avez-vous estimé quel sera votre budget à la retraite ? Avez-vous une idée du niveau de revenus dont vous aurez besoin pour couvrir vos dépenses essentielles et souhaitées ? Avez-vous estimé vos impôts ? Avez-vous déjà confronté votre budget retraite à la réalité en le testant sur six mois ?
3. Avez-vous fait l'inventaire de tous vos actifs et de vos sources de revenus potentielles (ex. : placements à prélèvement fiscal différé, plan de retraite, sécurité sociale, polices d'assurance, autres investissements ou produits financiers) ?
4. Tirez-vous pleinement profit de toutes les options d'épargne à prélèvement fiscal différé, des cotisations compensatoires, des comptes d'épargne flexibles et des solutions d'investissement fiscalement optimisées ?

Si **votre client est à la retraite**, posez-lui les questions suivantes :

1. Souhaitez-vous léguer votre patrimoine à vos proches ou à une association caritative ? Avez-vous épargné à cette fin ?
2. Avez-vous confié vos projets à une personne de votre entourage en laquelle vous avez pleinement confiance ? Lui avez-vous indiqué où se trouvent vos registres si elle était amenée à vous représenter ?
3. Savez-vous comment adapter vos dépenses et/ou votre allocation d'actifs aux changements concernant votre situation financière ?

Préparez-vous à examiner les réponses de votre client afin de faire le point sur ses principaux objectifs et ses aspirations et préparez-vous à jouer les rôles du gourou, du guide et du gladiateur à différents moments de la réunion. Plus les réponses de votre client sont riches en informations, plus il s'impliquera dans le processus et plus le programme que vous mettrez au point avec lui sera bénéfique.

**Il suffit parfois de quelques questions simples adaptées à la période dans laquelle se trouve votre client pour l'aider à évaluer sa situation financière actuelle et à davantage s'impliquer dans la préparation de sa retraite.**

<sup>1</sup> Source : Employee Benefit Research Institute, Notes : A little help : the impact of online calculators and financial advisors on setting adequate retirement-savings targets : Evidence from the 2013 Retirement Confidence Survey, Mars 2013, Vol. 34, No. 3.

# Le conseiller est un chef d'orchestre...

« Expliquez votre valeur comme de la musique pour les oreilles de vos clients »

## Le monde de l'investissement est dynamique, innovant et complexe.

De nombreux conseillers sont à l'aise avec ce type de complexité, mais rencontrent des difficultés lorsqu'il s'agit d'expliquer la valeur qu'ils apportent à leurs clients en des termes simples sans jargon et sans graphique.

Ainsi j'ai été très heureux en échangeant avec de nombreux conseillers, de trouver une analogie qui peut accomplir cela.

La prochaine fois que vous voulez expliquer votre valeur, présentez-vous comme un chef d'orchestre.

## Le conseiller est un chef d'orchestre

Sous de multiples angles, le travail d'un conseiller en gestion de patrimoine ressemble à celui d'un chef d'orchestre.

Les deux professions requièrent une connaissance spécialisée et une attention aux nuances les plus infimes, tout en développant et en communiquant en même temps une vision de l'ensemble.

Dans le monde de la musique, un chef travaille avec son maître de concert pour assembler un groupe de musiciens qui sont experts dans leurs domaines – les meilleurs violonistes, hautboïstes, xylophonistes – et les organise intentionnellement dans leurs sections respectives pour produire une performance magistrale.

## Le chef d'orchestre sait exactement quel instrument est supposé être joué.

Mais plutôt que de se concentrer sur le son produit individuellement par chaque groupe, le chef écoute l'harmonie globale et l'équilibre de l'orchestre entier dans son ensemble. Comme les acoustiques de la salle de concert évoluent, le chef aide à ajuster le son de l'orchestre de manière dynamique en indiquant à certains groupes de jouer plus fort et à d'autres de jouer plus doucement.

Le chef apprécie que bien qu'un solo de piccolo ou de triangle ne soit pas très populaire, certaines symphonies résonneraient incomplètes sans eux.

## Les conseillers sont les chefs d'orchestre des portefeuilles de leurs clients.

Le maître de concert du conseiller est le gérant partenaire qui peut aider à concevoir, construire et gérer des solutions d'investissement et des portefeuilles.

Le conseiller connaît le rôle de chaque composant du portefeuille – les classes d'actifs, les styles, les régions, les stratégies – mais se concentre principalement sur le portefeuille dans son ensemble et ce qu'il est censé accomplir.

Comme l'environnement de marché évolue, le gérant peut ajuster dynamiquement la composition du portefeuille afin de réaliser les objectifs d'investissement du portefeuille.

Bien évidemment, le conseiller a toujours l'obligation d'ajuster l'investissement pour qu'il reste en adéquation avec l'évolution de la situation du client.

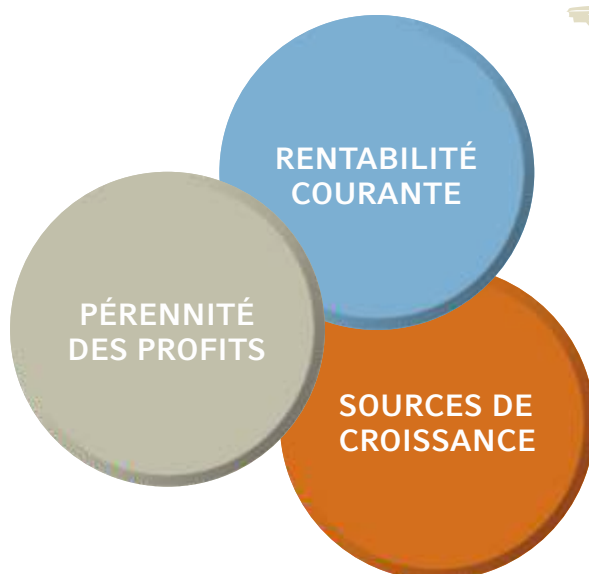
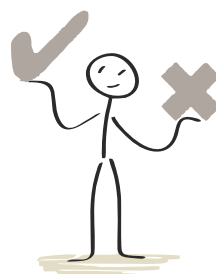
## Sans le chef d'orchestre, la performance de l'orchestre peut facilement devenir incohérente.

En parallèle, sans un conseiller comme chef, le portefeuille d'un client peut dériver. Bien qu'il soit facile d'entendre lorsqu'un orchestre est désordonné – ou il peut sembler évident lorsqu'un portefeuille dévie de ses objectifs – savoir comment bien diagnostiquer et fixer ce problème est là où l'expérience et la spécialisation d'un conseiller et d'un chef est inestimable.

**En un mot : la prochaine fois que vous essayez d'expliquer votre rôle et votre valeur à un client, essayez cette analogie du conseiller comme chef du portefeuille client.**

**Un avantage à cela : pas de jargon financier !**

# La bonne (et la mauvaise) façon de concevoir la rentabilité



Lequel de ces deux cabinets de conseil exige selon vous le prix fort en cas de vente de son fonds de commerce ?

	Cabinet de conseil A	Cabinet de conseil B
Actifs sous gestion	50 millions EUR	100 millions EUR
Chiffre d'affaires brut annuel	500 000 EUR (honoraires moyens de 1 %)	700 000 EUR (honoraires moyens de 0,7%)
Bénéfice annuel	100 000 EUR (marge bénéficiaire de 20 %)	70 000 EUR (marge bénéficiaire de 10 %)

À première vue, on aurait tendance à attribuer une plus grande valeur à la société B. Ses actifs sous gestion sont deux fois supérieurs à ceux de la société A et elle réalise 40 % de chiffre d'affaires en plus. Avec une marge bénéficiaire de 20 %, **le cabinet de conseil A est en réalité plus rentable** (c'est-à-dire qu'il génère plus de revenu déduction faite de l'ensemble des frais généraux et des rémunérations) et toutes choses étant égales par ailleurs, son prix de vente devrait être supérieur.

Nous pensons que la rentabilité est l'une des principales mesures du succès d'une entreprise et de sa valeur finale. Nous pensons que les **trois principaux déterminants de la valeur d'une société** de conseil en placement, sont :

- **La rentabilité courante** : le revenu restant, une fois que tous les frais de personnel et les frais fixes ont été payés, y compris la rémunération qu'un conseiller se verse à lui-même.
- **Les sources de croissance** : la croissance attendue des bénéfices au cours des prochaines années. Celle-ci dépend essentiellement des anticipations des marchés des capitaux, de la capacité à attirer de nouveaux clients et du potentiel de croissance du portefeuille actuel de clients.
- **La pérennité des profits** : une mesure objective du risque sur les bénéfices futurs, un « taux d'actualisation » qui peut être utilisé pour mesurer la valeur actuelle des profits futurs. Ce concept englobe des aspects tels que les relations client à risque, le niveau de rotation de la clientèle, le niveau d'activité dépendant des commissions, l'affinité du client avec la société plutôt qu'avec un personnage clé et le niveau d'« institutionnalisation » de la firme.

S'agissant de l'évaluation de la rentabilité des sociétés A et B, il ne s'agit pas pour autant de négliger les actifs sous gestion ou le chiffre d'affaires. Ils ont leur importance. Mais si vous cédez la propriété de votre entreprise, le nouveau propriétaire aurait droit à un pourcentage des **bénéfices futurs réalisés par l'entreprise**, et non pas du chiffre d'affaires brut de l'année précédente. En d'autres termes, une entreprise ne peut avoir de valeur si elle n'est pas rentable.

## Vous souhaitez connaître la rentabilité de votre entreprise ? Appliquez la règle du 40-40-20.

Pour calculer la rentabilité de votre entreprise, prenez d'abord le chiffre d'affaires brut de l'exercice précédent, c'est-à-dire l'ensemble des revenus que votre entreprise a généré sur l'ensemble de l'exercice. Déduisez ensuite les charges séparées en deux catégories : la rémunération du conseiller et les frais généraux. Afin de comparer votre rentabilité, appliquez cette règle toute simple : environ 40% du chiffre d'affaires brut doit être destiné à la rémunération du conseiller (plus de détails ci-dessous) et 40 % supplémentaires aux frais généraux, lesquels comprennent l'éventuel coût de transaction avec votre courtier. La somme restante correspond à votre rentabilité.

Chiffre d'affaires brut	100%
Rémunération du conseiller (charge directe)	40%
Frais généraux (charge indirecte)	40%
Rentabilité	20%

Sachez que si vous êtes le propriétaire d'une société de conseil, vous avez deux sources de revenus qui proviennent des deux rôles que vous jouez dans l'entreprise :

1. **Votre rôle de propriétaire**, pour lequel vous êtes rémunéré en fonction de la part des bénéfices de l'entreprise qui vous revient (100 % si vous êtes le seul propriétaire)
2. **Votre rôle de conseiller** financier/salarié de la société, pour lequel vous êtes rémunéré sous forme de salaire (il s'agit de la rémunération que vous devriez verser en tant que propriétaire à un conseiller financier pour faire votre travail)

## Les stratégies pour donner un coup de fouet à votre rentabilité

Maintenant que vous y voyez plus clair sur la rentabilité de votre société, il s'agit à présent de trouver les moyens d'améliorer la rentabilité et la valeur de votre entreprise. Voici quelques conseils essentiels :

- **Mesurer la rentabilité** régulièrement. Si vous n'avez pas bien évalué la rentabilité de votre société, il peut être difficile de l'améliorer et d'en augmenter la valeur. Si vous êtes le propriétaire de votre entreprise, nous vous recommandons de vous verser un salaire fixe pour séparer les revenus que vous percevez en votre qualité de propriétaire de la rémunération perçue au titre de votre emploi de conseiller financier. Pour augmenter la rentabilité de votre société, vous devez l'estimer et vous donner pour objectif de l'améliorer.
- **Analyser vos taux de commission.** Assurez-vous qu'ils sont en phase avec le niveau de service que vous fournissez. Nous vous conseillons de mettre au point un modèle de services (et de commissions) à plusieurs niveaux et de vous y tenir. Résistez à la tentation de proposer des prix soldés aux clients qui possèdent des actifs importants ou de proposer une quantité de service (temps et efforts) disproportionnée aux clients qui perçoivent des revenus plus faibles. Facturez plutôt des frais qui sont en phase avec le niveau de service nécessaire pour attirer en priorité les clients à hauts revenus.
- **Gérer vos coûts.** Si votre rémunération et vos autres charges s'écartent significativement de la règle 40-40-20, pensez à les réaligner.

