

Gestion d'actifs, assistez-vous d'outils d'aide à l'allocation!

Divers outils d'aide à l'allocation d'actifs indépendants s'adressent aux CGPI pour les assister dans les choix d'investissement de leur client. De la définition du profil du client à l'arbitrage des positions, ces solutions leur permettent de se forger une opinion sur les marchés et d'asseoir leur indépendance de conseil.

DEPUIS quelques années, des solutions d'assistance à la gestion de portefeuille d'OPCVM ont été lancées sur le marché des conseillers en gestion de patrimoine indépendants (CGPI). Distribués par des sociétés indépendantes de toute société de gestion ou d'institutionnels, ces produits répondent à des logiques diverses, puisqu'ils s'appuient tantôt sur des analyses quantitatives, tantôt sur des données qualitatives, et parfois des convictions personnelles. Présentations de ces différentes formules.

Détecter les ruptures de tendance de manière statistique

Le Service FRN de Financière Roche Noire a été lancé à l'automne 2007 et s'adresse exclusivement aux CGPI. Une centaine de cabinets, représentant environ 3 Md€ d'encours sous conseil, ont souscrit une licence annuelle. « Ce service est accessible sur Internet, et fournit, à partir de tableaux dynamiques, des informations de suivi sur les fonds et des recommandations d'achat-vente sur chacun d'eux », explique Patrick Herter, son président.

La méthode repose sur une approche statistique et ne laisse aucune place à l'anticipation, à l'interprétation fondamentale ou à la psychologie, qui induisent l'aléa. « Il s'agit d'un outil quantitatif qui permet de sortir de la spirale de l'indécision, désastreuse dans des marchés volatiles. Les fonds sont décryptés à par-

tir de l'évolution de trois facteurs : leur valeur liquidative, leur volatilité et un facteur qui inscrit dans le temps le processus de destruction-construction de valeur de chaque fonds. L'outil identifie les points de rupture possibles et permet au CGPI de proposer à leurs clients la protection de leur épargne ou son arbitrage éventuel », explique Patrick Herter.

Avec une perspective à moyen-long terme

« Ce service a été développé à partir d'une expertise, conçue à l'origine il y a une vingtaine d'années, et qui a été adaptée à la gestion de patrimoine avec le Service FRN, c'est-à-dire avec l'objectif d'identifier des ruptures à moyen-long terme pour éviter la multiplication des opérations à chaque reprise technique », indique Patrick

Herter. Ainsi, la reprise au lendemain de l'accord du 27 octobre n'a eu aucune incidence sur le système. Notre modèle tend à gommer les tendances courtes. »

Le Service FRN est donc un outil de sélection de fonds. Il permet d'identifier la tendance globale des marchés internationaux, les catégories de fonds à l'achat, puis les fonds les mieux suivis.

L'utilisateur peut suivre l'évolution des OPCVM et, en cas de rupture, arbitrer ses positions et trouver une alternative créatrice de valeur en maîtrise de risque.

En aucun cas, l'outil ne permet de construire une allocation (l'outil n'agrège pas les pondérations et ne peut donc donner une évolution globale du portefeuille), mais il offre la possibilité de définir un encadrement de la volatilité et du niveau de risque pour chaque fonds. Plus de 2 000 fonds sont présents actuellement sur le service

et de nouveaux OPCVM peuvent être intégrés à la demande des clients. Point négatif, aucun lien n'existe actuellement avec les outils d'agrégation de comptes. Le prix du logiciel s'élève à 2 500 € HT par an.

« En clientèle, l'outil permet de prouver son expertise face au prospect en pré-



Patrick Herter,
président de
la Financière
Roche Noire.

Un indicateur visuel

Pour ses partenaires CGPI, l'Union Financière George V met à disposition un indicateur visuel d'aide à l'allocation d'actifs en OPCVM, MY Stop. Créé par Yves Martin, son directeur général, il s'agit d'un outil d'analyse technique et d'aide à la décision d'achat ou de vente d'OPCVM. Pour chaque fonds, MY Stop est représenté par une ligne, soit rouge (en phase de vente), soit verte (en phase d'achat) : la ligne MY Stop invalide la tendance. Le stop est adaptatif et peu sensible aux faux signaux pendant les périodes à faible tendance. « Le but de l'indicateur est d'optimiser les plus-values d'OPCVM sans pour autant multiplier les arbitrages », détaille Yves Martin. Il permet d'établir des recommandations d'achat ou de vente pour chaque OPCVM sur le moyen et le long terme, en visualisant les grandes périodes de hausse et de baisse d'un fonds, et d'identifier ainsi les probables ruptures de tendances. »

sentant l'incidence du suivi sur les fonds qu'il détient, de renforcer son indépendance vis-à-vis des sociétés de gestion, et favorise la perception d'honoraires de conseil», observe Patrick Herter.

