

Haute Ecole
Groupe ICHEC - ISC St-Louis - ISFSC



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

L'avenir des conseillers financiers compte tenu du développement du conseil et de la gestion automatisés en matière de portfolio management.

Mémoire présenté par
Emilie DELFOSSE

pour l'obtention du diplôme de
Master en Sciences Commerciales

Année académique 2016 - 2017

Promoteur :
Grégoire DELOUCHE

Boulevard Brand Whitlock 2 - 1150 Bruxelles

Remerciements

Je tiens tout d'abord à remercier mes proches pour m'avoir soutenue et motivée tout au long de ce parcours parfois difficile que représente un Master en horaire décalé. Leur confiance en moi m'a poussée à aller de l'avant et à ne jamais baisser les bras.

Je remercie également mon ami Ho Chan Chun avec lequel j'ai longuement travaillé et échangé des heures durant dans la réalisation de nos mémoires respectifs. Sa détermination et son optimisme constant m'ont beaucoup aidée et réconfortée.

Je remercie l'ensemble de mes professeurs pour m'avoir fait partager leur savoir et leurs connaissances, développant ainsi en moi l'attrait pour les matières économiques et financières ainsi que pour m'avoir poussée à développer mon esprit critique et ma curiosité intellectuelle.

Enfin, je remercie mon promoteur Monsieur Grégoire Delouche pour les précieux articles qu'il m'a transmis et qui m'ont aidé dans la réalisation de mon travail ainsi que pour le suivi apporté à celui-ci.

Table des matières

Introduction	1
1. Le métier de conseiller financier	2
1.1 Historique	2
1.2 Son rôle	5
1.3 Ses missions	7
1.4 Les outils et leur évolution	11
1.5 Les contraintes légales et administratives	16
1.6 La relation entre les banques et leurs clients	23
2. L'apparition des fintechs dans le cadre de la gestion automatisée	24
2.1 Que sont les fintechs ?	24
2.2 Dans quel but ont-elles été créées ?	24
2.3 Les portfolios builder & portfolios manager	27
2.4 Les robo advisors	30
2.4.1 Qu'ont-ils à offrir ?	30
2.4.2 Comment fonctionnent-ils concrètement?	33
2.4.3 Sont-ils efficaces ?	38
2.4.4 A quel stade en est leur implémentation sur le marché ?	43
2.4.5 Comment la gestion automatisée est-elle perçue ?	63
3. La cohabitation entre les fintechs et les banques	66
3.1 Les opportunités en matière de banque privée	67
3.2 Impact sur l'emploi	68
4. Transformation digitale, menace ou opportunité pour le secteur?	70
4.1 Introduction	70
4.2 Analyse stratégique : SWOT et diagnostic : la gestion automatisée	71
4.3 Les banquiers seront-ils remplacés par des robots ?	72
4.3.1 Que faire pour éviter cela ?	72
Conclusion	75
Bibliographie	77

Introduction

Arrivant en dernière année de mon cursus de Master en Sciences Commerciales, ce mémoire représente pour moi le fruit d'une réalisation et d'une réflexion personnelles quant à un sujet non choisi au hasard.

Travaillant depuis maintenant deux ans dans le système bancaire et financier, je n'ai pu m'empêcher de faire le choix d'un domaine qui me passionne et de m'interroger quant à son évolution.

En effet, depuis maintenant plusieurs années, la vague de la digitalisation ne cesse de prendre de l'ampleur et d'envahir notre mode de vie privé et professionnel. Or, s'il est bien un secteur qui ne peut passer à côté de cette révolution c'est bien le secteur bancaire et financier.

L'apparition de nouvelles technologies et de nouveaux outils informatiques ont radicalement changé la façon de travailler et d'appréhender les choses en matière de placements et d'investissements au sein du réseau d'agences ainsi qu'au sein de la banque privée.

Les conseillers financiers voient désormais une partie de leur travail réalisé par des robots.

Mais ces outils sont-ils réellement aussi efficaces et efficientes en terme de gestion qu'une réflexion humaine ? Et quel est désormais l'avenir du métier de conseiller financier face à ce phénomène grandissant ?

1. Le métier de conseiller financier

1.1 Historique

On ne peut parler du métier de conseiller financier et de son apparition sans s'intéresser à l'étymologie du terme et sans faire un bref historique des origines de la finance elle-même.

Le terme « conseiller » provient du mot latin « *consiliare* » qui signifie « indiquer à quelqu'un ce qu'il doit faire », le guider, lui donner des conseils avisés dans un domaine dans lequel on est compétent et l'emmener vers la solution la plus adéquate possible. (<http://www.larousse.fr/dictionnaires>)

Le mot « finance » quant à lui, est un dérivé du mot latin « *finis* » signifiant « le terme » mais son sens évolue au fil du temps. Au XIII^e siècle, le verbe « *finer* » signifie « terminer une transaction, payer ». Il désigne par la suite les « ressources financières » et enfin au XVI^e siècle les « affaires d'argent ». (<http://www.larousse.fr/dictionnaires>)

Le développement de la finance est historiquement lié à celui du système bancaire dont l'origine remonte à l'Antiquité.

A Babylone, (dès le II^e millénaire avant J-C), on pratiquait déjà un système de prêt sur les marchandises (principalement les céréales) dans les temples. La monnaie apparaît ensuite vers le VII^e siècle avant notre ère, entraînant ainsi le développement des prêts et dépôts d'argent. Ces pratiques au départ religieuses, s'appliquent désormais à tous.

Dans l'Empire romain, ce sont les banquiers privés qui poursuivent ces activités et font des avances pour le compte de leur client en échange d'une rémunération ; c'est la **notion d'intérêt**. Mais jusqu'au Moyen Age, le crédit est encore rarement pratiqué par les banques, leurs activités consistant alors principalement les opérations de caisse. Du Moyen-âge à la Renaissance, le développement des banques s'accélère durant les croisades puisque celles-ci facilitent les échanges commerciaux (les ventes et les achats) qui, eux aussi se développent considérablement.

A partir du XI^e siècle, c'est principalement en Italie que le système bancaire se développe puisque la première « banque » en tant que telle est créée à Venise en 1151 et que la ville de Florence devient une place bancaire de première importance.

C'est au XII^e siècle que le développement du commerce va permettre aux banques d'élargir leur horizon géographique pour conquérir le reste de l'Europe grâce aux nombreux échanges avec l'Orient et l'existence de grandes routes commerciales dans le nord de l'Europe. Apparaissent également à l'époque l'utilisation de la lettre de paiement ainsi que la lettre de change.

De la Renaissance au XVIII^e siècle, de grandes familles sont à l'origine de la fondation de grands établissements internationaux (tels que les Fugger en Allemagne, les Médicis, ou les

Strozzi à Florence) et de nombreuses banques sont fondées. En parallèle se développent des nouvelles techniques (telles que l'utilisation des chèques) destinées à faciliter les transactions et moyens de paiement. Les institutions bancaires sont dès lors aptes à recevoir des dépôts et gérer des comptes. (Ferguson, 2004)

Londres et Amsterdam deviennent alors au XVII^e siècle des places financières de première importance.

Au XIX^e siècle, on assiste à la naissance de **la banque moderne**.

Trois phénomènes vont accentuer l'essor des banques dans ce siècle de révolution industrielle : le développement de la monnaie fiduciaire, le développement de la monnaie scripturale ainsi que l'utilisation de titres pour financer les entreprises commerciales. C'est durant cette même période que de grandes banques bien connues encore aujourd'hui sont créées ; ainsi on voit apparaître la Deutsche Bank en Allemagne, le Crédit Lyonnais et la Société Générale en France, mais encore la Barclays Bank (en Grande-Bretagne). Au fur et à mesure, l'Etat encadre l'activité bancaire et souhaite tant la contrôler que la réglementer.

Au XX^e siècle, l'Etat renforce toujours plus son emprise sur les banques et impose un contrôle permanent, d'autant plus nécessaire lors de la crise boursière de 1929. Après cette crise, les banques connaissent un nouveau souffle et de plus en plus de personnes possèdent désormais un compte bancaire. Elles séduisent en effet une population toujours plus nombreuse, et ce y compris les femmes et les jeunes enfants. Dans la directe continuité de cette popularité, naissent alors des nouveaux moyens de paiement tels que la carte bancaire. Ces établissements ne cessent de s'agrandir et de développer leurs activités à l'échelle mondiale pour conquérir non plus seulement l'Europe mais également l'Amérique, l'Asie et l'Afrique. Leurs domaines d'action se diversifient largement et touchent désormais également les investissements immobiliers ; on note également une forte présence sur les marchés financiers, et par la suite, le secteur des assurances.

