



Prendre de la hauteur de vue sur la finance et le patrimoine.  
De meilleures décisions en toute indépendance.

## LES “ROBO ADVISORS”



Bureaux : 270 Bd Clémenceau 59700 Marcq en Baroeul  
FINADOC et ACTIONNAL sont deux marques de COSALE, SAS au capital de 30 000 €. RCS 513 969 642  
TEL: 03 66 72 10 81 - 06 01 99 20 51 email: [contact@finadoc.com](mailto:contact@finadoc.com) web: [www.finadoc.com](http://www.finadoc.com)

Conseiller en Investissements Financiers enregistré sous le N° D11/865 auprès de la CNCIF, association agréée par l'AMF ORIAS N° 11 062 831 (CIF, courtier en assurances, intermédiaire en opérations de banque). Responsabilité civile professionnelle : COVEA

---

## LES “ROBO ADVISORS”

En préambule, nous voudrions apporter quatre précisions utiles et nécessaires :

1. nous ne citerons pas les sociétés françaises concernées pour ne pas aller contre l'entrepreneuriat et l'esprit d'entreprise.
2. l'auteur de cet article sait programmer et a informatisé à haut niveau tout son cabinet (risque, crm, contrôles...). Il n'est donc pas contre la technologie et l'innovation, bien au contraire.
3. lire le livre "Le cygne noir" de Nicolas Nassim Taleb, économiste américain, et un livre dense et plein de bon sens.
4. la critique est toujours facile ; aussi en conclusion, nous apporterons une solution...

Les robo advisors (RA), nés aux USA, rencontrent un vrai succès (à notre avis relatif car 1,5 Mds \$ en 2015 rapporté à la masse globale, cela fait assez peu). Ce sont des systèmes algorithmiques perfectionnés permettant d'adapter l'allocation des placements en fonction d'indicateurs et de signaux d'arbitrages (en général mensuels). Les systèmes conçus sont tous propriétaires, à base de technique mathématique. L'objectif pour les sociétés est la perception d'abonnement ou d'un pourcentage sur les encours pour délivrer des consignes d'achat ou de vente.

Il est important de signaler ici que les américains, qui ont toujours un temps d'avance en technologie, en finances, etc. savent plus que tout autre ce que sont les placements, le long terme et les actions (notamment pour capitaliser leurs retraites). Ils ne connaissent pas l'assurance-vie... encore moins le fonds en euros, ni la pauvreté (le terme est à dessein) des contrats français d'assurance-vie et des UC peu diversifiées... mais ceci est un autre débat (qui aura quand même son importance par la suite).

La cible des RA est davantage les jeunes actifs. La première question est pourquoi un jeune ferait-il davantage confiance à ces RA ? Cela produirait-il de meilleurs résultats sur eux ? Non bien sûr, mais ils ont plus de facilité à piloter une partie de leur vie avec leur clavier. Pour lancer un business, autant le faire sur la cible la plus réceptive (est-elle la plus représentative ?...).

Néanmoins, ces systèmes informatisés, nés après 2008, n'ont pas encore vécu des stress de marché. La Grèce n'en est pas vraiment un, ni la Chine (même si les baisses sont marquées). Le jour où la modélisation financière sera confrontée à la réalité du terrain, ces "jeunes" clients deviendront prudents... ou plus attentifs, sous l'adage que l'on achète que ce l'on connaît bien.

La stratégie des RA est de piloter un portefeuille (opcv) suivant des décisions données en général mensuellement. Certains pourraient y voir un coût supplémentaire d'arbitrage rendant moins efficace la performance annuelle, mais le bon conseil rapporte en général plus que les coûts induits.

**La première limite** aux RA est la décision de l'épargnant de faire ou de ne pas faire, pour des raisons diverses (congé, manque de temps, horizon patrimonial plus long, réduction du risque, désintérêt, etc.). Une stratégie a du sens si elle est appliquée selon le modèle. Et puis il ne faut pas oublier l'adage que "les conseillers ne sont pas les payeurs".