L'objectif de l'outil est d'éviter les grandes tendances baissières et d'accompagner le plus possible les hausses : « Début juin 2011, l'outil avait observé la rupture de tendance sur les marchés et la gravité de la situation. Plus de 75 % des fonds étaient positionnés à la vente alors que le CAC 40 était encore à 4000 points ! », note Patrick Herter.

Un fonds « labellisé » FRN devrait prochainement être lancé par la société de gestion Æsope, sous réserve de son agrément par l'AMF.

Associé à une offre de service globale

Lancé cette année par trois professionnels de la gestion d'actifs – Roger Pommelet, un CGPI qui a notamment lancé la franchise CRP Patrimoine, Pierre Hervé, François Chauvet et Bruno Zutterling, le président –, ce nouveau groupement (www.patrimoine-services.com) dispose parmi ses services d'une aide à l'allocation d'actifs. « Il s'agit d'une offre pyramidale », précise Pierre Hervé, associé fondateur de Patrimoine Services, ancien gérant d'actifs chez Axa et enseignant à l'université Paris-Dauphine notamment.

Objectif : préserver le capital

Le premier niveau de l'offre consiste à définir s'il convient d'investir ou non. « Le premier moteur de la performance est de savoir s'il convient de s'exposer ou non aux marchés financiers, y com-



Pierre Hervé,
cofondateur
de Patrimoine
Services.

pris dans le cadre de portefeuilles agressifs. Ici, il faut distinguer allocation stratégique et allocation tactique. En matière de gestion de patrimoine, il est nécessaire de ne s'inscrire que dans les cycles haussiers. C'est ce qu'attendent les clients de leur conseil. Nous sommes partis de notre expérience chez des institutionnels pour définir ce service ; or, les exigences des clients sont les mêmes ».

La structure a bâti sept niveaux de profils, ayant des taux d'investissement allant de 0 à 100 % en actions. Puis, elle a défini dix-sept classes d'actifs : onze actions, cinq de

taux et deux autres en matières premières et en immobilier. Sur ces différentes classes d'actifs, elle effectue des recommandations de combinaisons entre elles. Ensuite, des thématiques sont définies. Par exemple, pour l'Europe, la société indique quels sont les secteurs ou les tailles de capitalisation... à retenir. De même, sur les produits de taux, elle recommande les maturités, les qualités de signature ou encore les devises à privilégier. Enfin, l'outil définit la manière de s'exposer à ces thématiques via la sélection des OPCVM.

Pour définir ces portefeuilles, la société s'appuie sur une identification de la dynamique de marché : tendance longue (à la hausse comme à la baisse), neutre ou volatile ; et sur une approche fondamentale : avec l'analyse de données macro et microéconomique des quarante premiers pays afin d'identifier les zones positives pour la croissance des marchés financiers.

« Notre objectif est de préserver avant tout le capital des investisseurs. Nous préférons rater une hausse potentielle que prendre une baisse réelle, martèle Pierre Hervé. Le CGP peut ensuite mettre en musique ces recommandations contrat par contrat d'assurance-vie, sur un PEA ou un compte-titre ».

Pour le suivi du portefeuille, l'offre se compose d'une dimension de contrôle du risque. « Le risque est placé au centre de la décision : l'adéquation entre le portefeuille et le risque supporté par le client est vérifié quel que soit le ou les contrats pris dans leur ensemble », note Pierre Hervé. Chaque mois, les portefeuilles sont révisés, avec une émission de listes de recommandation. Mais de manière hebdomadaire, la société révisé ses portefeuilles, sans forcément envoyer de signaux, exceptés en cas de besoin.

Bien entendu, avant tout investissement, un questionnaire sur la connaissance des marchés et l'aversion au risque déclaré est réalisé par le CGP, ainsi que des entretiens et des simulations pour calibrer le profil de la personne afin d'obtenir une cohérence entre la demande du client et la prestation de service.

