



Le rôle du conseiller en gestion de patrimoine dans la gestion financière

Fiche pratique publié le 23/04/2015, vu 2096 fois, Auteur : [Isabelle Gauthier BG2C finances](#)

Parmi les mille facettes de notre honorable profession, il en est une souvent oubliée : le rôle du conseiller en gestion de patrimoine dans la gestion des avoirs financiers de ses clients, quelle que soit l'enveloppe (compte-titres, Plan d'épargne en Actions ou assurance vie). Sa compétence est pourtant primordiale, elle contribue pour 80% à la performance des contrats de ses clients. Article publié dans Gestion de Fortune d'avril 2015

« Vous êtes encore au bureau ?! » interroge le client, surpris de nous trouver encore dans nos bureaux à une heure avancée un vendredi soir. Et oui, le cliché du conseiller en gestion de patrimoine quasi rentier, dont le seul métier consiste, une fois sa commission encaissée, à attendre que la brise légère vienne doucement bercer son hamac pour rapprocher sa main d'un cocktail glacé est fort éloigné de la réalité. Même lorsque son cabinet tutoie la Croisette.

Parmi les mille facettes de notre honorable profession, il en est une souvent oubliée : le rôle du conseiller en gestion de patrimoine dans la gestion des avoirs financiers de ses clients, quelle que soit l'enveloppe (compte-titres, Plan d'épargne en Actions ou assurance vie). Une fois à la barre, il s'efforce, conformément aux directives de ses clients, de profiter d'un vent favorable en limitant les remous, et de se replier au plus vite par gros temps.

Pour bien cerner son apport spécifique dans la gestion, définissons-le, dans un premier temps, par rapport aux autres professionnels de la gestion de patrimoine, et dans un second temps, par rapport aux gérants de fonds.

1. LE CONSEILLER EN GESTION DE PATRIMOINE INDEPENDANT FACE AUX AUTRES PROFESSIONNELS DE LA GESTION DE PATRIMOINE

« Voici la proposition de la banque pour mon placement, que pouvez-vous me proposer? » Dans un univers partagé entre de très nombreux acteurs, nous sommes souvent mis en concurrence, essentiellement par des prospects ou des nouveaux clients. Si leur démarche est bien naturelle, notre réponse est univoque : nos pratiques du métier sont différentes. Nous n'utilisons pas les mêmes contrats, et même lorsqu'ils sont de qualité comparable, nous ne les utilisons pas de la même façon. Acheter une Formule 1 ne fera pas forcément de nous un pilote de course.

Contrairement à une idée reçue, un contrat d'assurance vie n'en vaut pas un autre, chaque contrat présente des spécificités. Là où le conseiller en gestion de patrimoine d'une banque de réseau n'a que trois ou quatre contrats à sa disposition, le conseiller en gestion de patrimoine indépendant peut en proposer un nombre infini, pour autant qu'il ait mis en place les conventions nécessaires à leur diffusion, et qu'il ait pris le temps de les analyser. L'un gère la pénurie, et l'autre l'abondance. Tout l'enjeu pour ce dernier est de s'y retrouver dans la multitude, pour élire celui qui sera le plus adapté au cahier des charges dressé avec le client.

Pour illustrer nos propos, prenons l'assurance vie. On demande à un contrat, au minimum, qu'il soit en architecture ouverte, c'est-à-dire qu'il donne accès à des sociétés de gestion indépendantes de la compagnie d'assurance proposant le contrat. Par exemple, il nous semble important de pouvoir intégrer un support Amundi au sein d'un contrat Generali, peu nous importe que les groupes soient concurrents. A l'inverse, les contrats diffusés par les banques de réseau sont généralement en architecture fermée, c'est-à-dire qu'ils ne donnent accès qu'à des produits maison, ou semi-ouverte, c'est-à-dire que seule une poignée de supports financiers échappent à la gestion maison. Ces contraintes, qui peuvent paraître techniques, brident objectivement le conseiller bancaire comme l'agent d'assurance dans son allocation d'actifs. Demanderait-on à un nez de créer un parfum en lui fournissant seulement trois essences de fleurs ? Le défi est vain.

Par ailleurs, à contrats comparables, les savoir-faire peuvent être asymétriques. S'apercevant de la lacune précitée, certains acteurs, en particulier les banques privées, se sont dotés de contrats perfectionnés, comparables à ceux que proposent les cabinets de gestion de patrimoine.

Pour autant, tous ne les exploitent pas forcément de la même manière, et ces divergences se remarquent à plusieurs niveaux : dans la traduction du cahier des charges du client, dans le choix des supports, mais encore dans le suivi des contrats.