Comment la finance se développe-t-elle à travers tout cela ?

Pour comprendre d'où vient la finance, il faut comprendre à quoi servent les marchés financiers. Ceux-ci sont des lieux d'échange de valeurs mobilières : de la monnaie ou des titres, représentant un capital et pour lesquels les acteurs espèrent réaliser une plus-value sur la transaction.

Ces lieux d'échange n'étaient pas fixes au départ. Au Moyen-Age, chaque pays (et région) possédait sa propre monnaie, et la conversion de chacune d'entre elles dans une autre présentait beaucoup de complications au quotidien. C'est ainsi qu'est progressivement né le métier de changeur. Il s'agissait là d'une activité importante qui réunissait bon nombre de marchands de tous les horizons et manipulant toutes sortes de devises.

Le mot « banque » provient en réalité du mot italien « *banca* ». Les changeurs italiens effectuaient en effet leurs transactions sur des bancs qu'ils emportaient avec eux et sur lesquels

ils s'asseyaient afin de comparer les devises et de les échanger. Les premières « banques » (au sens de l'époque) apparaissent donc en réalité dans les marchés et les foires de l'époque que sillonnaient les changeurs itinérants.

Les grandes familles de banquiers (telles que les Médicis à Florence) n'apparaissent que dans le courant du XII^e siècle. Leur puissant réseau de communication a sans conteste permis de faciliter les échanges commerciaux à travers l'Europe entière.

Et, élément important à souligner, les banques ont également contribué à faire circuler l'argent sans danger.

L'époque était en effet peu sûre et il n'était alors pas prudent de circuler avec des valeurs ou de l'or dans les mains ou dans les bourses, s'exposant ainsi à la convoitise et à la merci des bandits des grands chemins. Il fallait donc trouver un moyen de sécuriser le commerce entre les villes. La solution fut de faire appel à un banquier possédant des comptoirs dans ces différentes villes afin de ne plus transporter de la monnaie en tant que telle mais plutôt des reconnaissances de dettes ou des dettes de crédit. C'est ainsi que les échanges de valeurs ou de monnaies sont très rapidement remplacés par des échanges de courriers et de documents, qui sont beaucoup plus sécurisés car en cas de perte ou de vol, le voleur ne peut rien en faire. C'est ainsi que le passage de la monnaie fiduciaire à la monnaie scripturale s'opère.

L'apparition des Bourses au XVI^e siècle.

Les premières Bourses voient le jour dans les villes de Bruges, Anvers et Amsterdam. Elles deviendront les lieux physiques pour les échanges de monnaies et de conversion de valeurs. Il semblerait, sans que ce ne se soit toutefois certifié, que le mot « bourse » lui-même provienne de la maison des Van der Burse, qui est une famille brugeoise dont le blason était constitué de trois bourses au centre d'un écu. Le mot est par la suite défini comme « lieu de rendez-vous des banquiers, marchands et négociants, agents de change et de banques, courtiers et autres personnes ». (Spieser, 2011)

En conclusion, les banques et Bourses sont des lieux physiques d'échanges financiers apparus à la fin du Moyen-Age en raison de la situation de l'époque où les marchands devaient faire face à une expansion importante de leurs activités et des échanges commerciaux, si bien que le fait de ne se rencontrer que dans les foires et évènements des villages n'était plus suffisant. Il était désormais nécessaire d'avoir un lieu fixe et permanent où ils pouvaient se procurer et échanger de la monnaie venant de toute l'Europe.

Ainsi, dès leurs origines, l'histoire des banques et de la finance sont donc intimement liées.

Si la finance était autrefois principalement destinée aux commerçants ou aux grandes institutions, elle s'est par la suite extrêmement développée à l'échelle des clients particuliers au sein des réseaux d'agences bancaires. Et au fur et à mesure que les gens réalisaient l'importance de faire fructifier leurs avoirs et de planifier leur succession, les banques se sont mises à développer une offre en termes de produits de placements et d'investissements destinée à la gestion de portefeuille pouvant aller du petit client aux plus grosses fortunes.

1.2 Son rôle

De l'ouverture de compte en conseil en gestion, succession patrimoniale ou accord de prêts, le conseiller financier est bien plus qu'un simple banquier et doit bien souvent accueillir et guider les clients au sein de leur banque en leur proposant non pas des produits mais des solutions les plus adaptées à leurs besoins tout en tenant compte d'une part de leur situation financière qui évolue et d'autre part de leurs projets de vie.

Cela nécessite très certainement d'avoir de bonnes connaissances en ce qui concerne le secteur bancaire et financier, mais également d'être à même de donner des conseils en matière juridique et fiscale. Ce qui est indéniable, c'est qu'être un bon conseiller financier ne s'invente pas et nécessite aussi bien de l'investissement personnel que de l'intérêt pour une matière en perpétuelle évolution.

Il faut en effet se tenir continuellement au courant de l'actualité économique et pouvoir anticiper les changements, et ce afin d'adapter au mieux l'offre proposée aux clients et d'ajuster leur gestion si nécessaire.

Le conseiller financier doit bien souvent répondre non seulement à des objectifs qualitatifs mais surtout à des objectifs quantitatifs, fixés en amont par la hiérarchie. D'où la difficulté de parvenir à maintenir un bon résultat en cas de baisse des marchés financiers, et de pouvoir faire face à la crainte des investisseurs désormais frileux depuis les différentes crises, notamment la dernière en date en 2008.

La pression est parfois importante et il faut pouvoir y faire face, c'est pourquoi il est important d'avoir un sens du contact développé et une certaine habileté afin de créer avec ses clients une relation de confiance à long terme pour parvenir à vendre les produits.

Il est ainsi primordial de connaître ses clients et leur situation familiale, patrimoniale et personnelle afin de déceler ce qui est important pour eux et vers quoi ceux-ci souhaitent se diriger. Il ne s'agit pas uniquement d'une gestion financière, c'est également une gestion relationnelle qui nécessite ainsi, au-delà des compétences techniques, d'avoir certaines aptitudes psychologiques et de pouvoir faire face à tout type de personnalité.

En terme d'évolution de carrière, le conseiller financier développe normalement son portefeuille clients au fil des années et acquiert progressivement davantage de responsabilités en termes de prises de décisions et d'importance des avoirs sous gestions (appelés « AUM », Asset Under Management dans le jargon bancaire). Le but étant d'obtenir de bons résultats pour assurer la satisfaction de ses clients et de se faire remarquer auprès de sa hiérarchie afin d'évoluer en général vers la banque privée, ou vers un poste de management (directeur d'agence) ou d'analyste.

Le conseiller financier peut également choisir de se spécialiser dans un domaine de compétences et des transactions particulières, ainsi, il peut devenir un expert en immobilier, en placements boursiers, en matières premières ou en succession patrimoniale.

Sa politique en matière de gestion de portefeuille sera très fortement guidée et influencée par l'organisme financier au sein duquel il travaille, ce qui déterminera également les produits qu'il présentera et proposera à ses clients. Son choix et sa stratégie sont donc restreints mais il reste néanmoins maître du jeu et son bon sens ainsi que sa réflexion sont essentiels puisque c'est finalement lui, après avoir déterminé le profil et les besoins du clients qui choisira les produits à présenter au client parmi la gamme disponible.

C'est dans la proposition des solutions que le conseiller trouve sa valeur ajoutée auprès de ses clients. Dans un premier temps, ceux-ci ne pourront que se satisfaire des liens relationnels qu'ils établissent avec lui, ce n'est que par la suite que l'analyse des rendements pourra se faire et que cela entrera en ligne de compte dans la satisfaction du client.

La difficulté principale à laquelle doivent très certainement faire face les conseillers est sans aucun doute l'instabilité et l'aspect imprévisible des marchés financiers. Bien que ceux-ci soient en général très connaisseurs en matière de gestion de portefeuille et de mathématiques financières, il ne s'agit pas d'une science exacte et les bons conseils d'aujourd'hui seront peut-être les mauvais conseils de demain compte tenu d'évènements imprévisibles sur les marchés. Il ne s'agit donc pas d'avoir uniquement des connaissances techniques mais également d'avoir une solide gestion du stress et de pouvoir garder la tête froide afin de rassurer ses clients et trouver les solutions adéquates en cas de tempête.