Le prix de ce service – sur devis – repose sur l'éventail d'outils choisis par le CGP dans l'offre d'affiliation de Patrimoine Services, soit avec une offre complète affiliée « full services », soit module par module (à partir de 2000 € par an). ●●●

Un nouveau questionnaire MIF

RiskDesign a lancé RiskTolérance, un nouveau questionnaire pour la mesure de la tolérance au risque des investisseurs. « Cet outil permet de répondre à un double objectif, annonce Pierre-Laurent Fleury, son président. Tout d'abord, il s'agit de remplir ses obligations vis-à-vis de la directive MIF. Ensuite, il s'agit de mesurer la tolérance au risque et aux pertes d'un client, et ce, selon le ou les projets de l'investisseur et quelle que soit la conjoncture économique du moment. » Une fois le profil déterminé, le logiciel détermine une fourchette de volatilité maximale du portefeuille, selon la cohérence des réponses. Les résultats sont ensuite voués à évoluer dans le temps : « Il convient de refaire passer le questionnaire régulièrement puisque la situation du client change régulièrement : divorce, retraite... » Le prix de la licence s'élève à 600 €. Cet outil peut être utilisé de façon autonome ou de façon connectée à Prisme de ManyMore, lui-même connecté à Quantalys.

Quantalys dispose d'un outil de monitoring permettant d'alerter l'utilisateur en cas de déviation de l'allocation.

Une approche qualitative des gérants

Créé en 2007, Fundesys est une plateforme d'information et de suivi de plus de trois cents fonds commercialisés en France. La société offre également un service de construction et de commercialisation de portefeuilles modèles destinés aux CGPI. L'analyse de fonds se réalise de manière qualitative et passe par la réalisation d'entretiens avec les gérants. L'objectif est de définir le couple rendement-risque prévisionnel sur plusieurs niveaux de lecture : dans la catégorie de fonds, dans la classe d'actifs... « Chaque fonds dispose, tout comme chaque actif financier, d'un profil de risque et d'un profil de performance, explique Ludovic Fechner, le président de Fundesys. Mon analyse consiste à

déterminer cela dans le futur et donc de "scorer" ce profil de perte et de risque pour, au final, détecter les fonds ayant les meilleures performances futures, avec des profils de risque inférieurs à la moyenne. » Ainsi, le profil de risque se mesure surtout sur la perte maximum, donc de manière quantitative. En revanche, le profil de performance repose sur une analyse qualitative. Ludovic Fechner cherche ici à définir si, selon quelques critères, le gérant est « le gérant idéal ». « Le passé, c'est le passé, explique-t-il. Ce qui compte, ce n'est pas de savoir si le gérant a été bon, mais de savoir s'il peut continuer à l'être : d'où la nécessité de connaître et d'apprécier sa façon de travailler et sa capacité d'adaptation aux évolutions du marché. De plus en plus, le gérant est moteur de performance. On peut observer des écarts de performance de dix points dans une même catégorie. Ce phénomène va



Ludovic Fechner,
président de
Fundesys.

s'amplifier, surtout dans des marchés perturbés. La sélection du gérant est une source de performance et de réduction du risque. Et la gestion du risque est un élément décisif et non contradictoire avec la réalisation de bonnes performances. »

Gestion sur mesure

En matière de construction de portefeuilles, Fundesys effectue une approche sur mesure.

Elle passe par la définition du profil rendement-risque des portefeuilles conseillés. Ensuite, Ludovic Fechner propose sa vision du marché, notamment à partir du sentiment de marché (consensus, analyse de la psychologie de marché...). « Je raisonne peu sur la valorisation des marchés, car ces derniers peuvent rester longtemps sous-évalués, observe-t-il. En revanche, je me concentre sur l'évaluation des risques qui y circulent. » Ensuite, l'allocation est réalisée par une combinaison des profils des gérants. « Mes portefeuilles sont généralement concentrés, indique le dirigeant. Si je connais bien les gérants, je réduis le risque de mon portefeuille et cela me permet d'être très réactif. Au final, mon niveau de risque est généralement 30 à 50% moins élevé que mon benchmark. » Un suivi au moins mensuel est ensuite réalisé. Une dizaine de portefeuilles sont actuellement gérés par Ludovic Fechner. Le prix de cette prestation va de 4 000 à 8 000€. Il peut également intervenir en tant que conseil au sein de fonds dédiés ou de mandats de gestion. Actuellement, deux de ces portefeuilles sont disponibles sur la plateforme Oradéa.