Même si les actifs sous gestion et le chiffre d'affaires sont primordiaux dans la description des sociétés de conseil, l'estimation de la valeur d'une entreprise doit en premier lieu reposer sur la rentabilité. Calculez la rentabilité de votre société et comparez les résultats en appliquant la règle 40-40-20. Si elle est très éloignée de cette estimation, nous vous recommandons de procéder à des ajustements. Mesurez régulièrement votre rentabilité et utilisez-la comme référence pour prendre vos décisions stratégiques.

# Utiliser la technologie mobile dans les présentations destinées aux clients

Avec l'arrivée des tablettes et du streaming, vous pourrez faire forte impression auprès de vos clients lors de votre prochaine réunion. Voici trois conseils pour améliorer l'efficacité de vos présentations.

## 1. Oubliez le Wi-Fi

Pour les présentations interactives, il vous suffit d'une tablette et d'un appareil de streaming. Le temps de préparation est minime : il ne vous faudra pas plus de temps que pour connecter votre PC portable à un téléviseur, un moniteur ou un rétroprojecteur.

Pour le streaming, vous pouvez utiliser soit une connexion Wi-Fi, soit la connexion 3G de votre tablette. Je vous conseille d'utiliser la seconde pour les grandes conférences car le réseau sans fil peut être saturé par les périphériques des participants.

## 2. De l'importance des applications

Quel que soit le système d'exploitation que vous utilisez sur votre tablette (Android ou iOS), il existe de nombreuses applications qui pourront vous aider à transférer des données en temps réel et des informations graphiques faciles à consommer et à comprendre.

Ces applications présentent l'avantage de pouvoir être lancées depuis votre périphérique mobile pour en lire le contenu sur un écran de télévision ou un rétroprojecteur. Vous pouvez également passer facilement d'une application à une autre sans avoir à utiliser votre ordinateur portable ou une télécommande. Certaines applications afficheront même différentes vues du contenu de votre présentation. Vous pouvez afficher les notes de l'intervenant sur la tablette, tout en affichant une vue différente pour votre auditoire. Voici quelques unes de mes applications favorites :

- **GoodReader** pour télécharger, stocker et consulter rapidement des documents
- **Polaris Office** pour créer, modifier et présenter des documents créés avec Microsoft Office
- **Grafo**, pour créer à main levée des diagrammes et graphiques pour partager vos idées

## 3. Obtenir l'implication totale de votre auditoire

Grâce à la technologie mobile, vous impressionnerez votre auditoire en faisant valoir votre maîtrise des technologies, tout en conservant toute son attention.

Tout le monde utilise les présentations PowerPoint riches en informations et en données et il est bien difficile de capter l'attention de l'auditoire. Mais une présentation interactive et pilotée par des applications permet d'y remédier. Comme vous vous pouvez vous en douter, c'est en suscitant l'intérêt des clients que vous parviendrez à leur donner envie de s'impliquer davantage dans la préparation de leur retraite.

Il existe de nombreuses manières de tirer profit de la technologie mobile, au-delà de la simple consultation des e-mails et de l'organisation de réunions. Cherchez par tous les moyens à améliorer vos connaissances en la matière et à tirer avantage de la technologie mobile pour faire forte impression auprès de vos clients.

# Les femmes investisseuses et le manque de confiance

L'essor actuel des femmes investisseuses n'a rien aujourd'hui d'une nouveauté. Nous savons tous que comme groupe démographique, le pouvoir économique des femmes est non négligeable. Il était autrefois très courant d'entendre des **conseillers se plaindre de ne pas parvenir à impliquer autant leurs clientes dans la gestion de leur patrimoine financier**. D'aucuns sont même allés jusqu'à affirmer que « mes clientes sont moins intéressées par les décisions d'investissement ». A titre d'exemple, les Américaines disposent aujourd'hui de 8 000 milliards de dollars d'actifs. Ce chiffre devrait atteindre 22 000 milliards d'ici 2020.

Mais la donne est en train de changer rapidement et inéluctablement. D'après une étude que nous avons récemment publiée, plus de la moitié des femmes investisseuses appartenant à deux tranches d'âge (la Génération X, soit les femmes âgées entre 32 et 47 ans et la Génération silencieuse, la tranche des 67-80 ans) qui font appel à des conseillers ont déclaré partager la responsabilité de la gestion de leur épargne et de leurs placements avec leur partenaire ou leur conjoint. Près d'**un tiers des femmes de la Génération X et 25 % de celles de la Génération silencieuse** exercent même une responsabilité supérieure à leur conjoint, ce qui va dans le sens d'une série de chiffres révélant que les femmes prennent une part de plus en plus active dans la gestion des finances du ménage, une tendance qui n'est pas sans conséquences pour les investisseuses et les conseillers.


## Le manque de confiance

Prendre part à la gestion des finances du ménage ne veut pas forcément dire que l'on s'en sente capable. En dépit de la participation accrue des femmes investisseuses, nous avons constaté que les femmes interrogées **doutent de leur propre capacité** à faire les bons choix en matière de placement. Plus de la moitié de la Génération X et un tiers des femmes appartenant à la Génération silencieuse confiaient avoir « peu » ou « pas du tout » confiance en leurs compétences en matière d'investissement.

Nous avons également constaté que **les femmes considèrent les hommes comme étant plus compétents**. Moins d'une femme sur dix de chaque tranche d'âge a déclaré posséder d'excellentes compétences pour sélectionner et gérer des placements. Mais elles sont deux fois plus nombreuses à prêter de grandes compétences à leur conjoint (dont une grande majorité était des hommes dans l'échantillon). Les femmes que nous avons interrogées ont également déclaré se tourner systématiquement vers les hommes de leur entourage pour obtenir des conseils financiers (elles préfèrent demander à leur père plutôt qu'à leur mère, à leur fils plutôt qu'à leur fille et à leur frère plutôt qu'à leur sœur).







Il va de soi que les compétences des femmes en matière d'investissement sont égales à celles des hommes. De nombreuses études démontrent que la plupart des femmes possèdent **des traits de caractère spécifiques qui peuvent en faire d'excellents investisseurs**, dont la capacité à se fixer des objectifs réalistes et une aversion au risque extrême.<sup>1</sup> Les femmes ont également une préférence pour le long terme. Selon nos études, plus de la moitié des conseillers ont affirmé considérer que leurs clientes privilégient davantage le long terme que les hommes. Ils sont seulement 5% à affirmer le contraire.

Malgré cela, nous constatons que **de nombreuses femmes investisseurs ne participent pas aux décisions financières sans avoir confiance dans leurs capacités**. Comme vous le savez, la confiance peut être importante dans la capacité d'un investisseur à s'impliquer pleinement dans la gestion du patrimoine financier.

## Aider vos clientes à devenir le directeur des investissements du ménage, et pas seulement le DAF

Dans notre secteur, c'est le directeur des investissements (CIO) qui comprend, gère et oriente le processus et le portefeuille d'investissement d'une entreprise. J'ai pu constater lors de mes nombreux déplacements à travers le pays et de mes conversations avec des conseillers et des clients, que **de nombreuses femmes n'hésitent pas à se considérer comme la directrice financière (DAF)** de leur ménage. Elles excellent dans la gestion des budgets au quotidien, règlent les factures et prennent la plupart des décisions d'achat.

Elles perdent néanmoins toute confiance en elles lorsqu'il s'agit d'investir. Quelles seraient les conséquences si les femmes étaient unanimes à **se considérer capables de gérer les placements** du ménage et non plus le budget quotidien ? Que faire pour remédier au manque de confiance pouvant dissuader une partie de vos clientes à s'impliquer dans la gestion de leur patrimoine financier ?

Notre secteur se voit offrir l'opportunité d'aider les femmes investisseurs à gagner en confiance, à acquérir des connaissances et à s'impliquer pleinement en leur garantissant une sécurité financière. Ciblez les clientes qui ne participent autant aux décisions concernant la gestion du patrimoine du ménage qu'elles le pourraient. Interrogez-les sur leurs motivations et mettez-les en phase avec leurs objectifs de placement. Impliquez vos clientes et la nouvelle génération de femmes investisseurs en les aidant à acquérir les connaissances en investissement et la confiance dont elles ont besoin pour leur permettre d'atteindre leurs objectifs financiers.

<sup>1</sup> Source : John Watson & Mark McNaughton, Gender Differences in Risk Aversion and Expected Retirement Benefits, Financial Analysts Journal, July/Aug 2007.



# Les Marchés



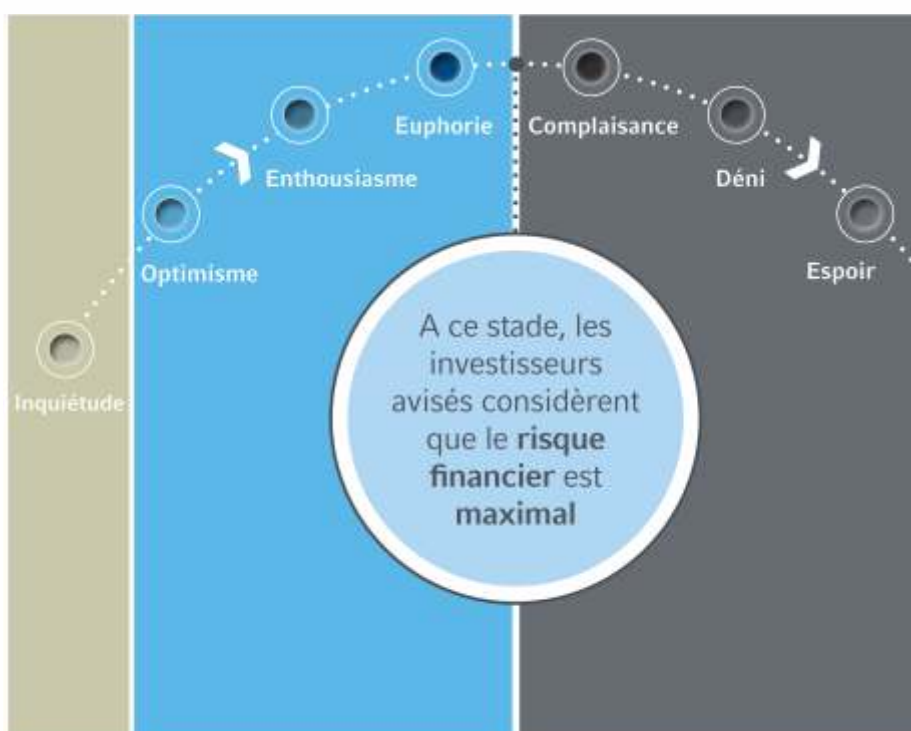
# AVANÇONS, ENSEMBLE.

 La Gestion Multi-Actifs  
de Russell

60 gérants parmi les  
meilleurs contribuent  
à votre portefeuille ...



# Investisseurs : vos émotions sont vos pires ennemies.



	OPTIMISME - ENTHOUSIASME - EUPHORIE		COMPLAISANCE	DENI	ESPOIR
<b>Cycle de Marché 1</b>	25%	NOV 1971 - DEC 1972 • Pressions inflationnistes. Gains de productivité. • Croissance rapide des bénéfices des entreprises. • Début de la technologie « sans papier ».	-19%	JAN 1973 - NOV 1973 • Crise du pétrole de l'OPEP – le prix du brut triple. • Inflation. • Durcissement du crédit. • Faillites de sociétés immobilières.	
<b>Cycle de Marché 2</b>	119%	AOÛT 1984 - AOÛT 1987 • Boom du crédit bancaire. • Forte croissance de l'économie mondiale.	-2%	SEPT 1987 • Comportement irrationnel des investisseurs. • Pic de survalorisation des sociétés versus ratios cours / bénéfices historiques.	
<b>Cycle de Marché 3</b>	90%	AVRIL 97-SEPT 2000 • Tech boom technologique. • Exubérance des investisseurs. • Émergence des secteurs de la « nouvelle économie ».	-28%	OCT 2000 - SEPT 2001 • Débaîche des valeurs technologiques. • Attaque terroriste du 11 septembre.	
<b>Cycle de Marché 4</b>	22%	JUIN 2005 - JUIL 2007 • Record du prix de l'immobilier américain. • Boom du crédit bancaire. • Taux d'intérêts élevés.	-20%	AOÛT 2007 - SEPT 2008 • Etranglement du crédit. Crise des Sub-prime. • Défaillance des CDO. • Faillite de la banque Lehman Brothers.	