C'est à la fois ce caractère imprévisible qui rend le métier aussi challengeant et passionnant et qui requiert une aptitude à se tenir à jour continuellement

Enfin, il faut être doté d'un solide pouvoir de conviction afin d'amener le client à investir. Car bien qu'aujourd'hui l'inflation atteigne en Belgique les 3% et que les taux d'intérêt sur les comptes épargne avoisinent les 0,11%, le Belge reste frileux aux propositions d'investissement. Pourtant, les études mettent en évidence que les ménages belges seraient les plus riches de la zone euro avec un patrimoine moyen net de 450.000 euros, contre 255.000 euros en 2016 dans le reste de l'Europe. (<https://about.ing.be>)

Une des raisons à ce constat est le fait que les Belges figurent parmi les moins touchés par la dernière crise financière, la majorité de leurs avoirs se trouvant en effet en épargne et non sur les marchés financiers. Ils ont donc nettement moins été exposés à des pertes importantes et ont pu ainsi conserver leur patrimoine.

L'autre raison est que l'immobilier représente une part non négligeable du patrimoine des Belges ; ne dit-on pas d'ailleurs que le Belge a une brique dans le ventre? D'où d'ailleurs la nécessité pour le conseiller financier d'avoir une certaine maîtrise dans ce domaine.

Ces explications démontrent l'importance de s'intéresser à la psychologie des consommateurs et investisseurs pour comprendre leur comportement afin d'avancer les arguments adéquats pour tant les rassurer que contrer leurs différentes objections. N'oublions pas en outre qu'avec le développement des nouvelles technologies de l'information et la communication, les clients sont de plus en plus informés et de plus en plus avisés sur le monde économique et financier.

Gérer efficacement le patrimoine financier d'un client signifie aussi prendre intégralement connaissance de sa vie privée. La relation ainsi établie se verra toutefois soumise aux exigences du client qui aura des attentes en termes non seulement de résultats financiers mais également en terme de confiance; préserver avec attention la qualité de cette relation est donc un des enjeux majeurs du métier conseiller financier.

1.3 Ses missions

Les missions du conseiller financier sont diverses et variées, parmi lesquelles nous pouvons mettre en évidence :

- Suivre les comptes de ses clients quotidiennement

En effet, un bon conseiller se doit de ne pas réagir uniquement à des demandes provenant de la part de ses clients mais d'assurer un certain suivi au niveau des comptes et portefeuilles de ses clients pour les prévenir et réagir efficacement en cas de nécessité si celui-ci estime que le moment est opportun pour effectuer des modifications ou des ajustements. Il se doit d'être proactif en matière de proposition de solutions et d'assurer un certain suivi quant à la gestion de son portefeuille. C'est ainsi que le client se sentira entre de bonnes mains et qu'il accordera petit à petit confiance à son gestionnaire qu'il estimera efficace et réactif.

- Prendre contact avec sa clientèle en cas de problème

Il s'agit de ne pas adopter la « politique de l'autruche ». Il n'est pas bon de se montrer uniquement quand choses tournent bien et que les portefeuilles des clients performent au mieux. Il faut aussi pouvoir réagir et se montrer efficace en cas de baisse de régime afin de reprendre les choses en main et de limiter les pertes. Le client avisé est conscient que dans tout investissement il y a une prise de risque (pouvant être minime ou plus grande compte tenu de son aversion et des rendements espérés), il est donc préférable de gérer son angoisse et de se montrer présent durant les périodes compliquées plutôt que d'être absent et perdre ainsi sa confiance du client.

- Accueillir les clients

L'accueil joue un rôle primordial puisqu'il s'agit de la première image fournie de soi-même et de l'institution. On n'a qu'une fois l'occasion de donner une bonne première impression, et à ce titre il est important de faire bonne figure.

- Assurer la gestion de son portefeuille de clients

Il ne s'agit pas uniquement de nouer une relation avec ses clients existants ou de nouveaux clients mais également d'entretenir cette relation. Le conseiller devra donc évaluer lui-même s'il est toujours opportun de se lancer dans l'acquisition de nouveaux clients agrandissant ainsi chaque fois davantage son portefeuille, ou au contraire s'il est préférable de se concentrer sur ses clients actuels et d'assurer la fidélité de ces derniers.

- Se tenir au courant de l'actualité économique

L'anticipation de l'évolution des marchés financiers nécessite très certainement d'avoir de bonnes connaissances dans un ensemble de domaines tels que le contexte géopolitique et économique mondial. Il est primordial de se tenir continuellement au courant de l'actualité et des évènements majeurs qui jouent un rôle dans l'évolution des marchés. L'économie est une science qui requiert des connaissances dans des domaines divers pour bien en saisir tous les tenants et les aboutissants et beaucoup d'éléments sont liés les uns aux autres ; il faut ainsi avoir une certaine curiosité intellectuelle pour pouvoir comprendre la corrélation entre tous ces éléments. D'autant plus qu'aujourd'hui les nouvelles techniques de communication permettent une telle rapidité et couverture en matière de diffusion des informations que les investisseurs sont eux-mêmes de plus en plus versés dans ce qui se passe dans le monde économique et financier.

- Négocier les taux

Un conseiller financier est parfois amené à devoir négocier des taux notamment dans l'octroi de crédit pour ses clients.

Le but étant à la fois de satisfaire le client en effectuant un geste pour lui montrer sa reconnaissance et espérer le fidéliser et à la fois d'atteindre ses objectifs commerciaux personnels ainsi que ceux de la banque. Le conseiller doit alors se lancer dans un processus de négociation visant à satisfaire le client et sa hiérarchie. C'est la raison pour laquelle de plus en plus d'organismes travaillent désormais sur base d'un système de commissionnement en matière d'objectifs. On impose ainsi non plus un nombre de contrat mais bien un objectif en termes de marges sur base desquelles sont octroyés ses contrats.

- Fidéliser ses clients

La fidélisation de la clientèle se fait certes via une bonne gestion de la relation client (Customer Relationship Management) mais également par la satisfaction de ceux-ci en termes d'attentes de résultat.

La politique actuelle des banques vise davantage à assurer une relation sur du long terme ; c'est pourquoi on a observé ces dernières années un changement des processus d'évaluation du personnel bancaire. En effet, les évaluations se faisaient auparavant uniquement sur base de l'atteinte ou non des objectifs fixés l'année antérieure. Désormais, l'aspect qualitatif est de plus en plus intégré et, si il y a quelques temps il représentait un poids de 30% dans les évaluations, il est aujourd'hui à part égale avec le volet quantitatif puisque tant l'un que l'autre représentent 50% des critères d'évaluation, démontrant l'intérêt grandissant pour la satisfaction client.

- Informer sa clientèle des nouveaux produits capables de l'intéresser

Connaître son offre produits sur le bout des doigts offre une plus-value importante au conseiller qui pourra alors pro activement contacter ses clients s'il estime que de nouveaux

produits peuvent correspondre à ceux-ci et apporter une valeur ajoutée à leur portefeuille soit en termes de diversification soit en terme de rendement.

- Proposer des placements financiers

Il s'agit très certainement de la mission principale. La proposition de placements financiers requiert de faire comprendre au client l'avantage et la plus-value que ceux-ci peuvent leur apporter en terme de rendements. Tout se joue dans la façon dont sont proposés les produits aux clients et l'argumentation utilisée pour les mettre en avant.

- Prospecter de nouveaux clients

Un portefeuille clients évolue continuellement, d'autant plus que les investisseurs font partie de la tranche d'âge la plus vieille de la population (les plus jeunes se situant aux alentours de 65 ans, soit l'âge de la pension). En effet, il s'agit de personnes qui ont bien souvent fini de rembourser leurs crédits et qui n'ont plus de gros projets à moyen et court terme si ce n'est de faire fructifier leur patrimoine pour leurs héritiers et de planifier leur succession. Etant déjà âgés, certains d'entre eux vont donc décéder ; d'autres se tourneront vers la concurrence et le portefeuille client est donc amené à changer. Il faut s'assurer un certain nombre de clients pour la continuité de l'activité. Il faut donc maintenir un certain équilibre dans le portefeuille.

- Vendre des produits mais aussi des services

De plus en plus, le terme « produit » est subtilement remplacé dans le langage commercial par le terme « solution ». On ne vend pas un produit au client mais une solution !

Enfin, on met également un point d'honneur à l'offre de service. Le conseiller n'est effectivement pas là uniquement pour vendre au client tel ou tel placement mais il est également pour lui une personne de confiance et de référence envers laquelle il peut se tourner pour faire appel à ses compétences et ses services. C'est ainsi que celui-ci devra pouvoir répondre à la demande de conseils notamment en termes de fiscalité et également en termes de succession patrimoniale, les deux domaines nécessitant des compétences spécifiques et un accompagnement du client.