La méthodologie d'un gérant de fonds de fonds

Le responsable multigestion diversifiée d'Edrim (Edmond de Rothschild Investment Managers), Jacques Tebeka, révèle son processus de sélection des fonds et d'allocation d'actifs. « La sélection des OPCVM se réalise en trois étapes. D'abord, un travail quantitatif est effectué à partir de diverses bases de données pour "scorer" le comportement passé des fonds et ne retenir que les meilleurs. Ensuite, nous rencontrons les gérants pour analyser leur process, évaluer l'équipe et la société, et déterminer si ses objectifs passés ont été atteints... Suite à cette approche qualitative, nous nous réunissons au sein d'un comité de sélection qui regroupe l'ensemble des analystes-gérants pour prendre la décision d'intégrer ou non le fonds dans notre univers de sélection (environ 150 OPCVM). S'il est validé, il fait l'objet d'une veille permanente. Nous recherchons avant tout des gestions actives, dont l'objectif est de générer de la performance et pas de dupliquer un indice, la notion de maîtrise du risque étant importante dans le process de gestion. En matière d'allocation d'actifs, dont la contribution à la performance est majeure, nous raisonnons également sur trois points principaux : de manière fondamentale, le contexte économique que nous analysons au travers de la position du cycle économique, la dynamique de l'inflation et la politique monétaire. Cette approche est complétée par une analyse des niveaux de valorisation des marchés puis d'une appréhension de la psychologie des marchés. Enfin, notre approche du risque nous permet d'encadrer notre portefeuille, avec une perte maximale sur un an limitée à 5%. »

Actuellement la société gère notamment différents fonds thématiques (Europe, USA, crédit, pays émergents), ainsi qu'un fonds patrimonial (EdR Allocation Patrimoine), un fonds dynamique (EdR Allocation Dynamique) et un fonds de rendement (EdR Allocation Rendement). Parmi ces fonds en portefeuille, nous trouvons : le fonds Renaissance Europe de Comgest, Uniglobal Minimum Variance Europe d'Unigestion, ou encore Exane Dividend Fund d'Exane pour la partie actions ; et les fonds Allianz Euro High Yield d'Allianz, Nordea US High Yield Bond Fund de Nordea ou encore EdR Sign Euro HY d'Edrim sur la partie obligataire.



Jacques Tebeka,
responsable multigestion
diversifiée d'Edrim

Avant tout commercial

Lancé fin 2010, myFlow est un logiciel d'aide à l'allocation d'actifs exclusif aux CGPI et à vocation commerciale. « Son originalité est d'intégrer les stratégies commerciales dans la construction des portefeuilles, et ainsi de forte de l'allocation d'actifs un outil de conquête de clients », explique son président depuis août dernier, Frédéric Picard, ancien directeur général d'EuroPerformance. Accessible via Internet, il permet de consulter l'information – les données d'EuroPerformance – dont ils ont besoin sur l'ensemble des fonds du marché,

de sélectionner et rechercher des fonds en utilisant un moteur de recherche ou les palmarès de performance, et de réaliser des simulations de vente.

Les CGPI peuvent stocker leur univers de fonds à l'intérieur de listes facilitant la constitution des portefeuilles. Ces derniers peuvent être construits suivant différents modes, tels que le profil de risque, un benchmark, voire un portefeuille type. Une fois les fonds intégrés, le CGPI a la possibilité d'optimiser son allocation par une approche moyenne-variance. *myFlow* indiquera les fonds les moins corrélés entre eux et dont la combinaison délivrera le meilleur couple rendement-risque. Une fois l'allocation finalisée, le CGPI dispose d'une analyse complète du portefeuille éditable aux couleurs du cabinet et au nom du client. Un questionnaire de profil de risque est disponible. A partir de celui-ci, *myFlow* offre la possibilité de choisir des fonds selon leur niveau de risque. L'affichage du ratio de Sharpe permet de faire une sélection sur le couple rendement-risque. Tous les fonds agréés AMF, soit 25 000, sont présents. Chacun dispose d'une analyse complète de la performance et du risque avec plus de vingt ratios (Sharpe, Sortino, Drawdown, bêta...).

Des évolutions en perspective



Frédéric Picard,
président de Flow.

Des interfaces avec des outils d'agrégation sont actuellement en cours de discussion pour permettre le monitoring des portefeuilles. « L'objectif de *myFlow* est de rassembler le plus grand nombre de conseillers, de leur fournir les outils

et les services pour renforcer le conseil indépendant. Au-delà de cet objectif, *myFlow* est un réseau au service de la gestion collective, délivrant du "lead" pour les sociétés de gestion et les conseillers indépendants », indique Frédéric Picard. Actuellement, 1 500 cabinets utilisent l'outil.