Avant de mettre en place un contrat, tout professionnel de la gestion de patrimoine doit soumettre son client à un questionnaire de profil de risque. Combien de fois avons-nous pu constater qu'hélas, cette étape était vécue comme un mal nécessaire.

Et pourtant, l'exercice est crucial : c'est l'élaboration du cahier des charges du client qui est en jeu. De l'analyse des résultats du questionnaire découlera l'allocation d'actifs qui lui sera proposée. Loin d'être aléatoire ou stéréotypée, une véritable allocation traduit ce que sait et ce que veut le client pour sa gestion financière. Charge au conseiller de lui rappeler que, dans une certaine mesure, il n'y a pas de dilemme cornélien entre sécurité et performance, il convient juste de trouver le dosage qui lui convient. Avec un budget risque donné, il aura une performance optimale.

Le rôle du conseiller est aussi pédagogique, il doit permettre à ses clients, au fil des ans, de perfectionner leur connaissance en matière financière et patrimoniale^[1].

Ainsi, en ce moment, dans les contrats de nos clients, la performance est strictement équivalente au degré de volatilité des contrats. Un client au profil plutôt dynamique peut ainsi espérer un rendement de 8% par an sur long terme en contrepartie d'une volatilité de 8%.

Outre l'élaboration du cahier des charges du client, le choix des supports peut également mettre en exergue les divergences dans la pratique.

Enfin, dernier élément différenciant, le suivi des contrats. Une fois que l'allocation d'actifs est trouvée, il n'est pas question de se mettre en mode de pilotage automatique, en se disant que le contrat suivra en tous les cas l'évolution des marchés financiers.

L'année 2014 a été particulièrement révélatrice à cet égard : d'un point de vue boursier, l'année s'est terminée, pour l'Europe, à peu près comme elle l'avait commencée. Pour trouver de la performance, il fallait donc savoir arbitrer opportunément, avoir une vision macro-économique mondiale pour investir sur d'autres marchés. La qualité du suivi des contrats se lit dans la durée, et il nous semble difficilement compatible avec deux éléments : le défilé des conseillers, et le dilemme du conquérant. Si la première notion parle d'elle-même, le changement de pilote au milieu d'une course étant d'autant plus risqué qu'il est fréquent, la deuxième notion mérite d'être expliquée.

Un conseiller en gestion de patrimoine à un moment donné choisit entre la conquête de nouveaux clients et le suivi des clients existants. Dans les grandes maisons, les fonctions sont parfois dissociées, entre un « chasseur » qui signe les contrats et un « fermier » qui les gère. Mais l'intuitu personae fait souvent fi de cette segmentation, le client souhaitant voir ses avoirs gérés par celui avec qui il a signé. De sorte que le dilemme devient rapidement incontournable. En fonction de l'ampleur des objectifs, un conseiller devra plus ou moins se lancer dans la conquête, au risque de négliger ses clients existants. Nul besoin d'être historien pour se remémorer les raisons de la chute de l'Empire napoléonien : on ne peut pas être présent sur tous les fronts. Or l'ampleur des objectifs traduit pour beaucoup les charges fixes de la structure (loyers, personnel, ...).

Vous l'aurez donc compris à la lecture de ces quelques lignes : la querelle des frais zéro n'a pas lieu d'être.

Pour ou contre les contrats à frais 0% ?

Pour replacer le débat, les « frais zéro » s'appliquent uniquement aux droits d'entrée, et non aux frais de gestion des contrats. Un contrat entièrement gratuit ne peut exister puisqu'il a lui-même un coût.

Disons que, pour résumer, ce type de contrats est parfait pour les clients qui n'ont pas besoin d'un suivi, puisqu'ils n'en bénéficieront pas.

Ceux qui souhaitent que leur contrat soit suivi par un professionnel devront se résoudre à payer des frais, ce qui n'a finalement guère d'importance si la performance finale est meilleure ou s'il évite une catastrophe. Contrairement aux apparences, un contrat « payant » n'est pas un cadeau pour le conseiller en gestion de patrimoine, car il devra impérativement réaliser une meilleure performance que s'il avait opté pour un contrat gratuit, et ce, pour compenser.

Nous avons fait le calcul : pour contrebalancer des frais d'entrée de 2,5% sur un horizon de 10 ans, il est condamné à générer 0,27% de surperformance annuelle.