Il s'agit donc d'offrir au client des services dans le but de le guider et de l'aider à gérer au mieux son patrimoine et d'assurer à ses héritiers le meilleur suivi possible. Les successions sont en banque ce que l'on appelle des « moments of truth » ou « moments de confiance ». Et bien qu'il s'agit de procédures lourdes et parfois compliquées, il est d'une importance capitale que ces moments se déroulent pour le mieux car c'est l'occasion d'offrir une image humaine de la banque et de nouer une éventuelle relation avec les héritiers qui seront d'autant plus réceptifs à un bon accueil et une bonne gestion du dossier dans un moment aussi difficile émotionnellement parlant.

- Informer sa hiérarchie

Enfin, le conseiller étant lui en contact direct et permanent avec le client, il se doit d'informer de manière régulière de la façon dont se déroulent les choses en entretien avec les clients et du comportement et des attentes de ceux-ci. Cela permettra d'adapter au mieux l'offre et de s'assurer que les objectifs imposés par la hiérarchie soient réalisables compte tenu de la situation du marché et des demandes des clients. Ce sont eux qui jouent réellement le rôle d'intermédiaire et peuvent le mieux relater les problèmes du terrain aux supérieurs hiérarchiques qui, prenant les décisions souvent à partir du siège, perdent ainsi de vue inévitablement un peu la façon dont les choses se passent réellement en agence et les difficultés auxquelles les employés doivent faire face au quotidien. C'est dans cette optique qu'un système de coachings réguliers a été instauré plus régulièrement qu'auparavant au sein des institutions financières.

1.4 Les outils et leur évolution

Mis à part les compétences humaines requises, le conseiller financier doit mettre un point d'honneur à assurer une bonne gestion du portefeuille de ses clients pour leur assurer un rendement le plus optimal possible tout en gérant le risque en fonction du profil du client. Pour ce faire, il doit avoir un minimum de connaissances techniques afin de comprendre les mécanismes de fonctionnement des outils mis à sa disposition.

L'évolution des outils est intrinsèquement liée à celui des mathématiques financières. Si les supports techniques évoluent grâce à la technologie et la digitalisation, leur fonctionnement reste basé sur des formules scientifiques qui ont su faire leur preuve au cours du temps.

En effet, les outils mathématiques sont devenus déterminants au cours des quarante dernières années dans le domaine financier. Le **modèle de Black and Scholes** a notamment favorisé un boom important des activités de trading et le secteur est encore aujourd'hui en quête de profils hautement techniques. Un lien étroit est établi entre les mathématiques appliquées et la finance. Dans les années 70 apparaissent les « marchés organisés » (les ordres d'achat et de vente sont centralisés pour obtenir un prix d'équilibre entre l'offre et la demande). (<https://www.lesechos.fr/finance>).

Ce développement n'a pu être possible que par le biais des progrès technologiques et des outils théoriques de valorisation des nouveaux actifs financiers. Ainsi, parmi les outils les plus utilisés en termes de mathématiques appliquées, nous retrouvons : les probabilités (**le processus stochastique, mouvement brownien, les méthodes de simulation Monte-Carlo** etc.), la statistique ainsi que **l'analyse numérique**.

Nous allons en détailler certains d'entre eux :

• Le modèle de Black and Scholes

Le modèle de Black and Scholes est un modèle européen standard permettant d'évaluer des *options* (l'acheteur de ce produit dérivé obtient le droit d'acheter (*call*) ou de vendre (*put*) un actif sous-jacent à un prix fixé à l'avance (*strike*) durant une période déterminée ou à une date prédéfinie). (Dana & Jeanblanc-Picque, 1998)

C'est la simplicité du modèle qui a permis la démocratisation des options auprès du grand public. Il s'agit d'un système de cotation qui donne la valeur d'une option sur base d'un certain cas de figure : les impôts et frais de transactions ne sont pas pris en compte, il y a la possibilité de vendre à découvert l'actif sous-jacent, la volatilité et les taux d'intérêt sont constants et le marché du sous-jacent est permanent. Il faut connaître deux variables et cinq paramètres afin de valoriser le *call* et le *put* européen d'un actif. Ainsi, sont à savoir : la date d'évaluation t et le cours du sous-jacent S (en ce qui concerne les variables) et le prix d'exercice K , le taux d'intérêt composé r , le taux de dividende q , la date d'échéance T et la volatilité du sous-jacent, σ (au niveau des paramètres).

Le modèle est un modèle composé de deux actifs : l'un risqué (une action, l'actions sous-jacente à l'option) et l'autre non (une obligation).

A l'échéance,

- La valeur d'un *call* de maturité $T = T - t$

$$C = \exp(-q\tau) \cdot S \cdot N(d_1) - \exp(-r\tau) \cdot K \cdot N(d_2)$$

Où :

$$d_1 = [\ln(S/K) + (r - q + 0.5\sigma^2)\tau] / (\sigma\sqrt{\tau})$$

$$d_2 = [\ln(S/K) + (r - q - 0.5\sigma^2)\tau] / (\sigma\sqrt{\tau}) = d_1 - (\sigma\sqrt{\tau})$$

$N(\cdot)$ est la densité cumulée de la distribution Gaussienne, la loi Normale.

$$N(d_1) = \int [1/(\sqrt{2\pi}) \cdot \exp(-z^2/2)] dz, \text{ intégrale calculée entre } -\infty \text{ et } d_1$$

- La valeur d'un *put* de maturité $T = T - t$

$$P = -\exp(-q\tau) \cdot S \cdot N(-d_1) + \exp(-r\tau) \cdot K \cdot N(-d_2)$$

• Le processus stochastique

Dans le raisonnement classique des probabilités, on considère que chaque résultat possible est mesuré par un nombre, ce qui amène à la notion de *variable aléatoire* (ensemble des résultats qu'il est probable d'obtenir sur base d'une expérience aléatoire).

Un processus stochastique représente une évolution discrète (si l'ensemble est dénombrable) ou en continu (si l'ensemble est indénombrable) d'une variable aléatoire.

Ce processus tient compte du fait que les prix des actifs offerts sur les marchés financiers dépendent du temps et du hasard ; on peut ainsi les modéliser via ces processus. Le modèle *ad hoc* est en réalité indexé par le temps t , $t \in [0, T]$

On suppose également que l'échange d'informations avec les marchés financiers est permanente et que les échanges s'opèrent continuellement (« continuous trading »). Les outils stochastiques vont ainsi permettre de traduire les diverses situations possibles tout comme sur les marchés financiers. (Cornet & Meyre, 2006)

Un processus stochastique représente une famille $X = (X_t)_{t \in T}$ de variables aléatoires à valeurs dans un espace mesurable X et indéxées par le temps t .

L'interprétation du paramètre temps t permet d'apporter un aspect dynamique : on introduit la notion de « filtration » pour posséder de plus en plus d'informations afin de modéliser l'incertitude croissante des évènements au fur et à mesure que le temps s'écoule. (Une filtration est une famille croissante de « sous-tribus »).

• Le mouvement brownien

Il s'agit de la mise en avant du fait qu'au sein-même de la stabilité se trouve de l'instabilité. Et pour cause, si l'agitation provenait uniquement de l'extérieur, un état stable ne devrait pas subir de perturbations ; or une agitation permanente est constatée, et cette agitation se nomme le mouvement brownien. (Werner, 2011)

C'est un naturaliste écossais (Robert Brown) qui s'est aperçu en 1827 que de petites particules agitées de mouvements chaotiques et sans trajectoire logique se trouvaient à l'intérieur des grains de pollen. Cinquante ans plus tard, Delsaux explique les changements de direction de trajectoire par le choc entre les particules de pollen et les molécules d'eau. Plus tard, en 1900, Bachelier va se servir du modèle pour étudier la variation des cours de bourse. Il va ainsi démontrer le caractère markovien du mouvement brownien, c'est-à-dire que selon un processus de Markov, on considère que les informations du passé ne permettent pas de prédire le futur à partir du moment présent. En 1905, Einstein relie le mouvement brownien et les équations aux dérivées partielles de type paraboliques alors que Smoluchowski le décrit comme une limite de promenades aléatoire.

Une source de « bruit » influence souvent un phénomène observé au cours du temps. Dans notre cas, le phénomène est le cours d'une action en bourse (ou d'un autre actif financier). Le mouvement brownien fournit un modèle universel de bruit et permet donc d'anticiper ou d'appréhender la variation du cours auquel on s'intéresse.

Par ailleurs, les promenades aléatoires sur des graphes sont des bons moyens pour explorer leur structure à l'infini.