Une approche purement quantitative

Lancé en septembre 2007, l'outil *Quantalys* de la société éponyme est actuelle-

ment utilisé par cent cabinets indépendants et vingt sélectionneurs de fonds et est en marque blanche chez quelques clients grands comptes (Cholet Dupont Partenaires, Finaveo, Financière du Capitole, Generali Patrimoine, Nortia, Sélection 1818), soit plus de mille conseillers en gestion de patrimoine indépendants. Cet outil permet de reprendre l'ensemble du processus d'investissements financiers, de la définition du profil d'investisseur au suivi du portefeuille.

En effet, dans un premier temps, un questionnaire de profil de risque est proposé. *Quantalys* dispose d'un module de choix d'allocation d'actifs en fonction du profil du client, avec plusieurs critères de décisions possibles (durée d'investissement, objectif de rendement, perte maximum tolérée).

De l'allocation initiale aux arbitrages

Par ailleurs, l'outil prodigue des analyses des fonds et de portefeuille. Il dispose de sa propre base de données des fonds commercialisés en France – plus de 20 000 –, ainsi que des principaux contrats d'assurance-vie (cent quatre, dont quarante-trois distribués exclusivement par les intermédiaires en assurances). Les fonds sont analysés de façon approfondie (performance, risque, comportement du fonds en fonction du marché, analyse de style pour déterminer les expositions statistiques du portefeuille). *Quantalys* fournit un outil de diagnostic de portefeuille permettant d'analyser tout portefeuille de fonds (fonds en euro compris), de calculer le risque et le rendement attendus du portefeuille et de vérifier si ce portefeuille est convenablement diversifié.

Ensuite, l'outil permet de simuler et construire des portefeuilles. « Deux outils sont disponibles : l'optimiseur, qui construit le portefeuille de fonds sans intervention de l'utilisateur, et l'Easy-



Philippe Maupas,
directeur du
développement
de Quantalys.

Portfolio qui permet à l'utilisateur de choisir tous les fonds lui-même. Ces outils permettent au conseiller d'exprimer des préférences tactiques en matière de fonds sectoriels ou de fonds spécialisés », indique Philippe Maupas, associé et directeur du

développement. Un outil de *backtest* est aussi présent. Il permet de reconstituer la performance d'un portefeuille, de comparer un portefeuille optimisé au portefeuille de départ, à l'allocation d'actifs cible, à la moyenne d'une catégorie de fonds *Quantalys* ou à un indice.

Enfin, *Quantalys* dispose d'un outil de *monitoring* de portefeuille permettant d'alerter en cas de déviation par rapport à l'allocation d'actifs cible ou de sous-performance d'un des fonds du portefeuille, ainsi que de contrôler que la performance réelle du portefeuille est en phase avec la plage attendue statistiquement. Si l'utilisateur choisit de rebalancer le portefeuille, *Quantalys* fournit la liste des transactions à effectuer, tant à l'achat qu'à la vente.

Quantalys permet enfin de paramétrer des alertes sur les fonds, liées à des données de performance et/ou de risque. Ces outils sont accessibles sur le site www.quantalys.com. *Quantalys* est également interfacé avec plusieurs logiciels destinés aux cabinets de CGPI, *Prisme* (ManyMore), *Patriciel* (Fractal International), *Khésis* (Pixel-Info) et *Rainmaker* (Navajo). L'abonnement annuel à ce service s'élève à 1 200 € HT. ■

Benoît Descamps

Un consensus d'asset managers

Tous les deux mois, le groupement de CGPI **Infnitis** réunit une dizaine de professionnels issus d'autant de sociétés de gestion présentes au sein de son comité MAM (multi-asset managers). Leur mission : construire quatre portefeuilles types, issus de la réunion de leurs expertises, pour répondre aux attentes de clients finaux. Les profils sont prudent, équilibré, dynamique et PEA. Parmi les sociétés œuvrant au sein de ce comité, nous trouvons : Tocqueville Finance, Natixis Asset Management, La Française AM, Axa IM, CMC-CIC AM, Fidelity ou encore *Æsopé* Gestion. Vous pouvez retrouver ses portefeuilles dans le magazine *Profession CGP* ou les demander directement sur le site : www.infnitis.fr.