Pour pouvoir tenir sa promesse d'excellence, le conseiller en gestion de patrimoine doit bien connaître les supports éligibles aux contrats, c'est-à-dire les fonds, qui sont détenus par des sociétés de gestion, ainsi que les gérants qui les pilotent au quotidien. Découvrir le rôle des gérants nous permettra de mieux délimiter l'apport du conseiller en gestion de patrimoine.

2. LE CONSEILLER EN GESTION DE PATRIMOINE INDEPENDANT AUX COTES DES GERANTS DE FONDS

Conseillers en gestion de patrimoine et gérants de fonds sont complémentaires et interdépendants dans la gestion financière.

Le métier du CGPI, qui agit sous l'égide de l'Orias s'il est dans le cadre de l'assurance vie ou en

qualité de Conseiller en Investissement Financier (CIF) s'il délivre un conseil dans le cadre d'un compte-titres, un PEA ou même d'un plan d'épargne entreprise, c'est de sélectionner les fonds, les assembler entre eux, selon une combinaison qui collera au plus près du cahier des charges établi par le client, avec son horizon de gestion, sa sensibilité au risque, son espérance de gain.

Le métier de gérant ne se situe pas au niveau du contrat mais du fonds en lui-même, qui forme l'une des pièces du puzzle que constitue le contrat. Le gérant a une vision du monde, il doit anticiper les tendances, prendre les décisions d'investissement en conséquence, selon un timing qu'il aura décidé. Il est aux commandes de son fonds.

Paradoxalement, la performance d'un contrat vient plus de l'allocation d'actifs que des supports eux-mêmes. La loi de Pareto trouve ici une nouvelle application : lorsqu'on décompose l'origine de la performance annuelle, 80% proviennent de l'allocation et 20% des fonds en eux-mêmes.

Un gérant peut être excellent, son fonds aussi, mais si ce n'est pas le moment d'y investir, la performance du contrat ne suivra pas.

De la même façon, il arrive qu'un fonds s'éloigne du cahier des charges qu'il avait initialement défini, pour une durée plus ou moins longue. Tout l'enjeu, pour le conseiller en gestion de patrimoine, est de déterminer s'il s'agit d'une faiblesse temporaire ou d'une léthargie qui risque de se prolonger. S'il change de support trop tôt, les frais d'arbitrage pèseront sur la performance du contrat, sans compter les lourdeurs administratives que l'arbitrage comporte. Mais s'il arbitre trop tard, c'est toute la performance du contrat qu'il met en péril.

D'où l'importance de suivre, surtout dans les moments difficiles, les maisons de gestion. Elles multiplient, en général, les conférences ou les allocutions pour expliquer leur position et leurs prévisions. C'est ainsi que, par exemple, nous avons maintenu nos positions sur Carmignac patrimoine, quand il a connu un passage à vide en 2013, parce que nous avons confiance en sa gestion de conviction. Son excellente performance en 2014 nous a donné raison. Nous avons en revanche coupé nos positions sur d'autres fonds qui, à notre sens, n'allaient pas dans un sens qui leur permettrait de renouer avec la performance à court ou moyen terme.

Cette recherche permanente d'informations à analyser, synthétiser et traduire dans la gestion des contrats crée une ligne de fractures entre les conseillers en gestion de patrimoine. Il y a les passionnés de la finance et ceux qui la redoutent. Ces derniers finissent en général par s'autocensurer, en se positionnant sur des segments de clientèle moins exigeants en matière de conseils financiers (majeurs protégés, personnes âgées) ou en s'entourant de professionnels plus compétents.

Pour les autres, la gestion financière forme un univers passionnant, qui, comme la haute gastronomie, a ses étoiles. Les gérants de fonds sont comme les chefs étoilés, aux conseillers en gestion de patrimoine revient l'honneur de décider du menu.

Et parce qu'on se livre rarement à l'exercice, nous avons envie d'offrir à nos lecteurs une petite galerie de portraits de ces chefs peu connus en-dehors de leur milieu de référence, mais vedettes dans le nôtre. Ne pouvant citer toutes les sociétés de gestion qui nous sont chères, nous avons choisi de faire un focus sur trois fonds représentatifs de trois styles de gestion différents.

Bruno Crastes, pour H2O Multistratégies: un mélange d'opportunité et de conviction pour une gestion très audacieuse

Les marchés financiers sont rarement performants au même moment sur l'ensemble des classes

d'actifs et sur l'ensemble des zones géographiques.

Pour espérer dégager de la performance quels que soient les environnements de marchés, Bruno Crastes et son équipe considèrent qu'il est essentiel de pouvoir passer d'un segment de marché à l'autre, d'une zone géographique à une autre, ou de pouvoir acheter ou vendre une classe d'actifs.