L'équation établie par Einstein est une loi physique de laquelle les mathématiciens devaient faire un modèle. C'est Wiener qui s'en charge en se limitant d'abord aux temps entiers (suite des sommes partielles de variables aléatoires normales indépendantes) puis aux temps demi-entiers (en procédant par interpolation). On appellera ce travail « *Differential space* » ou l'espace des différences (ces différences étant des variables aléatoires gaussiennes centrées). Beaucoup de propriétés et de réalisations ont été établies dans ce *differential space* desquelles ont découlé bon nombre de formules applicables aux mathématiques financières afin d'étudier la bourse, et notamment les cours de bourse.

• Les méthodes de simulation Monte-Carlo

Le but de ces méthodes est de représenter l'incertitude au sein d'un/des modèle(s) et d'en tenir compte durant la simulation. On utilise ces techniques pour appréhender et manipuler le phénomène d'incertitude. Il n'y a qu'à travers la simulation qu'il est possible d'étudier le système puisqu'il est souvent impossible de trouver une solution analytique d'un modèle probabiliste. La simulation statistique est une méthode qui utilise des séquences des nombres

aléatoires. La technique de simulation MC se base sur l'échantillonnage des distributions incertaines. On utilise le hasard pour résoudre des problèmes centrés sur un calcul.

Le nom de ces méthodes fait allusion aux jeux de hasard pratiqués à Monaco et date de la Deuxième Guerre mondiale lors de la proposition du projet Manhattan (d'après le nom de code donné au projet de recherche qui produisit la première bombe atomique). (Gerardo & Bruno, 2007)

Mise en situation sur base du calcul de la superficie d'un lac :

Etant donné le caractère irrégulier que présentent les rives, il est impossible de la calculer de manière analytique. La méthode de MC permet de résoudre ce problème en procédant aux étapes suivantes : dessiner un rectangle autour du lac, calculer ensuite la superficie du rectangle puis, jeter des pierres de façon aléatoire dans ce même rectangle. Imaginons qu'un quart des pierres jetées aient atterri en-dehors du lac, on considère qu'une bonne hypothèse pour la superficie du lac sera de trois quarts soit 75% de la taille de la surface du rectangle. L'exactitude du calcul dépendra du nombre de pierres jetées (d'où l'importance de l'échantillonnage) et de la fréquence des jets. (Baud & Porte, 2001)

Application à la finance dans le cas d'évaluation du prix d'un produit financier dont le pay-off terminal dépend des valeurs futures d'un actif sous-jacent :

On utilise dans ce cas la loi des grands nombres pour estimer la valeur recherchée (le pay-off terminal) I_g .

Si les courbes $S^i = \{S_t^i, 0 \leq t \leq T\}$, $1 \leq i \leq N$, représentant N trajectoires indépendantes distribuées suivant une même loi, alors :

$$c_N = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N g(S^i) p.s \rightarrow I_g$$

Le principe est de générer N trajectoires $S^i = \{S_t^i, 0 \leq t \leq T\}$ et à considérer que c_N (estimateur de prix) converge vers I_g (le paramètre d'intérêt).

Le théorème central limite permet d'avoir une idée de l'approximation obtenue. Si le moment d'ordre 2 de $g(S_t, 0 \leq t \leq T)$ est fini, dans ce cas :

$$\sqrt{N} \left(\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N g(S^i) - I_g \right) \text{loi} \rightarrow N(0, \text{var}[g(S)])$$

C'est donc bien la valeur de N qui influencera l'exactitude de l'estimation.

• **Les estimations de paramètres à travers la statistique**

Le but de la statistique est d'obtenir de décrire une population sur base de l'observation d'une population réduite. On exprime le paramètre auquel on s'intéresse à partir de celui observé sur un échantillon plus petit. Il faut pour ce faire que l'échantillon observé soit le plus représentatif possible (et donc que la population soit la plus grande possible). En finance, les statistiques sont appliquées dans beaucoup de domaine notamment en ce qui concerne le calcul du risque.

• **L'analyse numérique**

Il s'agit de l'étude des algorithmes (suite d'opérations) permettant de résoudre des problèmes du domaine des mathématiques continues (qui tend vers l'infini). Cependant, il existe des algorithmes pour lesquels aucune méthode directe n'est connue afin de résoudre un problème mathématique. Il faut alors utiliser une méthode itérative (procédé de calculs répétitifs) en vue de déterminer une approximation de la solution. Cette méthode démarre sur base d'une valeur estimée/devinée et permet de déduire des approximations qui se succèdent et devraient converger vers « la » solution. L'avantage d'une méthode itérative face à une méthode directe est qu'elle évite les erreurs liées aux calculs intermédiaires et qu'elle s'avère souvent plus efficace.

L'utilisation de l'analyse numérique est davantage facilitée par les ordinateurs puisque l'évolution de leur capacité de stockage et leur puissance a permis l'application de cette méthode dans de nombreux domaines, notamment la finance, avec souvent des résultats spectaculaires.

Tous ces modèles, ces théories mathématiques et statistiques sont donc toujours appliqués dans les méthodes de valorisation et d'estimation qui guident les prises de décision en matière de gestion de portefeuille et d'allocation des actifs pour assurer le ratio rendement/risque adapté au profil du client. Si ce n'est qu'aujourd'hui, ce sont les ordinateurs qui, sur base des formules, effectuent eux-mêmes les calculs. Le développement technique et l'efficacité de ceux-ci ont donc entraîné parallèlement une évolution dans la complexité et l'efficience de la gestion de portefeuille. Plus ceux-ci sont capables de stocker un nombre important de données et d'accélérer la vitesse de circulation des flux, plus l'échange d'informations et de données sera efficace et donc propice aux transactions financières jusqu'à amener des systèmes d'ajustement automatisé de portefeuille .

Il s'avère donc indispensable aux conseillers de posséder des connaissances en mathématiques financières pour comprendre les mécanismes de fonctionnement des différents outils, mais ils doivent avant tout maîtriser l'aspect technique de l'utilisation de ces outils qui ne cesseront *a priori* pas d'évoluer avec le temps. (Souplet, 1995)

1.5 Les contraintes légales et administratives

Les contraintes légales et administratives occupent une place de plus en plus grandissante dans le travail des conseillers en placements et investissements. Et pour cause, les dernières crises financières ayant fortement entamé la confiance populaire envers le secteur bancaire et financier, les organismes de prévention et de contrôle renforcent continuellement les règlementations afin que plus aucun abus ne soit possible et que les opérations effectuées soient, avec certitude, en adéquation totale avec la volonté de l'investisseur et respectent certaines règles de prudence. Parmi celles-ci, on retrouve la mention d'une information transparente au préalable, le respect d'une stratégie clairement établie en fonction du profil du client, de sa situation financière, mais aussi de ses objectifs.

En Belgique, c'est la FSMA (Financial Services and Markets Authority) aux côtés de la Banque Nationale de Belgique (BNB) qui se charge de contrôler et sanctionner si nécessaire le secteur financier et ses institutions. L'objectif étant d'assurer l'intégrité des marchés financiers auprès du consommateur à travers toute une série de mission. Elle stimule des prestations adéquates et éthiques en supervisant le respect des règles de conduite, en contrôlant les produits ainsi que les prestataires, et se charge également de la communication de l'information et de la formation des consommateurs afin que ceux-ci soient avisés et instruits en la matière.

La FSMA voit le jour en avril 2011 sous le statut d'organisme public autonome, ses missions sont donc orchestrées par la loi et elle les exerce de manière indépendante.

Ses compétences couvrent six domaines :

- 1) La surveillance des marchés financiers et le contrôle de l'information diffusée
Elle s'assure donc qu'une information complète et transparente soit publiée à temps auprès du grand public et soit mise à tout moment à sa disposition de manière à ce que celui-ci puisse s'informer. Ces informations sont par conséquent fortement surveillées et constamment contrôlées.

Elle exerce également un contrôle sur les infrastructures de marché telles que Euronext etc.

Concrètement :

- Les sociétés se doivent de diffuser les informations et de les rendre disponibles en permanence auprès du consommateur (des prospectus, des fiches produit et le détail des tarifs doivent en permanence être imprimés et se trouver dans les agences bancaires à disposition afin que les clients puissent se servir librement ; cela requiert donc une vigilance constante de chacun des collaborateurs)
- Lors d'une offre publique d'acquisition (OPA), la FSMA s'assure du respect des règles visant à garantir l'égalité de traitement des actionnaires. Ainsi personne ne peut avoir été informé au préalable ou ayant bénéficié d'un quelconque traitement de faveur en matière

d'information, celle-ci doit être délivrée au même moment pour tous les actionnaires ; si le prestataire dispose donc d'informations qu'il n'est autorisé à communiquer, il se doit d'être particulièrement prudent dans les conseils qu'il fournit.