\*Dernières données disponibles à la date de la publication du document.

## Aidez vos clients à mettre de côté ... leurs émotions

Le cycle des émotions a été conçu comme une « carte routière » pour les investisseurs pour les aider à naviguer à travers les périodes d'expansion et de récession, les hausses et les baisses, les périodes calmes et volatiles, des marchés actions. La courbe dans le graphique ci-dessus schématise l'alternance de marchés actions haussiers et baissiers. Les cercles sur cette courbe représentent le sentiment typique des investisseurs le long de ce chemin.

A ce stade, les investisseurs avisés considèrent que les opportunités financières sont maximales

Peur

Panique

Capitulation

Découragement

Indifférence

Scepticisme

Prudence

Inquiétude


PANIQUE	CAPITULATION	DECOURAGEMENT	SCEPTICISME	PRUDENCE	INQUIETUDE
-27%	MARS 1974 – NOV 1974 <ul style="list-style-type: none"> <li>Recession mondiale.</li> <li>Marché baissier persistant.</li> </ul>		36%	DEC 1974 – JUIN 1975 <ul style="list-style-type: none"> <li>Reprise des marchés boursiers malgré la récession économique.</li> </ul>	
-28%	OCT 1987 – NOV 1987 <ul style="list-style-type: none"> <li>1987 Krach boursier mondial.</li> </ul>		53%	NOV 1987 – DEC 1989 <ul style="list-style-type: none"> <li>Reprise des marchés boursiers soutenue par les investisseurs cherchant les opportunités d'acheter des valeurs de qualité à bon marché.</li> </ul>	
-24%	MARS 2002 – FEV 2003 <ul style="list-style-type: none"> <li>Les anticipations pour l'économie mondiale revues à la baisse.</li> <li>Marché baissier persistant.</li> <li>Scandale comptable (Enron, Worldcom, Vivendil).</li> </ul>		42%	MARS 2003 – MAI 2005 <ul style="list-style-type: none"> <li>Incertitudes géopolitiques.</li> <li>Retour aux fondamentaux économiques.</li> <li>Boom des ressources dû à l'industrialisation de la Chine.</li> </ul>	
-37%	OCT 2008 – FEV 2009 <ul style="list-style-type: none"> <li>Crise financière mondiale.</li> <li>Recession américaine et européenne. PIB négatifs pour les principaux pays développés au 4<sup>ème</sup> trim.</li> </ul>		151%	MARS 2009 – DEC 2013* <ul style="list-style-type: none"> <li>Reprise des marchés boursiers mondiaux.</li> <li>Désengagement des investisseurs des marchés, faible croissance économique.</li> </ul>	

La période de ce cycle de marché pourrait s'étendre après le 31 décembre 2013. Le rendement des cycle de marchés sont calculés sur la base des performances du S&P500 Price Index (en USD). Les indices ne sont pas gérés et il est impossible d'y investir directement, ils ne prennent pas en compte les frais et coûts associés à un investissement potentiel

La « sagesse boursière » voudrait que les marchés actions :

- s'installent dans un climat d'inquiétude quand les cours montent et que les peurs associées à une crise récente s'estompent
- culminent dans l'euphorie quand les investisseurs de manière collective pensent que les actions offrent un potentiel de hausse illimité dans le futur. Malheureusement, c'est le moment où le risque financier est maximal pour votre portefeuille (le risque d'acheter au plus haut)
- versent dans l'optimisme quand une baisse des cours est dans un premier temps accueillie comme une opportunité d'achat avant de se heurter à l'incrédulité et au déni
- sombrent dans le désespoir quand le plus entêté des investisseurs capitule et que les pertes sont cristallisées. En réalité, c'est à ce moment précis que les opportunités financières sont maximales (opportunité d'acheter au plus bas), même si la plupart des investisseurs n'osent pas.





Mais le temps des marchés financiers n'est pas celui des émotions. Nous sommes convaincus que les marchés ont tendance à devancer les émotions, notamment à certains moments bien spécifiques :

- **Lors des points d'inflexion des marchés.** Les fondamentaux (comme la croissance des résultats des entreprises ou du chômage) ont historiquement tendance à évoluer plus vite que le sentiment de marché (les émotions des investisseurs).
- **Lorsque les marchés culminent et commencent à baisser.** Beaucoup d'investisseurs mettent du temps, après un long marché haussier, à réagir pensant que « rien n'a changé fondamentalement » et restent euphoriques, même quand les résultats des entreprises commencent à plonger.
- **Quand les marchés sont au plus bas et commencent à remonter.** Le sentiment des investisseurs prend du temps à s'ajuster à la nouvelle réalité. A titre d'illustration, mi-2009 le rebond des marchés mondiaux a été accueilli avec scepticisme, même si les conditions sous-jacentes prenaient une tournure positive. Beaucoup d'investisseurs ont capitulé après le plus bas du marché en mars 2009 !

Espoir, soulagement et optimisme devraient caractériser le sentiment des investisseurs lors d'une reprise des marchés actions – mais les investisseurs ayant été inondés de mauvaises nouvelles successives lors de la crise financière précédente, cela prend du temps avant que l'espoir et l'optimisme prennent le pas sur les peurs nées de crises précédentes.

En aidant vos clients à prendre conscience de l'impact de leurs émotions, vous pouvez leur éviter des mauvais choix qui pourraient potentiellement affecter leur portefeuille financier.

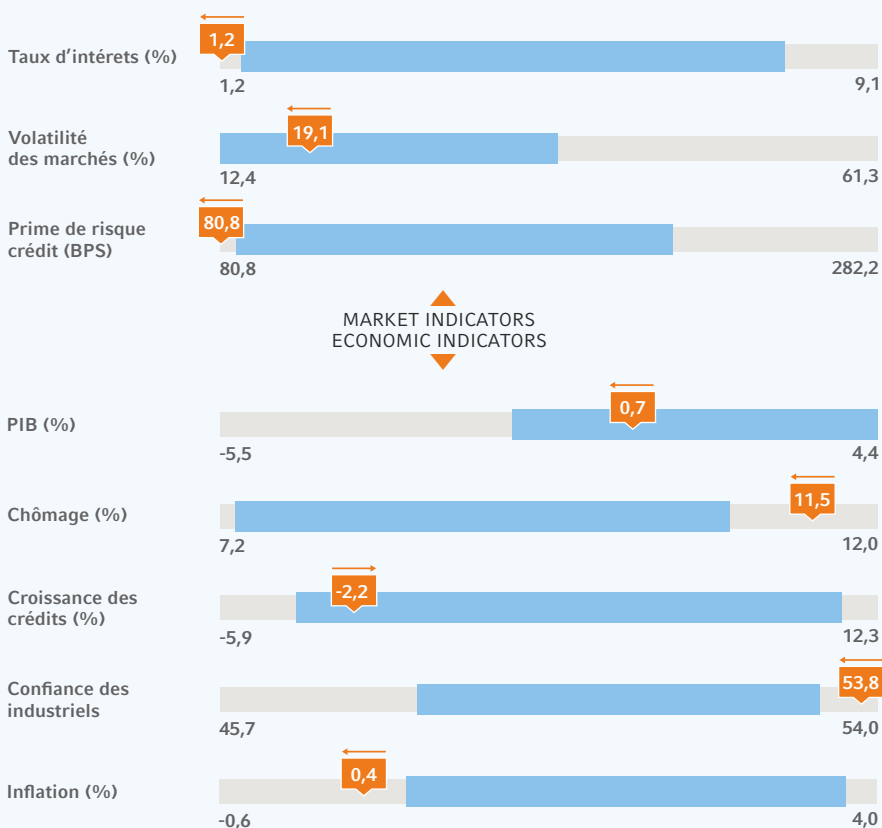
N'hésitez pas à partager cette représentation graphique du cycle des émotions avec vos clients pour les aider à comprendre ces étapes et les aider à gérer leurs émotions le long des hauts et des bas des marchés actions.

# Dashboard Economique de la zone Euro

Notre tableau de bord vise à aider les investisseurs à comprendre l'état de santé économique de la zone Euro.

Ce document ne saurait et n'a pas vocation à prédire la performance d'aucun marché financier ou la situation économique d'aucune région ou pays. Ces informations ne sauraient et n'ont pas vocation à prédire ou garantir aucune performance future.

## État de la conjoncture économique de la zone Euro au 31 juillet 2014



Source: Bloomberg.

### LÉGENDE



Représente le régime normal de l'indicateur : cette fourchette comprend 90% des niveaux historiques de l'indicateur.



Indique la plus récente valeur de l'indicateur—plus cette valeur est proche de la barre bleue, plus l'indicateur s'approche de son régime normal.



Indique la zone des niveaux extrêmes de l'indicateur.

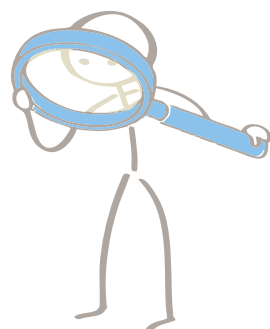


Indique si sur les trois derniers mois l'indicateur a eu tendance à se rapprocher ou s'éloigner de son régime normal.

# Les marchés émergents sont devancés par tous les autres marchés. Mais ils n'ont pas dit leur dernier mot.

Il y a un an, de nombreux experts des marchés financiers percevaient les pays émergents comme le principal moteur de la croissance mondiale. La réalité est venue leur infliger un démenti cuisant. Au cours des dernières années, les marchés actions des pays émergents ont largement sous-performé les bourses des pays développés. Au 31 mars 2014, les marchés émergents avaient progressé de respectivement 0,5 % et -2 % sur un et trois ans, contre 22,6 % et 14,6 % pour l'indice Russell 3000 sur les mêmes périodes<sup>1</sup>. **Avons-nous donc eu tous le tort de croire que ces pays disposaient de réelles marges de progression?**

Il n'existe aucune raison de le penser. A long terme, nous considérons que les pays émergents continueront d'afficher une croissance soutenue, mais la situation dans l'immédiat peut présenter un risque accru d'instabilité. **Ce n'est donc pas par hasard que ces pays ont été qualifiés d'émergents.** Les rendements devraient être plus élevés à long terme que ceux des pays développés, au prix toutefois d'une volatilité supérieure à court terme.



## Remettre les marchés émergents en perspective

Le Fonds monétaire international table sur une croissance des pays émergents de 5,1 % en 2014 et de 5,4 % en 2015, contre 2,2 % et 2,3 % pour les pays développés au cours de la même période<sup>2</sup>. **Les valorisations boursières** au sein des marchés développés **semblent également plus élevées** que celles prévalant sur les marchés émergents. Selon les indices Russell Global, le ratio cours/bénéfice (P/E) des marchés émergents est inférieur à celui des marchés développés, ce qui signifie que chaque dollar de bénéfice se paye moins cher.<sup>3</sup>

Selon les indices MSCI, les marchés émergents affichent actuellement un P/E inférieur à la moyenne de ces 15 dernières années<sup>4</sup>. Par rapport à leur niveau de valorisation historique, ces marchés s'échangent par conséquent sur des niveaux faibles. Pour la plupart de ces pays, la croissance économique, des valorisations plus attractives, l'essor d'une classe moyenne, une démographie favorable et un endettement maîtrisé **laissent augurer d'un avenir radieux.**

Il va de soi que les atouts cités plus haut ne préfigurent en rien des résultats prometteurs. Ces marchés ont débuté l'année 2014 avec une forte volatilité qui devrait perdurer encore un certain temps. Les marchés émergents sont généralement plus vulnérables aux chocs, qu'ils soient politiques ou économiques, et le retrait progressif des mesures de soutien de la Fed n'est pas sans susciter quelques inquiétudes. La politique ultra-accommodante de la Réserve fédérale américaine a provoqué un afflux massif de dollars en quête de meilleurs rendements à destination des marchés émergents.<sup>5</sup> Nombreux sont ceux à s'attendre à une inversion de tendance, à mesure que les taux directeurs américains repartiront à la hausse sous l'effet de la réduction des mesures d'assouplissement quantitatif. Ces éventuelles sorties de capitaux associées aux troubles politiques et aux menaces pesant sur la croissance de pays tels que la Russie, le Brésil, l'Argentine et la Turquie ont également provoqué quelques remous dans ces régions en début d'année.





Que doit donc faire un investisseur privilégiant la diversification ?