**La seconde limite** est la profondeur de gamme d'opcv au sein des contrats d'assurance-vie. Si les RA préconisent les mid caps US libellées en USD et que le contrat ne prévoit pas d'UC de cette nature, ou que le fonds n'est pas qualitatif (cf. Quantalys, Morningstar, Citywire pour les analyser), comment appliquer un arbitrage dans ce cas ? Piloter l'existant est une chose, proposer est plus compliqué car chaque assureur a sa propre liste d'UC disponibles, qui varie assez régulièrement. La maturité de l'épargne financière est bien plus grande aux USA, au Luxembourg, en Suisse, Allemagne, UK...

**Troisième limite** : les clients veulent un conseiller avec qui échanger. C'est comme cela que se construit une confiance et une pérennité de la relation. Le CGPI CIF utilisant un RA pour piloter ses allocations, et se bornant à appliquer des signaux quantitatifs n'aurait plus la confiance de ses clients : un arbitrage est compris chez le client quand le conseiller le maîtrise. Un client n'est pas uniquement un portefeuille à gérer... C'est là que le terme CGPI est bien plus important que celui de CIF. L'approche conseil vaut bien plus que la vente de produits... certains comprendront.

**Quatrième limite** : le niveau de risque moyen pondéré n'est pas défini pour un client ni son niveau de flexibilité dans sa gestion. La volatilité mesurée par les RA est toujours difficile à maîtriser. Quelle volatilité mérite le plus d'attention ? Celle à un an, à trois ans ? Celle depuis la création du portefeuille... que l'on ne peut calculer parfaitement.

**La cinquième limite** est de nature flexible : les fonds d'allocation (dit flexibles), les hedge funds, l'immobilier (opci, scpi) réagissent à des règles non modélisables par nature. Ils ont pourtant leur importance pour optimiser le couple rendement-risque. Certains RA utilisent des ETF... que les assureurs français n'ont pas beaucoup dans leur gamme, et l'on sait également par l'AMF que les ETF nécessitent une analyse poussée pour réduire le risque et ne pas acheter simplement le concept.

**En définitive**, les RA sont-ils concurrents des CGPI CIF ? Sont-ils une aide ? Notre réponse est claire : ne fuyons pas la technologie, l'innovation, mais déconseillons à tout niveau l'utilisation de ces outils. Idem pour les clients : nous avons pour notre part vu tellement de modèle de gestion par des grandes banques internationaux... et aucune n'a fonctionné.

La technique financière doit-elle primer sur le conseil ? La réponse dans la question est évidente. L'approche marketing, les concepts financiers développés par les RA sont parfaits, vendeurs, prometteurs. Confier son argent à des systèmes informatiques serait considérer que les marchés sont rationnels et prédictibles. Qui oserait le dire à ce jour ? ...

Notre approche depuis cinq ans est différente : nous compilons de 15 à 20 sources internationales fiables des données sur les prévisions en allocations d'actifs... par ceux qui investissent pour leurs clients. Nous publions sur [www.finadoc.com/previ](http://www.finadoc.com/previ) ces données. Tout n'est pas parfait, mais nous allons encore améliorer la prédictibilité opérationnelle et non par des systèmes quantitatifs. Vos commentaires, remarques, critiques, idées sur [contact@finadoc.com](mailto:contact@finadoc.com) sont d'ailleurs les bienvenus sur cet outil "previ".

L'allocation d'actifs couplée à des prévisions croisées est plus sûre que les magnifiques modèles et formules mathématiques : Amundi et Dams, la Var et Monte Carlo, les modèles entropiques, de frontière efficiente... Quand la Chine devalue sa monnaie, quand un cygnet noir arrive, que disent les mathématiques ?

Nous n'avons pas la science infuse, ni les RA. Le principe de flexibilité des RA est intéressant car plus réactif que l'humain, mais l'humain est plus intuitif (s'il est professionnel).

François Almaleh