- Lors de l'émission publique de titres en Belgique, la FSMA approuve préalablement le prospectus ainsi que la toute publicité relative à l'offre. En effet, aucune information concernant des produits ne peut être remise au client si celle-ci n'a pas été validée au préalable. Il faut donc extrêmement faire attention aux documents qui sont remis au public.
- La FSMA dispose d'un droit de sanction en cas de non-respect des règles en vigueur. Ces sanctions peuvent aller d'un avertissement à une amende, voire carrément à la suspension pure et simple de la cotation d'une action en bourse.

2) Le contrôle des règles de conduite

Le but est de s'assurer que les organismes financiers, leurs prestataires ainsi que leurs collaborateurs continuent à travailler dans le respect des règles, de façon professionnelle, éthique, responsable, et dans l'intérêt du client. Ces règles s'appliquent non seulement aux banques, aux compagnies d'assurances, aux entreprises d'investissement, mais aussi à tout organisme de crédits (y compris les crédits à la consommation). On comprend donc que les banques universelles qui couvrent l'ensemble de ces domaines sont davantage soumises à ces réglementations.

Une organisation adéquate et une entité de contrôle interne doivent ainsi être mis en place au sein de l'entreprise pour informer mais surtout conscientiser l'ensemble des collaborateurs en la matière. Chacun a sa part de responsabilité dans le respect des procédures et des informations mises à la disposition du consommateur. Il faut également mettre un point d'honneur à la gestion des conflits d'intérêts potentiels, à veiller à vendre les bons produits aux bons clients, tout en ayant fourni les bons conseils au préalable.

C'est dans ce but qu'ont été créés les **départements compliance**. Il s'agit d'un département interne qui s'assure que l'ensemble des process et des opérations effectuées au sein de l'organisme sont en adéquation totale avec les réglementations en vigueur. Il est en effet primordial de veiller à ce que chacun soit parfaitement informé de la façon dont il doit procéder et ce qu'il est autorisé ou non à dire, à faire, à conseiller ou à vendre. Le département se charge donc de former les collaborateurs en interne, de procéder à des missions d'audit et de mettre en place des plans d'action ou de redressement s'il s'avère que les process ne sont pas parfaitement respectés. Ses exigences ne sont pas moindres que celles de la FSMA, puisque le but est justement que tout fonctionne pour le mieux afin d'éviter une quelconque sanction.

Concrètement :

- La FSMA protège les clients envers la pratique qui consiste à conseiller à un client un produit qui ne correspond pas à son profil
- Elle s'assure que les prestataires agissent dans l'intérêt du client et non celui de l'établissement financier
- Elle procède à des inspections sur place (visites programmées ou non programmées) pour s'assurer qu'aucune infraction n'est commise

3) Le contrôle des produits

Le but est de s'assurer que les produits proposés aux consommateurs soient clairs à leurs yeux, utiles et conformes à la réglementation. Les consommateurs doivent également être avertis de toute la tarification qui s'y rapporte. La FSMA simplifie l'offre produit afin de la rendre plus accessible et plus compréhensible. Le contrôle s'effectue tant sur le respect réglementaire des produits que sur la qualité et la fiabilité des informations et publicités diffusées.

Concrètement :

- Toute publicité, fiche produit ou d'information qui concerne l'épargne ou les investissements doit être approuvée et validée avant de pouvoir être remise et distribuée aux clients
- Les produits eux-mêmes doivent faire l'objet d'une validation au préalable avant de pouvoir être vendus afin que la FSMA s'assure de leur qualité et leur viabilité
- Certains produits ont été interdits à la commercialisation auprès des clients « retail » (clients de détails) en Belgique

4) Le contrôle des prestataires de services financiers et des intermédiaires

Sont ainsi contrôlés : les intermédiaires de services bancaires et d'investissements ainsi que les intermédiaires d'assurances, les prêteurs en crédits (hypothécaires ou à la consommation), les sociétés de gestion d'organismes de placement collectif, les sociétés de gestion de portefeuille et de conseil en investissements, les bureaux de change et les planificateurs financiers.

Concrètement :

- Chaque prestataire et intermédiaire à l'obligation d'être inscrit auprès de la FSMA avant même de débuter ses activités
- La FSMA contrôle que les personnes souhaitant devenir agent ou courtier et vendre des produits bancaires ou d'assurances dispose d'une formation et d'une connaissance suffisante en la matière pour assurer cette fonction. Elle contrôlera également que le conseiller effectuera son activité dans le respect d'une certaine conscience professionnelle et éthique
- La plupart des sociétés fournissant du conseil et offrant des produits doivent obtenir un

agrément auprès de la FSMA tout comme les prestataires qui sont obligés de passer toute une série d'examens portant sur les différentes matières soumises au contrôle de la FSMA. Ces examens constituent une clause contractuelle, et en cas d'échec, le prestataire ne sera plus autorisé à exercer sa fonction, n'étant plus dans le respect de la loi.

- Enfin, la FSMA surveille de façon continue si les organismes et établissements agréés satisfont aux conditions d'agrément et d'exercice de l'activité prévues dans le cadre légal.

5) Le contrôle des pensions complémentaires

Un contrôle est effectué sur les pensions complémentaires que les travailleurs salariés ou indépendants constituent tout au long de leur carrière professionnelle et qui correspond au deuxième pilier de la pension. Cette surveillance se fait selon le respect de la législation sociale et supervise la santé financière des institutions de retraite professionnelle en charge de la gestion des régimes de pension complémentaire.

Concrètement :

- Elle gère les plaintes des affiliés et bénéficiaires en la matière
- Impose des plans de redressement lorsqu'une institution de retraite professionnelle présente des problèmes ou une insuffisance de financement afin que celle-ci soit apurée le plus rapidement possible et que les consommateurs ne subissent pas les frais d'éventuels défauts de paiement.

6) La contribution à une meilleure éducation financière

La FSMA contribue à l'éducation financière des épargnants et investisseurs. Elle en a fait une de ses missions principales, estimant que ceux-ci n'étaient auparavant pas suffisamment ou totalement mal informés sur les produits qu'on leur proposait et qu'ils détenaient parfois depuis des années dans leurs portefeuilles. Le but est d'améliorer leurs connaissances afin de les rendre plus responsables de leurs choix en matière de placements et d'investissements. Les clients prennent de ce fait une part active dans la gestion de leurs avoirs en étroite collaboration avec le conseiller qui n'est alors qu'un support à la prise de décision, aussi bien en matière de conseils que d'explications sur les mécanismes et différents

produits.

Fournir une information plus complète et plus transparente permet également de redonner confiance aux investisseurs en les organismes financiers, confiance qui, faut-il le rappeler, avait été sérieusement mise à mal ces dernières années.

Concrètement,

Un programme d'éducation financière s'articulant autour de trois volets a été mis en place :

- L'enseignement : pratique de sensibilisation des réseaux de l'enseignement à l'éducation financière avec la mise à disposition de matériel pédagogique pour les professeurs, les élèves et le grand public

- L'échange de bonnes pratiques : se base sur une étroite collaboration entre les acteurs du secteur aussi bien en Belgique qu'à l'échelle européenne et internationale
- La mise à jour d'informations complètes disponibles sur le site www.wikifin.be , portail de développement en continu qui fournit une opération neutre, fiable et efficace sur la gestion de l'argent.

Parallèlement à cela, il faut s'assurer de respecter les règlementations MiFID. Il s'agit de l'ensemble des règlements juridiques européens qui visent une étroite collaboration entre les différents acteurs du secteur financier en Europe en vue d'atteindre des objectifs communs en termes d'harmonisation et d'intégration des marchés financiers.

MiFID vise davantage de concurrence et de transparence sur les marchés financiers via la suppression du « monopole boursier » ; c'est-à-dire l'obligation de centralisation sur les marchés réglementés. Pour les investisseurs, il s'agit également de leur assurer une meilleure protection en renforçant le devoir de diligence. C'est ainsi que se sont développées des règles de conduite qui favorisent l'information au client (et donc aussi la transparence de celle-ci), ainsi que des règles liés au conseil et l'exécution des opérations ou des ordres.

L'ensemble de ces règles et mesures à respecter dans le cadre du métier ne s'avèrent pas aussi facile qu'il n'y paraît. En effet, les conseillers sont confrontés quotidiennement à des situations compliquées lorsqu'ils sont en rendez-vous avec les clients puisque il y a désormais toute une série d'étapes qu'il faut désormais respecter avant de pouvoir fournir du conseil ou des informations concernant les produits, ce qui s'avère parfois surprenant et difficile à saisir pour les clients.