Nous estimons que les pays émergents sont bien trop importants pour qu'on les ignore. Au 31/12/2013, ils représentaient près de 40% du PIB mondial et 12 % de la capitalisation boursière mondiale<sup>6</sup>. Par ailleurs, un grand nombre des entreprises domiciliées au sein de ces pays sont également présentes dans de nombreux autres pays du monde.

Compte tenu de l'ensemble de ces facteurs, nous recommandons aux investisseurs dont l'horizon de placement est à long terme et souhaitant accroître leur exposition au risque pour obtenir un rendement supérieur d'investir dans ces pays.



<sup>1</sup> Indice Russell Emerging Markets

<sup>2</sup> Source : [www.imf.org](http://www.imf.org)

<sup>3</sup> Russell Developed Large Cap Index à 17,5 et Russell Emerging Markets Index à 12,1 en décembre 2013.

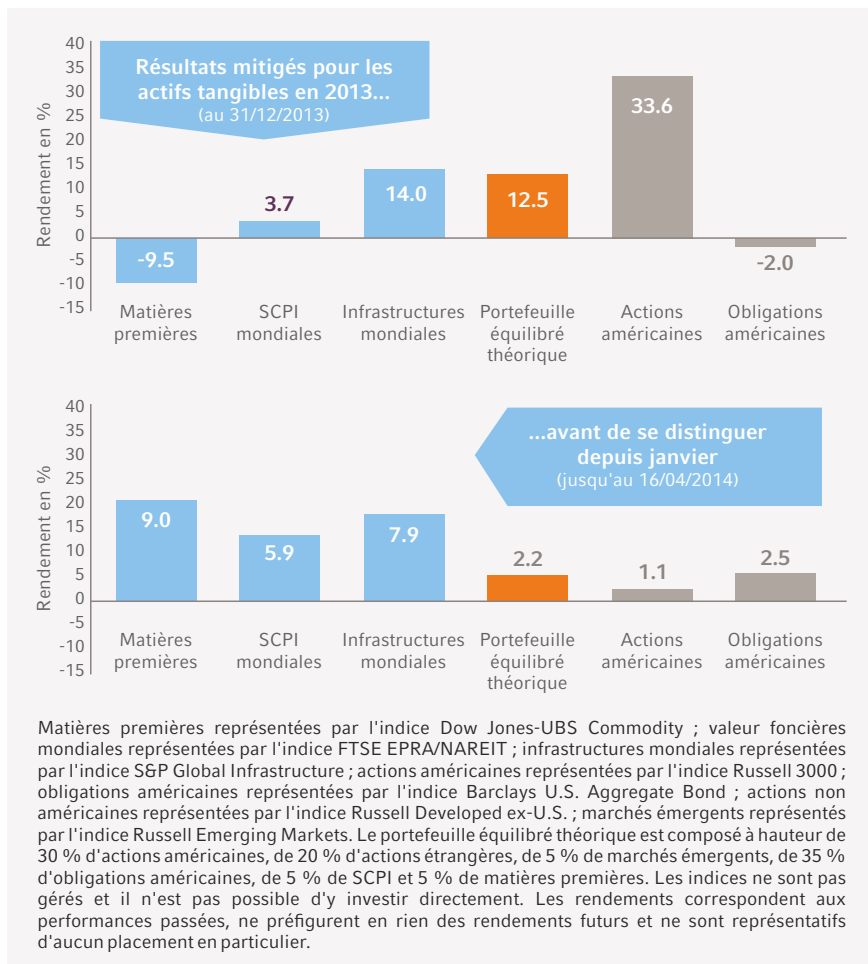
<sup>4</sup> Indice MSCI Emerging Markets en décembre 2013.

<sup>5</sup> <http://www.forbes.com/sites/steveschaefer/2014/02/03why-panic-prone-emerging-markets-are-breaking-down-in-2014/>

<sup>6</sup> Source : Fonds monétaire international

# Actifs Tangibles : de l'ombre à la lumière

## Actifs tangibles : matières premières, immobilier, infrastructures



En 2013, de nombreux investisseurs ont pu s'interroger sur le rôle de certaines classes d'actifs, et en particulier sur celui des matières premières.

Au regard de la hausse supérieure à 33 % sur l'année des marchés actions américains (mesurée par l'indice Russell 3000), on comprend pourquoi de nombreux investisseurs se sont rués sur les titres performants et ont liquidé à tour de bras ceux plus en peine. Mais comme expliqué plus haut, la diversification impose d'investir dans un éventail bien plus large que les seules classes d'actifs qui ont été performantes sur la période récente.

L'an dernier, les matières premières ont décroché de plus de 9 %, comme en témoigne l'évolution de l'indice Dow Jones UBS Commodity. Lorsque les investisseurs constatent un écart de rendement de 43 % entre deux classes d'actifs, ils peuvent alors se demander pourquoi ils ont investi dans celui à la traîne, et pourquoi ils ne détiennent pas plus de titres de la classe performante. Il suffit de se replacer il y a seulement 3 mois et demi pour constater que les matières premières ont été la classe d'actifs la plus en verve, avec une hausse de plus de 9 % entre janvier et le 16 avril 2014. Le prix du gaz naturel se renchérit avec l'hiver rigoureux dans le nord-est des Etats-Unis et les hausses de prix des céréales et des métaux précieux ont toutes été à l'origine de cette inversion de tendance. Outre les matières premières, les autres actifs réels ont surpassé les actions américaines depuis le début de l'année.

Les actifs tangibles sont des actifs matériels ou physiques présentant généralement une valeur intrinsèque. Les actifs réels fournissent des opportunités d'investissement qui ne sont pas corrélées historiquement avec les actions et les obligations. Ils sont généralement conçus pour permettre une plus grande diversification géographique et constituer une protection contre l'inflation.

Chez Russell, outre les matières premières, nous intégrons les infrastructures et l'immobilier à l'échelle mondiale dans la catégorie des actifs réels. Vous trouverez ci-après quelques définitions détaillées en guise de remise à niveau :

- **Infrastructures mondiales** : les entreprises cotées en bourse qui fournissent des services essentiels au bon fonctionnement des sociétés, parmi lesquels les autoroutes, les ports et les réseaux de distribution de l'énergie.
- **Immobilier mondial** : les entreprises cotées en bourse qui appartiennent aux secteurs du logement, de l'hôtellerie et des loisirs, des bureaux/l'industrie, des centres commerciaux, des entrepôts de stockage en libre-accès et des galeries commerciales.
- **Matières premières** : exposition aux rendements financiers des actifs qui s'échangent sur les marchés internationaux des matières premières. Exemples : gaz naturel, pétrole brut, viande de porc, bétail, blé, or et argent.

Comme le montre le graphique ci-dessus, les trois ensembles ont surpassé les actions américaines depuis janvier. Combien d'investisseurs parmi ceux qui ne voyaient aucun intérêt à investir dans ces classes d'actifs l'an dernier auraient pu le deviner ? S'il est possible de toujours faire le bon choix, l'impact sur le portefeuille global d'un mauvais pari peut être particulièrement dommageable et annuler les gains obtenus sur les paris précédents.



Le choix d'investir dans les actifs qui ont été performants récemment n'est pas forcément synonyme de succès à long terme, comme en témoigne le rendement récent des actifs réels. A long terme, une diversification parfaitement étudiée selon les classes d'actifs conçues pour aller à contre-courant des autres classes peut porter ses fruits.

Dow Jones - Indice USB Commodity Total Return : un indice de contrats à terme sur matières premières garantis largement diversifié comprenant des contrats à terme sur 20 matières premières physiques.

L'indice FTSE EPRA/NAREIT Developed est un indice pondéré par la capitalisation boursière mondiale composé de sociétés immobilières cotées des marchés nord-américain, européen et asiatique.

L'indice S&P Global Infrastructure fournit une exposition liquide et négociable à 75 entreprises du monde entier qui représentent l'univers des infrastructures cotées. Pour créer une exposition diversifiée sur le marché mondial des infrastructures cotées, l'indice présente la même pondération selon les différents pôles du secteur des infrastructures : services aux collectivités, transport et énergie.

Indice Barclays U.S. Aggregate Bond : après réinvestissement des revenus, généralement représentatif des obligations d'État à échéance moyenne, des obligations d'entreprise classées en catégorie investissement et des titres adossés à des créances hypothécaires.

L'indice Russell 3000 mesure la performance des 3 000 sociétés américaines les plus importantes, représentant environ 98 % de l'univers d'investissement du marché actions américain.

L'indice Russell Developed ex-US Large Cap permet aux investisseurs d'accéder aux grandes capitalisations des marchés actions des pays développés, à l'exception des titres cotés aux États-Unis, représentant environ 40 % du marché mondial des actions. Cet indice comprend les titres les plus importants de l'indice Russell Developed ex-US.

L'indice Russell Emerging Markets Index mesure la performance pondérée par les capitalisations boursières des placements les plus importants sur les marchés émergents du monde entier.. L'indice couvre 21 % du marché mondial des investissements.

Les indices ne sont pas gérés et il n'est pas possible d'y investir directement.

Une allocation d'actifs stratégique et la diversification ne garantissent pas des profits ou une protection contre les pertes en cas de baisse des marchés.



# Russell & la Presse

# AVANÇONS, ENSEMBLE.

➤ La Gestion Multi-Actifs  
de Russell

Offrez la croissance à  
vos portefeuilles avec  
moins de volatilité ...





## «Le besoin en conseil patrimonial devrait augmenter»

FUNDS.FR - 8 AVRIL 2014 - PROPOS RECUEILLIS PAR CATHERINE REKIK

Russell Investments

ENVOYER IMPRIMER

Partager Twitter PARTAGER

**Après plus de vingt ans de présence sur le marché français et deux ans après avoir obtenu son agrément en tant que société de gestion, le gestionnaire américain développe une offre pour les CGP.**



Qu'est-ce que l'obtention d'un agrément de société de gestion à Paris a changé pour Russell ?

Michaël Sfez, directeur général et responsable du développement, Russell Investments France : Les institutionnels nous considèrent plus aujourd'hui comme un acteur local. Les études montrent qu'ils mentionnent désormais Russell sur nos deux expertises : la gestion multi-actifs et la gestion de transition. La société de gestion nous a notamment permis de reprendre des portefeuilles de fonds dédiés et de les transformer. Russell a été retenu récemment par les fédérations Agirc et Arcco pour la restructuration d'un de ses portefeuilles.

La constitution d'une société de gestion a permis également d'élargir les possibilités en matière de partenariats dans la distribution. Il n'est pas impossible que Russell intervienne en marque blanche avec des partenaires pour la mise en place de produits pour leurs clients en architecture ouverte comme nous le faisons avec le Crédit du Nord. Nous allons lancer deux nouveaux portefeuilles multi-actifs gérés par Etoile Gestion sur lesquels Russell intervient en tant que conseil et sur la sélection.

**Comment ont évolué les encours depuis deux ans ?**

Michaël Sfez : Le marché français n'a pas été très porteur durant cette période. Il y a eu beaucoup d'attentisme dans le monde institutionnel mais il devrait y avoir plus de mouvements dans les prochains mois.

**Quel est le montant des encours gérés ?**

Michaël Sfez : Les actifs sous gestion s'élèvent à 3,5 milliards d'encours sur le marché français et la société de gestion gère 400 millions d'euros d'encours. Une part importante de nos encours est liée à nos partenariats historiques avec AG2R La Mondiale et avec la Société Générale/Crédit du Nord. Ces deux partenariats représentent environ 2,5 milliards d'euros de gestion pour compte de tiers.

**Quels sont vos projets de développement ?**

Michaël Sfez : Les conseillers constituent un nouvel axe de développement. C'est une clientèle avec laquelle Russell travaille depuis une vingtaine d'années dans d'autres pays. Ce segment se développe plutôt bien en Europe.

Nous sommes convaincus que la période est plutôt bonne pour les conseillers en dépit de ce que certains d'entre eux peuvent penser. La période est, de façon générale, propice au conseil. Il y a un questionnement sur les véhicules traditionnels d'investissements, sur les contrats en euros. De plus, différentes études montrent que plus de 60% des français sont préoccupés par la retraite. Le besoin en conseil patrimonial devrait augmenter et les conseillers en gestion de patrimoine sont plutôt bien positionnés en termes de temps et de disponibilité. Ils vont donc avoir un rôle fondamental et auront besoin de davantage d'outils dans leur mission de conseil.