Ainsi, et pour exemple, si l'équipe anticipe une appréciation du dollar contre l'euro, elle sera acheteuse du dollar et vendeuse de la devise euro.

C'est la combinaison de ces stratégies, mises en œuvre simultanément sur des classes d'actifs et des zones géographiques très diverses, qui permet de rechercher de la performance, quel que soit l'environnement économique et financier.

Par ailleurs, elle envisage son univers de gestion sans biais structurel en faveur de tel ou tel segment de marché ou classe d'actifs. Elle saisit les opportunités là où elles se trouvent en termes de classes d'actifs et de zones géographiques (pays développés ou émergents), indépendamment de la direction des marchés (hausseurs ou baissiers).

Arnaud Faller, Directeur des Investissements pour CPR AM : l'alliance de la performance et de la régularité

Une même méthode caractérise les 3 gérants, Jérôme Signollet pour le fonds CPR Croissance prudent, Malik Haddouk pour le fonds réactif et Cyrille Génésly pour le fonds dynamique.

« Notre équipe doit identifier, selon nos anticipations économiques les classes d'actifs les plus attrayantes et définir l'exposition optimale de chacune de ces classes d'actifs afin de participer à la hausse des marchés et surtout de limiter les pertes en cas de baisse.

La philosophie est axée sur la maîtrise du risque ainsi que l'allocation d'actifs comme source de valeur ajoutée. Pour cela, la gestion s'appuie sur un modèle élaboré par CPR AM depuis 1996 et régulièrement amélioré depuis.

Les marchés sont en constante évolution et une gestion moderne doit s'adapter continuellement. Les fonds CPR Croissance Prudente, Réactive et Dynamique sont classés 1er quartile sur 1, 3, 5 et 10 ans. »

Olivier de Berranger, Gérant d'Arty, de la Financière de l'échiquier : prudence et constante dans les résultats

Olivier de Berranger est Directeur de la gestion « diversifiés et taux » chez Financière de l'Echiquier. Diplômé d'HEC, il démarre sa carrière en 1990 dans l'univers bancaire en occupant des postes de trader puis de responsable de desk de trading sur les produits de taux d'intérêt cash et dérivés au Crédit Lyonnais puis chez Calyon. Il dispose également d'un passé de consultant, en tant que responsable du pôle Capital Markets chez First Finance.

C'est en 2007 qu'il fait la rencontre de Didier Le Menestrel, Président de Financière de L'Echiquier. Il rejoint alors la société pour y créer l'activité « diversifiés et taux », en déclinant le savoir-faire historique développé par la société dans l'univers des actions depuis 1991 : une méthode de sélection extrêmement rigoureuse, fondée sur la connaissance approfondie des entreprises et une attention constante portée à la valorisation.

L'activité d'Olivier représente aujourd'hui plus de 2,5 Mds d'euros d'encours, répartis entre les fonds Echiquier Patrimoine, Echiquier Dividende, Echiquier Oblig, Echiquier High Yield et le produit-phare de la gamme : Echiquier ARTY. Ce fonds diversifié recherche le meilleur couple rendement / risque émis par les entreprises en investissant en toute liberté dans une sélection d'actifs de rendement (actions et obligations d'entreprises). Il doit son succès à la solide constance de ses résultats dans la durée : + 6,88 % de performance annualisée depuis sa création en 2008, avec une volatilité à 3 ans de 4,81.

Conclusion : Loin de vaines querelles de clochers, le débat sur le positionnement des professionnels de la gestion de patrimoine va prendre de plus en plus d'ampleur, dans les années à venir. Les solutions simples auxquelles on avait recours, depuis 30 ans, pour rémunérer son épargne, sont désormais révolues. La baisse durable des taux directeurs a érodé la performance des placements de trésorerie comme des fonds euros des contrats d'assurance vie, traditionnels bas de laine des Français.

Deux phénomènes en découlent, le recours à des professionnels pour gérer le patrimoine que l'on gérait autrefois soi-même, et son corollaire, la démocratisation de la clientèle patrimoniale, qui ne se limite plus aux hautes sphères fortunées mais s'étend aux classes moyennes, le « mass affluent ». D'où notre devoir de pédagogie renforcée vis-à-vis d'une clientèle moins avertie mais désireuse de comprendre les mécanismes financiers.

[1] Voir notre article « Si la finance était contée », Gestion de Fortune de juin 2014 n°249, p. 74 et s.