En effet, le rôle du conseiller, avant même de donner du conseil, est de faire connaissance avec son client afin d'avoir une bonne vue d'ensemble de la personnalité de celui-ci, de sa situation financière globale (c'est-à-dire de ses avoirs mobiliers et immobiliers), de sa situation familiale, de ses projets à court, moyen et long terme ainsi que de sa situation patrimoniale.

Ce n'est qu'après avoir procédé à cette prise de connaissance que le conseiller devra désormais dresser ce que l'on appelle le « profil du client ». Les profils sont différents et propres à chaque organisme puisqu'ils sont créés en interne mais leur objectif est commun ; il s'agit d'une part de décrire de façon claire et précise par écrit la situation financière du client, de voir quelles sont ses connaissances concernant les produits, ses attentes en termes de rendement, de mesurer son aversion au risque ainsi que son horizon temporel ; d'autre part de faire prendre conscience de manière concrète au client de la portée de son engagement et de la responsabilité qu'il a dans ses choix de placements suite aux informations qu'il aura fourni le concernant. Ainsi, le client ne pourra pas, en cas de baisse du portefeuille ou d'incident majeur sur les marchés, mettre totalement en cause le conseiller, en l'accusant par exemple d'avoir proposé des produits qui n'étaient pas en adéquation avec sa situation.

Ces profils sont continuellement remis à jour et peuvent se décliner sous différentes formes, mais dans tous les cas, ils se doivent de servir de guide au conseil et produits proposés de façon à être certain de respecter les règlementations en vigueur et ainsi ne pas nuire à la confiance et la réputation de l'organisme et du secteur lui-même.

Tout cela implique une forte implication de la part des différents prestataires qui se voient soumis à une lourde tâche administrative et parfois difficile à gérer au sein de la relation avec le client.

Ces contraintes administratives et légales ne cessent de s'accroître avec le renforcement des règlementations, c'est pourquoi les organismes sont actuellement à la recherche de solutions beaucoup plus rapides et informatisées qui, sur base de l'introduction de certains critères et certaines conditions proposeraient directement les produits adaptés au client. Cela permettrait non seulement un gain de temps considérable mais également de décharger le personnel d'une tâche administrative et d'une certaine responsabilité parfois lourde à porter.
(<http://www.fsma.be>)

Du point de vue des prestataires

Suite à un questionnaire posé à des conseillers financiers de différentes banques et exerçant leurs fonctions depuis au minimum trois ans (de manière à pouvoir analyser l'évolution à travers un certain lapse de temps), certaines observations peuvent être faites.

De manière unanime, tous estiment que la part consacrée à l'administratif a pris beaucoup trop d'ampleur au fil des dernières années, prenant ainsi le dessus sur la part qu'il libère au conseil et aux rendez-vous avec leurs clients

Beaucoup d'entre eux jugent la démarche justifiée et dans l'intérêt du client mais considèrent les procédures trop complexes, trop lourdes et trop répétitives, si bien qu'il devient compliqué de les respecter à la lettre et de les faire accepter aisément des clients (ce qui est parfois difficile dans la gestion du temps lors des rendez-vous ainsi que de la relation avec le client qui a parfois le sentiment de subir un interrogatoire, les questions étant tellement précises qu'elles ne laissent que peu de place à la spontanéité).

Pourtant, cela ne permettrait pas selon eux de regagner d'avantage la confiance des investisseurs qui au contraire perçoivent ces procédures comme une façon supplémentaire pour la banque de se déresponsabiliser en cas de mauvais conseil

Il semble ne faire aucun doute pour eux que ces règlementations ne feront que s'intensifier et se renforcer dans les années à venir, étant donné le renforcement des législations en la matière et le contrôle de plus en plus régulier de la FSMA.

Certain souhaiteraient que ces démarches administratives soient assurer par des assistants, intervenant comme support. Mais beaucoup pensent néanmoins qu'il faut maintenir le plus de contact possible avec leurs clients et sont donc prêts à assumer cette tâche pour ne pas que la relation de confiance se perde ou qu'ils risquent de passer à côté de certaines étapes clés de la vie du client.

Enfin, à la question de savoir si la gestion automatisée permettrait d'alléger ces contraintes, beaucoup répondent oui, pour peu de s'assurer que le programme soit parfaitement paramétré et mis à jour pour assurer le respect des règles compliance et Mifid dans les solutions d'investissement proposées ou générées aux clients.

1.6 La relation entre les banques et leurs clients

La perception des consommateurs envers les banques

On dit du Belge qu'il a « une brique de le ventre ». Et pour cause, le belge aime investir dans l'immobilier et semble satisfait des rendements.

Malgré l'importance des efforts déployés pour redorer le blason des organismes financiers, le Belge reste frileux en ce qui concerne les placements par manque non seulement de connaissances mais aussi de confiance.

En effet, fin 2016, 62,4% des Belges prétendaient ne pas faire totalement confiance aux conseils de leur banque et près de la moitié trouvent ceux-ci trop compliqués. Ce fait démontre qu'il y a encore des efforts à fournir en termes de transparence et d'accessibilité quant à l'information fournie au client. Enfin, les Belges se disent fidèles à leur banque et investissent là où ils possèdent déjà un compte courant. Ils sont également nombreux (plus de 62%) à penser qu'il est préférable de laisser leur argent sur un compte épargne plutôt que de l'investir dans des produits quelconques. Ce qui peut sembler paradoxal à une époque où l'inflation atteint 3% et que le rendement sur les comptes épargne n'excèdent que rarement 0,11% d'intérêts (taux de base et prime de fidélité cumulés) et que seulement 7% des épargnants s'en disent satisfaits. Mais parallèlement à cela, 70% d'entre eux déclarent ne pas comprendre suffisamment les marchés financiers pour assurer une bonne gestion de leur patrimoine à travers des placements ou investissements, ce qui démontre à nouveau l'importance du rôle du conseiller qui se doit d'« éduquer » ses clients en la matière afin que ceux-ci appréhendent la chose beaucoup plus sereinement. C'est ce qui ressort d'une enquête réalisée auprès d'un échantillon représentatif de 1000 Belges âgés de 24 ans au moins. (de Winghe, 2016)

Le manque de confiance

Bien qu'il semblerait que la confiance des consommateurs envers les banques se regagne petit à petit, il reste néanmoins d'énormes efforts à fournir et la bataille est loin d'être gagnée. La crise bancaire et financière a laissé des cicatrices qui demeurent encore bien présentes puisque 62% des Belges persistent à penser que les banques agissent davantage dans leur propre intérêt que dans l'idée faire fructifier le patrimoine des investisseurs. Les clients se posent encore à l'heure actuelle beaucoup de questions auxquelles ils espèrent des réponses et des explications, et ce n'est qu'en les leur apportant que les conseillers gagneront leur confiance et parviendront à leur faire revoir leur façon de gérer leur argent. Les marchés financiers requièrent d'avoir des connaissances spécifiques avant de s'y aventurer mais c'est ici que le rôle du conseiller prend tout son sens : aiguiller le client grâce à son expérience et ses compétences pour lui fournir des conseils clairs et pertinents, tout en tentant de lui faire comprendre le fonctionnement des produits proposés et lui suggérer ceux qui correspondraient le mieux aux attentes et à son profil.

2. L'apparition des fintechs dans le cadre de la gestion automatisée

2.1 Que sont les fintechs ?

Le mot « fintech » provient de la contraction des termes « finance » et « technologie ». Il s'agit pour la plupart de start-ups innovantes et technologiques qui tentent de se frayer un chemin dans le secteur bancaire et des assurances grâce à des propositions innovantes et révolutionnaires basées sur la digitalisation.

Ces domaines sont variés et de nombreux produits/services ont vu le jour grâce à elles. Elles peuvent satisfaire toutes les opérations classiques du secteur : qu'il s'agisse des opérations de paiement, de l'épargne, de l'investissement ou encore des emprunts, elles offrent des solutions pour tout et sont principalement axées sur la banque de détail (bien qu'elle accède petit à petit au secteur de la banque privée et de la gestion de fortune à plus haut niveau). Elles existent depuis plusieurs années mais ont connu une évolution fulgurante dernièrement et ne cessent de gagner du terrain et de convaincre grâce à leur efficacité et leurs performances.

Leur cible ? Le secteur bancaire. (Baeken, 2016)

En effet, il s'agit d'un secteur où la digitalisation représente l'enjeu principal et les investissements les plus importants pour les prochaines années. Les consommateurs étant de plus en plus autonomes et demandeurs de numérisation (du moins les plus jeunes générations), tout semble propice sur le secteur pour que ces fintechs soient accueillies à bras ouverts.