**Comment allez-vous aborder ce segment de clientèle ?**

Michaël Sfez : Sur la base de nos expériences aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne, Russell a développé un modèle s'appuyant sur le conseil aux CGP dont nous allons nous inspirer. Des échanges ont eu lieu avec 350 CGP ces derniers mois, ce qui a permis de cerner leurs préoccupations. Le rôle d'un gestionnaire d'actifs comme Russell est de les aider dans le dialogue avec leurs clients en leur donnant des outils pédagogiques, en leur fournissant des solutions d'investissement et en les accompagnant dans la mise en place de programmes de suivi. Notre expérience a montré que ces programmes tendent à améliorer la qualité des services prodigués et à optimiser la rentabilité de l'activité des CGP. Nous envisageons à terme d'accompagner les CGP dans leurs métiers comme on le fait déjà au Royaume-Uni depuis la RDR\* (return distribution review) tout en s'adaptant aux spécificités du marché français. Cela intègre l'organisation de sessions de coaching pour les aider à mettre en avant leurs forces et leur valeur ajoutée.

**Quels produits allez-vous leur proposer ? Où en sont les référencements ?**

Michaël Sfez : Nous avons référencé un premier fonds, MAGS (Multi Asset Growth Strategy) dont l'objectif est de faire l'inflation + 3% net par an pour la part retail sur un cycle de 5 ans. Ce produit permet de faire croître le capital tout en ayant une volatilité inférieure à celle du marché actions.

Russell est référencé chez Generali et chez La Mondiale. Nous sommes en discussions avec d'autres partenaires et nous espérons être référencés sur 5 ou 6 plateformes d'ici la fin de l'année.

**Northwestern Mutual a annoncé en début d'année son intention de céder Russell Investments. Où en est le processus de vente ?**

Michaël Sfez : Russell Investments est une filiale de Northwestern Mutual, un groupe d'assurance vie américain, depuis 1999. Le processus de vente est effectivement en cours mais, pour l'instant, nous n'en savons pas plus.

## **Russell MAGS est un fonds de mandats qui bénéficie du savoir-faire de plus de 40 boutiques...**

H24 Finance a rencontré Michaël Sfez, Directeur général de Russell Investments France et auteur d'une récente tribune sur la valeur ajoutée du conseiller, pour en savoir plus sur Russell et son positionnement auprès des CGPI...

H24 : Quel est votre regard sur le marché des CGPI aujourd'hui ?

Michaël Sfez : Cela peut sembler contre-intuitif mais nous considérons que la conjoncture n'a jamais été aussi bonne pour les conseillers indépendants.

Je m'explique : l'environnement financier s'est complexifié, les situations patrimoniales aussi - de plus en plus de familles recomposées, un nombre important de cessions d'entreprises dû au papy boom... - impliquant un besoin de conseil encore plus accru des clients finaux.

Le service, la disponibilité et le conseil qu'apportent les conseillers indépendants n'ont jamais été aussi précieux.

H24 : Quelle offre proposez-vous au CGP ?

MS : Nous nous concentrons sur des placements qui vont permettre de répondre aux objectifs réels des clients des CGPI : se constituer une retraite sur le long terme, constituer une épargne pour financer les études de ses enfants ...

Dans cette optique, nous leur donnons accès à une solution patrimoniale, le Russell MAGS (Multi Asset Growth Strategy) :

- Objectif : une performance de type actions (inflation + 4%) avec une volatilité bien inférieure au marchés actions
- Fonds d'allocation d'actifs dynamique très largement diversifié : investit actuellement dans 20 classes d'actifs de croissance (crédit, infrastructure cotée, matières premières, ...)
- Fonds de mandats qui bénéficie du savoir-faire de plus de 40 boutiques de gestion
- Depuis création, fin 2009, le fonds a délivré 7% par an de performance pour une volatilité de 7%.



A noter que le fonds est d'ores et déjà référencé chez Generali, Nortia et AG2R La Mondiale.

H24 : Qu'apportez-vous de nouveau, de différent aux CGPI ?

MS : Si je dois choisir, trois aspects distinguent particulièrement Russell :

- Notre gestion multi-actifs multi-gérants qui offre une vraie dimension internationale et un accès à des boutiques de gestion de grande qualité où qu'elles soient dans le monde
- Notre transparence et notre structure de frais compétitive en multigestion grâce à notre gestion en fonds de mandats
- Notre programme dédié aux CGPI qui leur apporte des outils pour développer leur cabinet

Russell travaille avec les CGPI à travers le monde depuis plus d'une vingtaine d'années et nous comptons bien faire bénéficier les conseillers français de toute cette expérience accumulée, notamment dans le contexte actuel d'évolution du métier.

*Publié le 24 Juillet 2014*





**BOURSE**  
Rencontre

# La multigestion autrement

Depuis le début de l'année, Russell Investments part à la conquête du marché des CGPI et met en avant son fonds diversifié flexible Russell Multi Asset Growth Strategy, qui assemble des mandats de gestion confiés à des gérants spécialisés sur leurs secteurs. Entretien avec Michaël Sfez, son directeur général.

**Investissement Conseils** : Russell Investments se positionne désormais sur le marché des CGPI. Pouvez-vous nous resituer votre groupe ?

**Michaël Sfez** : Initialement, Russell Investments est une société américaine créée dans les années soixante par Georges Russell. Elle était spécialisée sur le conseil en investissement auprès d'institutionnels, notamment des fonds de pension, pour l'allocation de leurs portefeuilles et la sélection des gérants. Depuis le début des années quatre-vingt, Russell s'est tourné vers la gestion d'actifs, sous l'impulsion de ses clients, en capitalisant sur ses capacités en sélection d'expertises de gérants externes. Partant du principe qu'aucun gérant n'excellait dans diverses classes d'actifs, Russell confie, au sein de ses portefeuilles, des mandats de gestion à des spécialistes : cette gestion en fonds de mandats et non en fonds de fonds permet d'avoir une structure de frais plus légère, notamment. Aujourd'hui, Russell collecte 14 000 portefeuilles distincts, suit quotidiennement 6 500 stratégies, compte 560 professionnels de l'investissement dont 63 analystes de recherche sur les gérants pour découvrir les talents de demain (4 000 visites par an), 55 spécialistes de la gestion multi-actifs et 85 gérants. Le groupe gère 186 Md€, uniquement pour le compte de tiers, 3,5 Md€ en France, principalement pour des institutionnels et des réseaux en marque blanche, notamment le Crédit du

Nord. Les encours du groupe sont composés à 60% par des produits distribués auprès de clients institutionnels et 40% par le biais de CGP.

**IC** : Pourquoi distribuer vos fonds via les CGPI ?

**M. S.** : Nous sommes convaincus que le moment est opportun pour s'adresser à eux et que nos solutions répondent à leurs problématiques. Plusieurs raisons expliquent ce choix : les marchés sont de plus en plus incertains et volatils, se constituer un complément de revenu pour la retraite s'impose, le rendement de l'immobilier faiblit... Bref, les repères de chacun ont changé. Par ailleurs, les indépendants, dont les contraintes administratives s'accumulent, doivent se recentrer sur leur réelle valeur ajoutée qu'est le conseil en matière de planification patrimoniale de préparation aux grandes étapes de la vie... et non sur le conseil financier, domaine dans lequel leurs contraintes sont les plus fortes. Dans les pays où nous sommes implantés sur le marché de la gestion patrimoniale, nous avons constaté que ceux qui valorisent leur conseil patrimonial ont adopté la stratégie gagnante. Nos solutions d'investissement et de services annexes visent à leur faire gagner du temps. Provenant du conseil nous-mêmes, nous comprenons bien les problématiques des CGPI et de leurs clients, et partageons leur objectivité dans la sélection de gérants, le tout avec une culture du long terme.

**IC** : Quels produits allez-vous mettre à leur disposition ?

**M. S.** : Notre fonds phare est *Russell Multi Asset Growth Strategy (MAGS)*, cogéré par Alain Zeitouni, basé à Paris. Sa stratégie est mise en œuvre via une soixantaine de mandats confiés à des sociétés de gestion présentes dans le



**Michaël Sfez**, directeur général de Russell Investments France

**« Provenant du conseil nous-mêmes, nous comprenons les problématiques du CGPI. »**

monde entier (300 M€ de collecte et 1,7 Md€ en 2013). Il s'agit d'une solution clé en main, viable sur le long terme et gérée dynamiquement puisqu'une dizaine de gérants sont remplacés chaque année. Au sein de ce produit, les gérants sélectionnés apportent leur alpha sur l'ensemble des classes d'actifs : taux, actions, infrastructures, matières premières..., le tout avec une dimension résolument internationale. L'objectif de ce fonds de fonds de portefeuille, qui fait partie de la liste des challengers sélectionnés par Generali Patrimoine, est de réaliser une performance égale à l'inflation + 3% nets de frais, avec une volatilité limitée. Depuis quatre ans,

il délivre une performance de 7,2% par an avec une volatilité de 7.

S'agissant des services, nous proposons aux CGP des tableaux de bords sur l'économie et allons développer des outils divers, notamment une approche client en termes actif-passif sur chaque projet futur. Nous pouvons également les accompagner sur la définition de leur *business model*.

**IC** : Quels sont vos objectifs sur le marché français ?

**M. S.** : Nous prenons le temps nécessaire, mais nous sommes ambitieux : chacun est concerné par ce développement, moi le premier, ainsi que les équipes de gestion. Sur les trois premiers mois de l'année, nous avons rencontré environ 300 CGP. Nous sommes également en cours de réfermentation de notre offre auprès des différentes plates-formes pour le fonds *MAGS*. Nous nous concentrons sur celui-ci avant de nous positionner sur d'autres solutions, avec une volatilité plus faible ou plus axée sur le rendement.

Propos recueillis par Benoît Descamps



## Russell Multi-Asset Growth Strategy (MAGS) EUR



Interview d'Alain Zeltouni, co-gérant du fonds Russell MAGS

Rédigé le 2 juillet 2014

### 1. Pensez-vous que le rallye boursier va continuer ?

Nous avons assisté ces derniers mois à une hausse quasi ininterrompue des marchés actions. Le S&P 500 est à un plus haut historique, à 1970. Les valorisations aux US sont désormais le reflet des anticipations de résultats et n'offrent plus de prime et la volatilité est très basse. Dans ce contexte nous pensons que les marchés sont actuellement complaisants et nous sommes prudents. A ce stade du cycle de marché, une correction à court terme sur les marchés ne nous semble pas improbable. De ce fait, nous ne prenons pas de risques inconsidérés dans notre portefeuille et gérons en fonction du rendement ajusté du risque de chaque classe d'actifs. A l'heure actuelle, le risque le plus important n'est pas celui de rater la hausse du marché mais de subir une baisse que vous ne voyez pas arriver.

### 2. Quelle est votre allocation actuelle ?

Même si une correction à court terme n'est pas exclue, nous maintenons notre position positive sur les actions sur le long terme. Les actions représentent 52 % du portefeuille. Cependant nous diversifions nos investissements sur des stratégies défensives comme les valeurs foncières ou l'infrastructure cotée (secteur qui couvre les sociétés fournissant des services durables essentiels pour le fonctionnement d'une économie comme la production et distribution d'énergie, pipelines, les infrastructures de transports : ports, aéroports, routes, parking). Ces segments de marchés ont des valeurs intrinsèques contre-cycliques avec une récurrence de la trésorerie qui permet de prendre part à la hausse des marchés si elle continue et d'amortir une baisse en cas de correction.

Nous conservons également une position sur les matières premières 1,6 % du portefeuille, qui ont contribué positivement à la performance du fonds depuis le début de l'année. Nous détenons une position de 4 % sur une stratégie active qui exploite la volatilité des indices actions<sup>1</sup>, qui pourrait également protéger le portefeuille en cas de

stress sur les marchés actions.

Dans cette recherche de rendement asymétrique nous avons renforcé le crédit à haut rendement dans le portefeuille : il représente un peu plus de 11 % de notre allocation, contre 8,8 % en décembre 2013. Historiquement, le crédit à haut rendement a délivré une performance similaire aux actions avec une volatilité bien moindre. Nous pensons en outre que le risque de défaut est plus faible au fur et à mesure que les économies développées se stabilisent.

### 3. Envisagez-vous de nouveaux investissements dans les semaines à venir ?

Nous regardons de très près les opportunités dans deux secteurs de marchés : les actions à faible volatilité et les obligations convertibles.

Les stratégies d'actions à faible volatilité, intrinsèquement plus défensives, offrent une certaine résilience à la baisse des marchés et nous permettront d'amortir une correction tout en accompagnant le mouvement de hausse si celui-ci se poursuit.

De même, les convertibles, placements hybrides avec une composante taux, permettront d'amortir une baisse sur les marchés du fait de leur convexité.

### 4. Quels sont les principaux risques qui pourraient peser sur la stratégie du fonds ?

La volatilité des marchés est historiquement très faible. Ce niveau bas nous fait redouter, en cas d'incertitudes sur les marchés, une remontée brutale de cet indicateur qui reflète en général l'aversion au risque des investisseurs. Le ou les catalyseurs d'une correction sur les marchés actions sont nombreux : durcissement trop rapide de la politique monétaire, déception sur la croissance au 2<sup>ème</sup> trimestre après le fort ralentissement du 1<sup>er</sup> trimestre, résultats des entreprises en-deçà des attentes, risques géopolitiques ... Cependant, compte tenu du fait que nous sommes positifs sur les actions par rapport aux marchés de taux, toute correction à court terme sur les marchés sera mise à profit pour renforcer nos positions actions.

<sup>1</sup>L'objectif de gestion de cette stratégie est de s'exposer à la volatilité des marchés actions monde dans un cadre de risque maîtrisé. L'équipe de gestion met en œuvre de multiples stratégies (long terme) ou arbitrages pour tirer profit des tendances et des écarts entre les différents indices actions.





## SOCIÉTÉ DE GESTION

# Un nouveau géant se tourne vers les CGPI

» Russell Investments est présent auprès des institutionnels français depuis vingt ans

» Le gestionnaire veut développer aujourd'hui ses relations avec les CGPI

PAR FRANCK JOSELIN

@FranckJoselin  
+ E-MAIL fjoselin@agefi.fr

## Les trois derniers mois

ont été bien remplis pour Michaël Sfez, directeur général et responsable du développement de Russell Investments en France. Depuis le début de l'année, le gérant enchaîne les rendez-vous et les conférences auprès des conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI). A chaque fois, le message est le même : « Etant donné certaines valeurs communes avec les CGPI, il était pertinent pour Russell d'être à leurs côtés. Nous sommes là pour longtemps et nous les accompagnerons du mieux que nous pouvons dans cet environnement financier et réglementaire en pleine mutation », explique Michaël Sfez.

**Anomalie française.** Si au moment de sa création, pendant les années 1960 aux Etats-Unis, Russell s'adressait uniquement aux institutionnels pour des prestations de conseil en investissements, la situation a fortement évolué depuis. La société continue son activité de conseil – pour 1.700 milliards d'euros d'actifs auprès d'institutionnels, comme la fondation Bill & Melinda Gates – mais elle a développé une activité de gestion depuis 1980.

Aujourd'hui, sur les 190 milliards d'euros qu'elle gère au niveau mondial, les clients institutionnels ne représentent que la moitié des encours. L'autre moitié provient de partenariats avec des distribu-



**MICHAËL SFEZ,**  
directeur général et responsable  
du développement  
de Russell Investments en France

**En France, les gérants étrangers désireux de travailler avec les CGPI sont nombreux, mais peu ont réussi**

teurs ou des conseillers indépendants.

En France, la situation est un peu différente puisque les institutionnels représentent environ deux tiers des 3,5 milliards d'encours distribués, le solde provenant principalement d'un partenariat historique avec le Crédit du Nord et d'une activité d'épargne retraite avec AG2R. Les conseillers français étaient, jusqu'alors, absents du dispositif.

**Période opportune.** Pourquoi se positionner sur le marché des CGPI aujourd'hui, alors que la profession se trouve plutôt dans une situation d'attente, notamment vis-à-vis des évolutions réglementaires, qui pourraient bouleverser son fonctionnement ? « Nous considérons que la conjoncture n'a jamais été aussi bonne pour les conseillers indépendants, n'hésite pas à déclarer Michaël Sfez. L'environnement de marché s'est complexifié, impliquant un besoin de conseil de la part des clients finaux. Ensuite, beaucoup d'acquis sociaux, comme la retraite, deviennent plus incertains en France. Une grande partie de la population, notamment de cadres, devra se faire accompagner par des CGPI pour financer ses besoins futurs. Enfin, les modes de vie ont évolué, et la grande disponibilité des conseillers indépendants devient un atout crucial dans la relation client », poursuit-il.

## Capitaliser sur l'expérience.

Les gérants étrangers désireux – ou ayant tenté – de travailler avec les CGPI en France sont nombreux, mais peu ont réussi. Russell est conscient de cette difficulté mais compte profiter de son expérience dans d'autres pays. « Nous allons développer, en France, une offre complète. Certes, nous proposons aujourd'hui notre solution MAGS (un fonds de mandats multiclasse d'actifs avec comme objectif de battre l'inflation plus 300 points de base), mais nous visons à développer un programme d'accompagnement dédié aux CGP. Certains d'entre eux utilisent d'ailleurs déjà dans leur conversation avec les clients notre tableau de bord économique, un outil de communication qui reflète la situation économique et des marchés », déclare Michaël Sfez.

Russell mettra à disposition des CGP français des outils liés directement à leur métier qu'il a déjà mis en place dans d'autres pays. « Nous avons créé, au Royaume-Uni, de véritables programmes de coaching qui permettent aux CGP d'améliorer leur activité à la fois dans la qualité de services offerts, mais également dans leur rentabilité. » L'autre argument mis en avant par le gestionnaire, c'est sa faculté à s'adapter en cas d'évolution de la législation. « Nous avons vécu l'arrivée de la 'retail distribution review' (RDR) en Grande-Bretagne et nous sommes prêts à proposer des solutions qui permettront d'aider les conseillers à gérer la transition si le statut des rétrocessions devait changer en France. »



# Origines de la Finance

# AVANÇONS, ENSEMBLE.

➤ La Gestion Multi-Actifs  
de Russell

L'approche totale et  
dynamique de la gestion  
de portefeuilles ...







## 3000 av. J.C.

### Invention de la monnaie !

Qu'est-ce que l'argent exactement ? Selon l'historien **Niall Ferguson**, c'est « **un moyen d'échange ayant l'avantage d'éliminer le manque d'efficacité du troc** ; une unité de compte qui facilite l'évaluation et le calcul ; et un magasin de valeurs, qui permet aux transactions économiques d'être réalisées sur de longues périodes aussi bien que sur des distances éloignées géographiquement ».

L'argent peut prendre différentes formes.

**Les plus anciennes pièces connues étaient fabriquées dans un alliage d'or et d'argent, connu sous le nom d'électrum** et étaient frappées dans le Royaume de Lydie (situé dans la Turquie actuelle) par le Roi **Alyatte** aux environs de **600 av. J.C.** Le souverain le plus connu du royaume de Lydie fut le fils de **Alyatte** et son successeur, **Crésus** dont on pense qu'il a été le premier à **émettre de la monnaie en or et dont la richesse est célébrée de nos jours** avec l'expression « riche comme Crésus ».

Mais une autre forme de monnaie a existé des milliers d'années avant les pièces. Dans l'**ancienne Mésopotamie, des tablettes en argile étaient utilisées comme reconnaissances de dettes**, un enregistrement des transactions ou des promesses de paiement.

Néanmoins, le développement du système d'écriture sumérien - certainement le plus ancien au monde - semble être allé de pair avec la croissance du commerce, dans la société urbaine émergente du bassin du Tigre et de l'Euphrate. Par conséquent, **Ferguson**

décrit les tablettes en argile comme « des souvenirs rappelant que quand l'être humain a commencé à produire des enregistrements écrits de ses activités, il ne l'a pas fait pour écrire l'histoire, de la poésie ou de la philosophie mais pour faire des affaires ».

De nos jours, l'argent existe toujours sous forme de pièces de monnaie, de billets de banque et de cartes cadeau (ces deux dernières formes étant les successeurs des anciennes tablettes en argile), mais la majeure partie n'a plus de forme physique - il n'existe que sous forme de comptes en banque et autres établissements.

Ce mécanisme électronique permettant de faire du commerce et d'accumuler de la richesse est efficace et pratique ; il peut sembler moins tangible que les morceaux de métal brillant, mais c'est tout autant de l'argent.

“ Riche comme Crésus ”



# 600 av. J.C.

## Une brillante idée : les Options d'achat sur les pressoirs à olive !



Habituellement considérés comme de nouveaux outils de gestion du risque développés par les ingénieurs financiers, les produits dérivés font partie de notre paysage financier littéralement depuis des milliers d'années.

On prête à **Aristote** d'avoir parlé du **premier usage des options d'achat dans Livre Un, Chapitre XI des Politiques, écrit en 350 av. J.C.** Pour illustrer l'art d'accumuler de la richesse, Aristote raconte l'anecdote de **Thalès** de Milet (620-546 av. J.C.).

Bien qu'étant souvent considéré comme philosophe, mathématicien et astronome, on reprochait souvent sa pauvreté à **Thalès**. Son manque de richesse matérielle était vu comme la preuve que la philosophie n'avait pas de valeur. Fatigué de ces critiques, **Thalès a utilisé un outil financier que nous connaissons sous le nom de « option d'achat » pour faire fortune.**



En utilisant ses connaissances en astronomie, **Thalès** a prévu une récolte exceptionnelle d'olives pour l'année à venir. Avec très peu d'argent, il a effectué des dépôts de réservation dans tous les pressoirs à olives, dans sa région et alentour, pour leur usage futur.

Comme personne n'avait surenchéri contre lui, chaque dépôt était plutôt peu élevé. Quand la cueillette exceptionnelle s'est matérialisée, les pressoirs à olives ont été très demandés tous en même temps et **Thalès** en a profité pour les louer au prix fort.

**Faisant preuve d'une grande clairvoyance, Aristote** a mis en évidence le fait que l'outil financier utilisé par **Thalès** pouvait avoir « **une application universelle** ».

Il est intéressant de spéculer sur le fait que cette soudaine richesse ait soudainement changé ou non la vie de **Thalès** ou augmenté son bonheur. Aristote a suggéré que non, mais **son succès financier a fait taire ceux qui arguaient que la philosophie n'avait aucune valeur.**

Selon les mots d'**Aristote** « Il (**Thalès**) avait par conséquent démontré au monde que les philosophes peuvent facilement devenir riches s'ils le désirent, mais leur ambition est d'une autre espèce ».

Comme les options d'achat, cet argument a lui aussi une application universelle.

# 1346 av. J.C.

## Défaut de la dette souveraine européenne !!! Faillite des plus grosses banques !!! Les marchés du crédit s'écroulent !!! Gros titres de 2012 ? Retour en Italie, Florence, 1346.

La Compagnia de **Bardi** et les **Peruzzi**, les deux plus grandes banques d'affaires européennes, ont fait faillite : les **Perruzzi** en **1343** et les **Bardi** en **1346**. Ces deux banques d'affaires sont décrites comme des « super-sociétés » car elles étaient plus grosses que toutes les autres banques médiévales, y compris la banque des **Médicis** qui a prospéré au **15<sup>ème</sup>** siècle. L'Europe a dû attendre jusqu'au **16<sup>ème</sup>** siècle avec la montée des Fuggers pour voir quelque chose s'en rapprochant.

La faillite de ces deux banques a été catastrophique pour l'économie médiévale européenne.

Nous en avons connaissance par le compte-rendu qu'en fait Giovanni **Villani** dans la Nuova Cronica, le seul rapport de cette faillite qui nous soit parvenu. Selon **Villani**, le principal responsable était **Edouard III d'Angleterre**. **C'est en 1343 qu'Edouard a refusé de rembourser les énormes sommes qu'il avait empruntées aux banques des Peruzzi et des Bardi pour financer sa guerre contre la couronne de France** - la première étape de la guerre de 100 ans.

Ce défaut massif de la dette souveraine, a déclaré Villani, a été la seule cause de la faillite des banques.

Prêter aux souverains, aux papes et aux organes politiques était un aspect nécessaire de l'activité des banques au Moyen-âge. Les rois, les princes, les papes et les villes indé-

pendantes avaient tous besoin de fonds et demandaient, à un moment ou à un autre, aux banques d'affaires de leur prêter de l'argent pour continuer leur activité dans leurs domaines spécifiques. Néanmoins, prêter aux souverains était une activité à haut risque. **Les rois étaient connus pour jeter leurs créanciers en prison jusqu'à ce qu'il leur ait été fait grâce de toutes leurs dettes ou ils saisissaient les avoirs des prêteurs ayant l'arrogance d'exiger le remboursement du prêt.** Néanmoins, prêter aux souverains pouvait se révéler plutôt profitable pour les banques ; par exemple, **Edouard III** accordait de lucratifs contrats à ses créanciers pour collecter les taxes douanières sur les énormes exportations de laine depuis l'Angleterre.

La défaillance des organes souverains et gouvernementaux à honorer leurs engagements de dette a été un facteur crucial dans toutes les cessations de paiement des plus grandes banques du Moyen-âge, mais pas la seule cause.

Pour les super-sociétés florentines des années **1340**, il existait en effet d'autres facteurs. Les bénéfices provenant du commerce des céréales se sont brusquement effondrés au début de l'an **1315**, alors que la période de forte chaleur au Moyen-âge arrivait à sa fin et que les années de pluies importantes et les courts étés froids étaient les signes avant-coureurs du début





d'une période glaciaire. D'autres administrations politiques plus locales, par exemple la Ville de Florence en **1342**, ont été défaillantes sur leurs prêts, provoquant une crise de liquidités. La rivalité politique avec Naples a entraîné un retrait massif des actifs napolitains des banques florentines.

Ce qui a eu pour conséquence de rendre les banques vulnérables jusqu'à ce qu'**Edouard III cesse de rembourser ses dettes en 1343, provoquant ainsi des faillites en chaînes** : les **Peruzzi** ont fait faillite à la fin de l'année ; la banque **Bardi**, de taille plus importante, a résisté jusqu'en **1346**, année où elle a fait faillite.

Un autre facteur ayant contribué à la faillite de ces deux banques était leur structure : **elles avaient toutes des partenariats les unes avec les autres, sans aucune division ou barrière de protection** entre les différentes lignes d'activité ou les branches régionales.



Les dettes de chacun des partenaires étaient des dettes communes.

Cela a été une période importante d'apprentissage dans l'histoire de la finance.

C'était plus de 50 ans avant l'essor de la prochaine grande banque florentine, mais la leçon des années **1340** avait été retenue : la banque des Médicis, fondée en **1397**, avec une structure extrêmement différente, a été organisée avec des barrières de protection très fortes entre les branches et les activités.

**La Banco de' Medici était, sur de nombreux points, la première holding moderne.**



“ Ce défaut massif de la dette souveraine, a déclaré Villani, a été la seule cause de la faillite des banques. ”



## Le 17<sup>ème</sup> siècle

### Le premier marché des contrats à terme

Au 17<sup>ème</sup> siècle, le Japon a développé le premier marché des contrats à terme - basé sur le commerce du riz.

Dans les années 1600, le Japon utilisait un standard de mesure (koku) qui équivalait à la quantité de nourriture nécessaire pour nourrir une personne pendant une année entière.

Le marché des contrats à terme sur le riz était situé au marché du riz de Dojima, près d'Osaka, qui était à l'époque la capitale commerciale du pays. Les traders étaient en mesure d'acheter des billets sur le riz (contrats à terme) qui spécifiaient le nombre de koku de riz qu'ils achetaient, le prix et la date de livraison du riz.

La raison du développement du marché des contrats à terme a été à l'époque la même qu'aujourd'hui - garantir un prix acceptable pour le vendeur et l'acheteur. Si le prix monte ou descend au cours des mois d'intervention, l'une des deux parties est protégée contre une perte potentiellement catastrophique. Cela garantit la future livraison d'un produit de base, en l'occurrence le riz, un incontournable pour les japonais.

Un deuxième marché sur le riz s'est développé, un peu comme les marchés de contrats à terme de notre époque, et les traders ont gagné et perdu de l'argent en spéculant sur les contrats sans avoir aucunement l'intention de prendre physiquement possession des céréales en question.

Le trader japonais le plus connu de la période suivante, *Munehisa Homma* (1724-1803) a écrit un traité sur la question. On prête à *Homma* l'invention de l'analyse technique des marchés. Il a conçu une manière de suivre les mouvements des cours journaliers qui est encore considérée comme utile de nos jours, en utilisant un graphique ayant la forme d'une bougie complété d'une mèche pour les cours élevés et bas.

*Homma* a également reconnu le phénomène des marchés haussiers et baissiers, en les nommant respectivement marchés « yang et yin ».

Pas étonnant que *Homma* ait été appelé « Le dieu des marchés ». Les autres traders, en concurrence avec cet homme à la fois fermier, analyste technique, psychologue, philosophe et véritable puits de science, n'étaient rien d'autres que de simples mortels.

“ Homma a également reconnu le phénomène des marchés haussiers et baissiers, en les nommant respectivement marchés « yang et yin » ”



# Le 17<sup>ème</sup> siècle

## La Tulipomania

L'histoire de la spéculation folle sur le bulbe de tulipe aux Pays-Bas au début du XVII<sup>ème</sup> siècle est connue, archi-connue. On ne s'étendra pas sur l'origine du bulbe ni sur les caractéristiques de la botanique de la tulipe. L'intérêt de cette fameuse crise est de donner à voir les instruments financiers sous un autre angle.

La spéculation sur le bulbe de tulipe a pu se développer parce que les hollandais pratiquaient usuellement les opérations à terme (Futures).

**La récolte de la fleur se faisait, au XVII<sup>ème</sup> siècle, aux Pays-Bas, pendant la période chaude. Les marchands avaient pris l'habitude de se porter acquéreur des fleurs à l'avance selon un prix déterminé, moyennant une livraison en été, après la récolte.**

**Les marchands et agriculteurs des Pays-Bas pratiquaient donc les opérations à terme et étaient accoutumés à un marché dit de « futures ».** Différence notable avec les marchés de futures contemporains, c'était un marché de gré à gré (over the counter) et non pas ce qu'on nomme de nos jours un SMN (système multilatérale de négociation). Il n'y avait pas de chambre de compensation. Le système, était en vérité un système de comptant différé.

Indiquons aussi que le bulbe de tulipe d'où vient la fleur est le produit de la maturation pendant six à douze ans de la graine de cette fleur. **Du bulbe, la fleur ayant poussé, viennent des clones qui à leur tour pourront porter des fleurs etc.** Le bulbe avait pour les juristes hollandais un statut beaucoup plus pérenne que les fleurs. **Le bulbe de tulipe était donc un produit agricole à haute valeur ajoutée prometteur de rendement sur plusieurs années.**

Pour diverses raisons dans le détail desquelles on ne rentrera pas, le prix

du bulbe de tulipe se mit à flamber sur le marché. Les achats et ventes à terme s'emballèrent et des spéculateurs étrangers au commerce et à la production de bulbes et de fleurs firent leur apparition, achetant des bulbes sans aucune intention de se faire livrer. C'est de nos jours ce qui caractérise les intervenants sur les marchés à terme.

**Ces financiers n'hésitaient donc pas à vendre leurs contrats d'achats, sous la forme de la vente à découvert des bulbes qu'ils avaient acquis à terme. C'est ainsi que des bulbes se revendaient parfois plusieurs fois dans la journée.**

Ces méthodes, toujours bilatérales, puisqu'il n'existait pas de marché à terme organisé, étaient surnommées par les hollandais de Windhandel, « commerce du vent ».

Toute « bulle » éclate un jour ou l'autre. Dans le cas des Pays-Bas, il en résulta que les acheteurs à terme, ne purent plus faire face à leurs obligations, le droit de l'époque obligeant un acheteur à terme à honorer son engagement, à prendre livraison et payer à l'échéance.

Les procès se multiplièrent. Les tribunaux jugèrent le plus souvent que les opérations d'achat à terme, n'étaient que des opérations reposant sur le hasard, qu'il s'agissait donc d'opérations apparentées aux paris et au jeu.

**En conséquence, selon le droit en vigueur à cette époque, les débiteurs ne pouvaient être poursuivis.**



Les Echos 17 janvier 2011



# A propos de Russell

# Russell Investments, Investis à vos côtés.

Chez Russell Investments, nous savons que le succès des conseillers financiers repose sur leur capacité à aider leurs clients à atteindre leurs objectifs. Spécialistes de la gestion multi-actifs, nous offrons des portefeuilles conçus pour répondre aux besoins réels des investisseurs à toutes les étapes de leur vie.

Chaque client est unique mais la plupart cherchent à financer des projets réels comme le financement de leurs retraites ou les études de leurs enfants. Pour y répondre, nous gérons des portefeuilles diversifiés et évolutifs qui capitalisent sur une sélection rigoureuse parmi les meilleures expertises mondiales de gestion.

Dans le monde, Russell est le partenaire privilégié de plus de 15 000 conseillers indépendants qui ont accès à un ensemble de services et d'outils pour accompagner leur croissance et offrir l'excellence à leurs clients. En France depuis 1994, Russell gère aujourd'hui €186 milliards d'euros et conseille plus de €1700 milliards d'actifs dans le monde.

# Russell MAGS EUR

Une gestion multi-actifs patrimoniale pour une croissance réelle réunissant toutes les expertises de Russell en une seule solution

1 FONDS			4 CLASSES D'ACTIFS	
Performance Absolue			Crédit	
ALPHA PORTABLE	OBLIGATIONS	VOLATILITE	EUROPE	HY & EMD
Insight	Avoca Capital	Amundi	KEMPEN	DDJ
MFS	BlueBay	<b>CONTRARIAN</b>	<b>ETATS-UNIS</b>	Logan Circle
Fulcrum	Brandywine	Mack & Weise	Logan Circle	PIMCO
Amundi	Lazard		<b>IMMOBILIER COMMERCIAL</b>	Stone Harbor
Next Century	Macro Currency Group		Starwood	
Signia	H2O			
DePrince, Race & Zollo	Pioneer			
Levin				
Hermes Sourcecap				
Alken				
Lazard				

A titre illustratif

## Avantages

- Une large diversification au niveau des classes d'actifs et des styles de gestion
- Une gestion flexible en architecture ouverte, cherchant constamment les meilleures stratégies
- Une gestion dynamique et un pilotage des risques quotidien

## Risques

- Pas de garantie en capital
- Le fonds est principalement exposé aux risques liés
  - à l'investissement dans d'autres fonds,
  - à la fluctuation des marchés,
  - à la stratégie d'investissement,
  - aux variations des taux de change
- Se reporter au prospectus pour connaître l'ensemble des risques

19 SOUS-CLASSES D'ACTIFS					72 GERANTS					48 BOUTIQUES DE GESTION	
Actions										Actifs réels	
MONDE	EUROPE	ETATS-UNIS	JAPON	EMERGENTS	MATIERES PREMIERES	INFRASTRUCTURE					
Harris	Fidelity	<b>PETITES VALEURS</b>	CouplandCardiff	Bernstein	Crédit Suisse	RARE					
MFS	Hermes Sourcecap	ClariVest	Invesco	Genesis							
Numeric	Pzena	DePrince, Race & Zollo	JPMorgan	Harding Loevner							
Sanders	SW Mitchell	Next Century	Lazard Japan	Numeric							
Wellington	THS	RBC	Shinko	Somerset Capital							
Delaware/Somers et/Harding Loevner	Numeric	Summit Creek	Camui	UBS Global							
<b>DIVENDES RECURRENENTS</b>	<b>PETITES VALEURS</b>		<b>BASSIN PACIFIQUE</b>	Oaktree Capital							
Thornburg	Metropole		Aberdeen	Westwood							
<b>VALEURS DEFENSIVES</b>	Metzler		CouplandCardiff								
INTECH			Havenport								
Perkins			Numeric								
Fiera Capital											



## Caractéristiques

- **Structure légale** : Compartiment d'une SICAV coordonnée, UCITS IV de droit irlandais
- **Type** : fonds de fonds multi-actifs
- **Liquidité** : quotidienne
- **Devise de référence** : EUR
- **Gérant financier** : Russell Investments Limited par délégation de Russell Investments Ireland Ltd
- **Dépositaire** : State Street Custodial Services (Ireland) Limited
- Autorisé à la commercialisation en France
- **Lancement** : 11 décembre 2009
- **Code ISIN** : Part B: IE00B84TCG88
- **Type de parts** : capitalisation
- **Frais de gestion** : 1,90%
- **Frais administratifs** : 0.20% max p.a.
- **Commission de performance** : néant
- **Disponible dans les contrats d'assurance Générali** : Himalia, Xaélidia, E-Xaélidia, E-novline, Espace Invest 4, Primavalis et Privilège
- Auprès de **Nortia**
- **Echelle de risque** (du moins au plus risqué)



Cet indicateur, noté de 1 à 7, correspond à des niveaux de risques et de rendements croissants. Il résulte d'une méthodologie réglementaire basée sur la volatilité annualisée calculée depuis la création du fonds.

# Russell MAGS EUR

Comment tirer parti de la croissance du marché avec un fort contrôle de la volatilité

## La gestion multi-actifs selon Russell

Dans les marchés actuels, pour augmenter le rendement attendu du portefeuille de vos clients, nous pensons qu'il ne faut pas uniquement miser sur les actions. D'autres types de valeurs mobilières permettent de profiter de la croissance des marchés : les titres de créances d'entreprises et titres obligataires à « haut rendement », l'immobilier et l'infrastructure cotés, les stratégies de rendement absolu ...

Un portefeuille qui investit dans plusieurs catégories d'actifs et utilise un large éventail de stratégies complémentaires, permet d'accéder à des sources de rendement qui sont peu corrélées les unes aux autres, avec le bénéfice final de maximiser les opportunités et dans le même temps de minimiser le risque global du portefeuille.

La diversification d'un portefeuille et la gestion multi-actifs ne garantissent pas un résultat positif et ne protègent pas le capital contre un risque de baisse.

## Objectif d'investissement

Le Fonds MAGS (Multi Asset Growth Strategy) a été créé afin d'offrir aux investisseurs une solution de placement diversifiée complète qui permet de répondre à leur objectif de croissance de leur capital sur le long terme. L'objectif du fonds est d'obtenir à long terme une performance en ligne avec celle des marchés actions (typiquement inflation +4%) avec 2/3 de la volatilité des marchés actions. Le fonds n'offre pas de garantie en capital.

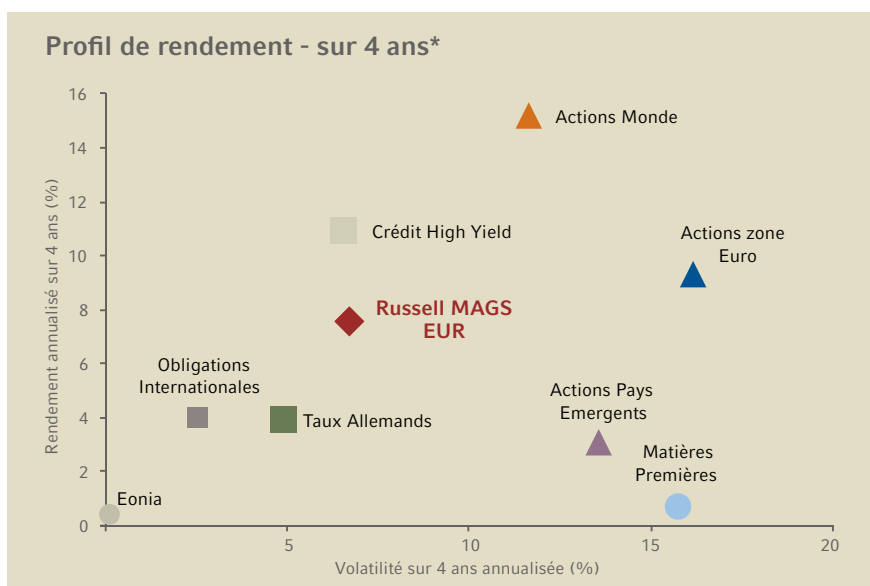
**+34%**

sur les quatre dernières années, soit **7,6% par an** pour une volatilité de **6,7%\***

## Facteurs clés de succès

Le fonds MAGS donne accès aux stratégies et gestionnaires sélectionnés par la recherche mondialement reconnue de Russell. Le fonds investit actuellement dans 10 stratégies différentes et bénéficie du savoir-faire de plus de 40 boutiques de gestion.

L'allocation dynamique du portefeuille est un autre élément clé du succès du fonds. Notre gérant dispose d'une grande souplesse pour changer le poids d'une classe d'actifs, d'une stratégie ou d'un gérant. Il peut en permanence construire le portefeuille le plus adapté aux conditions de marché et à ses convictions



\* Source : Morningstar, données au 30/06/2014. Rendement et volatilité annualisés calculés sur la période du 01/07/2010 au 30/06/2014 sur la base de données mensuelles part A. Les indices utilisés sont les suivants : Eonia : EONIA Capitalisé Jour TR EUR; Taux Allemands : Barclays Global Germany TR EUR; Obligations internationales : Barclays Global Aggregate TR Hdg EUR; Crédit High Yield: Barclays Global High Yield TR Hdg EUR; Actions zone Euro : EURO STOXX 50 NR EUR; Actions Monde : MSCI World NR LCL; Actions Pays Emergents : MSCI EM NR EUR; Matières Premières : DJ UBS Commodity TR Hdg EUR. Les performances passées ne préjugent en rien des performances futures. Les indices sont des instruments financiers non gérés dans lesquels on ne peut investir directement.



# Au service de vos ambitions.

 Russell Investments



## Chez Russell Investments, nous concevons des solutions d'investissement avec vos objectifs à l'esprit.

Créé en 1936, Russell Investments est un gestionnaire d'actifs d'envergure internationale et l'une des rares sociétés à proposer des portefeuilles multi-actifs gérés activement et des services financiers qui associent conseil, gestion et mise en oeuvre de votre stratégie d'investissement.

Russell oeuvre aux côtés des investisseurs pour les aider à atteindre leurs vrais objectifs et offre des solutions multi-actifs qui se distinguent par leur :

**Flexibilité à répondre aux évolutions des besoins des investisseurs.** Nous portons une attention particulière sur les deux aspects qui comptent le plus pour nos clients : délivrer un résultat positif à long terme et être un gestionnaire d'actifs qui écoute et s'adapte à l'évolution de leurs besoins.

**Capacité à s'adapter aux conditions de marché.** L'innovation n'a de sens que si elle participe à la réalisation de l'objectif de l'investisseur. Depuis des décennies, nous développons des stratégies, des produits et des processus conçus pour s'adapter aux évolutions des conditions de marché et vous aider à résoudre vos problématiques. Nous cherchons en permanence à identifier les meilleures stratégies d'investissement – qu'elles soient propriétaires ou externes. Puis nous les combinons soigneusement pour votre portefeuille.

**Combinaison unique de compétences validées par l'expérience.** Nous pensons que des décisions éclairées s'appuient sur du concret, des faits concluants. Aussi, afin de construire les stratégies qui offrent à nos clients les meilleures chances d'atteindre leurs objectifs, nous considérons et analysons les facteurs qui peuvent influencer sur ces derniers.

## Nos clients

### Investisseurs institutionnels

Que vous soyez un fonds de pension, un groupe de protection sociale, un assureur, une mutuelle, une grande entreprise, une fondation, un fonds souverain, nous pouvons vous aider et mettre en oeuvre la stratégie d'investissement nécessaire pour réaliser vos objectifs. Nos services incluent la gestion conseillée, la gestion de portefeuilles multi et mono actifs, ainsi que des services d'exécution spécifiques tels la gestion de transition ou l'overlay.

### Professionnels de l'épargne

Nous vous aidons à développer des approches efficaces et à enrichir votre offre. Nous avons développé un ensemble de services et d'outils pour accompagner votre croissance et améliorer votre rentabilité. Via les conseillers patrimoniaux et nos partenaires bancaires et assurantiels, nous offrons une gamme de portefeuilles multi-actifs conçus pour répondre aux besoins réels des investisseurs à toutes les étapes de leur vie.

## Chiffres Clés

€186,3 milliards d'actifs sous gestion\* depuis le lancement de notre activité de gestion d'actifs en 1980

€1 710 milliards d'actifs conseillés depuis le lancement de notre activité de conseil en investissements en 1969

€540 milliards d'actifs financiers échangés au travers de nos services d'implémentation en 2013

€2 976 milliards d'actifs utilisent un indice Russell comme référence

\*incluant 54,3 milliards en gestion overlay non inclus avant le 30 juin 2013 - Données au 31/12/2013

## Nos implantations

Russell, dont le siège social se trouve à Seattle, dispose de 22 bureaux dans le monde dont Londres, Paris, Amsterdam, Sydney, Singapour, Tokyo, Toronto et New York. En France, Russell est établie sous la forme d'une société de gestion, Russell Investments France, pour apporter des solutions personnalisées à ses clients et partenaires.

## Notre valeur ajoutée : les solutions multi-actifs

### Un ensemble intégré de compétences où chacune contribue à la réalisation de votre objectif.

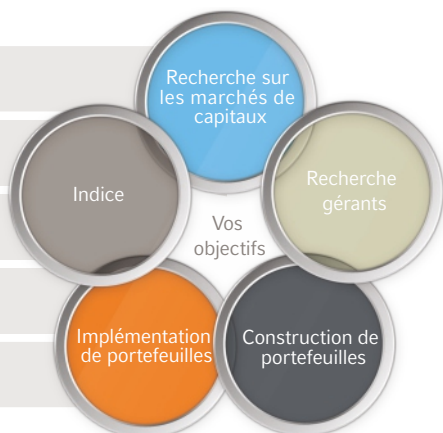
Nous pensons qu'une approche de gestion multi-actifs, qui combine allocation d'actifs, sélection de gérants et gestion dynamique de portefeuille, est la meilleure stratégie d'investissement pour atteindre vos objectifs.

Nos solutions multi-actifs bénéficient d'une combinaison unique de compétences conçues et assemblées pour répondre à vos objectifs. Ces compétences regroupent la recherche sur les marchés de capitaux, la recherche gérants, la construction et la mise en oeuvre de portefeuilles et la création d'indices. Chacune de ces compétences a été développée depuis de nombreuses années à travers différents cycles de marché.

Nous avons conscience que nous gérons des actifs qui sont le fruit d'années de travail et d'épargne. C'est pourquoi nous veillons à générer des résultats positifs et durables pour améliorer la sécurité financière de nos clients.

## Cinq compétences clés adaptées aux besoins de nos clients

- Quelle est la meilleure stratégie pour atteindre mon objectif ?
- Ma stratégie est-elle en adéquation avec l'évolution du marché ?
- Comment obtenir précisément l'exposition que je souhaite ?
- Quelles opportunités améliorent mes chances de réussite ?
- Quelle est la meilleure façon de mettre en oeuvre et gérer mes investissements ?



## Une approche régulièrement saluée

Notre point de départ est la bonne compréhension des besoins de nos clients. Nous agissons ensuite au mieux de leurs intérêts. Cette intégrité est régulièrement saluée par l'industrie. Plus important, elle est le socle de la longue relation de confiance créée avec les investisseurs les plus exigeants au monde : nos clients.



# Votre équipe dédiée chez Russell Investments France



Michaël Sfez,  
Directeur général



Alain Zeitouni,  
Directeur de la gestion



Alexandre Attal,  
Gérant de portefeuilles



Nadia Thury,  
Support Vente



Cédric Denais,  
Responsable service clients

## Information importante

Les produits présentés sur ce document et son contenu ne sont pas destinés aux clients non-professionnels, ni ne constituent une offre ou une sollicitation à investir dans un produit ou une prestation de services de Russell, adressée à toute personne relevant d'une juridiction dans laquelle une telle offre ou sollicitation ne serait pas autorisée, ou dans laquelle Russell ne serait ni habilitée ni en état de proposer une telle offre ou sollicitation.

Sauf spécifications contraires, Russell Investments est la source de toutes les données, et toutes les informations publiées dans le présent document sont, à sa connaissance, actualisées et précises. 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 ».

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.

Avant de souscrire à un fonds d'investissement, il est recommandé de lire son prospectus. Les prospectus des fonds de Russell peuvent être obtenus auprès des bureaux de Russell, dans les pays où ces fonds sont commercialisés ou bien des partenaires en charge de la distribution».

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.

Toute référence à des rendements liés aux devises peut augmenter ou diminuer en raison de la fluctuation des taux de change. Toute référence à un traitement fiscal donné dépend de la situation individuelle de chaque client et peut faire l'objet de modification à l'avenir.

Copyright © 2014 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.



[www.russell.com/fr](http://www.russell.com/fr)