Elles sont cependant déjà bien présentes puisqu'il en existerait jusqu'à 25.000 dans le monde (pour les plus optimistes au niveau des chiffres) et 17 milliards d'euros y auraient été investis en 2015, les chiffres sont donc probablement supérieurs pour l'année 2016 et le seront encore davantage en 2017. The Boston Consulting Group estime qu'au cours des 15 dernières années, 47 milliards d'euros ont été injectés dans le secteur.

Friands de nouvelles technologies, les Chinois représentent un marché important, mais se situent toutefois derrière les Etats-Unis qui sont les premiers investisseurs. En Europe, c'est la Grande-Bretagne qui semble prendre les devants en employant 61.000 travailleurs (et pour cause, Londres est un lieu stratégique de la finance mondiale).

2.2 Dans quel but ont-elles été créées ?

Il semblerait qu'elles aient été créées dans le cadre des produits et services financiers afin d'en faciliter l'usage et de répondre à des besoins nouveaux, et ce que leurs utilisateurs soient des investisseurs ou des consommateurs.

Prenons le cas d'une fintech patrimoniale. Son objectif premier sera de faciliter l'accès à l'épargne. Notamment dans le cadre de l'épargne au sein d'un contrat d'assurance-vie (qui est un produit parfois mal connu ou mal compris des consommateurs), la fintech patrimoniale leur permettra de savoir sur quoi investir et à quel moment il est opportun de le faire ou à quel moment modifier l'allocation. Il est désormais beaucoup plus facile de procéder à des souscriptions et d'ajuster ainsi soi-même son investissement sur mesure et personnalisé. Elles permettent donc un arbitrage beaucoup plus fluide et facilité qu'auparavant, et surtout une meilleure compréhension des mécanismes d'ajustement et d'allocation pour le consommateur qui est désormais maître du jeu.

Elles viennent en réalité compléter l'avancée apportée par le digital qui, lui, permet d'avoir un parcours client beaucoup plus fluide et de stocker un nombre important de données ainsi que de rendre les utilisateurs autonomes, mettant à leur disposition des outils qui leur permettent de s'informer ou d'effectuer des opérations à distance. Le but de ces fintechs est en réalité de rendre les choses les plus simples possibles pour l'utilisateur.

Leur but est également de soulager la lourdeur des démarches et contraintes administratives imposées aux clients dans le cadre de souscription de produits d'épargne et d'investissement mais elles ne peuvent néanmoins échapper au respect des réglementations et sont donc pour se faire contrôler de manière à ce que les opérations effectuées par le biais le soient dans le respect des lois et l'intérêt du consommateur. Il s'agit donc d'un environnement régulé et contrôlé en vue de protéger les investisseurs. L'outil en lui-même ne doit servir que de support et vise à faciliter les transactions ou guider l'utilisateur vers les solutions qui semblent lui convenir. (Gentier, 2016)

Les différentes familles de fintechs

En effet, elles touchent différents domaines et l'analyse de ceux-ci permettront de comprendre rapidement pourquoi le secteur bancaire risque d'être le plus impacté par le phénomène.

La première famille est celle des activités de crowdfunding (financement participatif). Les particuliers peuvent désormais via le biais d'une plateforme électronique financer des projets d'entreprises ou de particuliers via des dons ou contre une rémunération future quelconque (en cas de participation aux fonds propres de la société, cela s'appelle du « crowdlending »). Le crowdlending permet également le prêt entre particuliers, ce qui fait que ceux-ci trouvent des sources de financement alternatives et n'ont désormais plus nécessairement besoin de se tourner vers leur banque pour devoir réclamer des crédits selon le schéma classique avec un intérêt parfois important à devoir rembourser.

Les fintechs offrent également un large panel de solutions en ce qui concerne le paiement électronique via différents supports tels que les smartphones, les tablettes, les ordinateurs etc., que ce soit à domicile, chez des commerçants ou encore sur les plateformes de e-commerce de plus en plus répandues. Les moyens de paiement électroniques ont dans un premier temps dû subir la crainte des consommateurs qui restaient méfiants à l'égard de ces transactions dont ils

ne maîtrisaient pas tout à fait le mécanisme et qui leur semblaient peu sûres mais ceux-ci ont su faire leurs preuves notamment grâce à des moyens sécurisés comme PayPal ainsi que l'efficacité des assurances liées aux cartes et comptes bancaires qui permettent des dédommagements en cas de fraudes ou d'abus.

La troisième catégorie est celle des monnaies virtuelles dont celle qui fait le plus parler d'elle reste incontestablement le Bitcoin. Ces systèmes d'échange monétaires sont de plus en plus répandus sur la toile et semble séduire un public de plus en plus large. Les plus inquiets quant à la dévaluation monétaire et au risque de taux de change voient en elle une opportunité révolutionnaire et prometteuse pour les années à venir.

Enfin, les fintechs couvre les applications mobiles et les plateformes en ligne permettant la gestion quotidienne des comptes bancaires : comptes courants, d'épargne ou comptes-titres. Ainsi apparaissent des réseaux sociaux de trading permettant aux utilisateurs de pouvoir bénéficier de conseils d'autres usagers et de pouvoir calquer leur stratégie en faisant les mêmes choix d'investissement. Les investisseurs semblent de plus en plus convaincus par ce mode de placement qu'ils jugent leur être le plus favorable puisque chacun investissant pour son propre compte, visera les meilleurs rendements possibles et les « bons investisseurs » sont donc à imiter. Dans ce cas de figure, le consommateur ne risque donc pas d'être influencé ou détourné par les discours de la banque car il ne fait pas appel à elle dans sa stratégie d'investissement.

Il existe également désormais des outils informatiques en ligne permettant, sur base des critères introduits par les utilisateurs, de créer et gérer automatiquement un portefeuille composé de différents produits financiers. Cette gestion électronique permanente permet donc que des ajustements soient réalisés en continu en vue d'atteindre une efficience la plus optimale possible. Ainsi, même les moins experts peuvent désormais se lancer dans les investissements. Ces outils sont les *portfolios builder* et *portfolios manager*. Les banques sont donc extrêmement touchées par les fintechs qui offrent à première vue les mêmes produits sans devoir imposer à ses utilisateurs la contrainte de devoir se rendre physiquement en agence et de devoir subir toute une série de démarches administratives avant de pouvoir bénéficier de conseils ou de pouvoir souscrire à des produits quelconques. Il s'agit donc d'un réel challenge pour les banques dans les années à venir qui ont déjà pris le pli notamment en intégrant elles-mêmes les fintechs à leur offre produits notamment en matière de placements et d'investissements. Elles sont en effet de plus en plus nombreuses à avoir fait le choix de créer et d'intégrer leur propre outil de **portfolio builder et portfolio manager** afin de répondre à la demande d'une part, et de se libérer du poids des démarches administratives à respecter dans le cadre légal de prévention en la matière d'autre part. Le but étant, à travers ces outils, d'offrir au client des solutions adaptées, de manière rapide, simple, efficace et surtout dans le respect total des règles de compliance.

2.3 Les portfolios builder & portfolios manager

Commençons par l'origine du mot.

Un « portfolio » est un dossier personnel contenant une série de données et d'informations. Ces renseignements sont articulés en fonction d'un objectif défini au préalable et dont l'atteinte dépendra d'une stratégie clairement établie. Le portfolio, plus généralement utilisé dans le domaine des arts et de la photo ou de présentation de projets artistiques, touche désormais bien d'autres domaines, y compris celui de la finance.

Qu'est-ce qu'un portfolio en finance ?

Il s'agit en réalité de ce que l'on appelle plus communément en français d'un « portefeuille » (d'investissements) composés de différents actifs (produits financiers). Ces portefeuilles sont en principe gérés directement par les investisseurs eux-mêmes ou par des gestionnaires financiers professionnels. La prudence voudrait que les investisseurs se créent un portfolio/portefeuille en concordance avec leur tolérance de risque (compte tenu de leur aversion envers celui-ci) et leurs objectifs d'investissement.

Un portefeuille de placements peut être considéré comme une sorte de tarte divisée en parts de différentes tailles, représentant une variété de classes d'actifs et/ou types de placements pour réaliser une allocation de portefeuille de risque-rendement appropriée. De nombreuses variétés de titres peuvent être utilisées pour bâtir un portefeuille diversifié, mais les actions, les obligations et les liquidités sont généralement considérées comme les principaux éléments d'un portefeuille. Les autres catégories d'actifs potentiels comprennent, sans cependant s'y limiter, l'immobilier, l'or et la monnaie.

- *Portfolio builder* : le portfolio builder est l'outil qui permettra la création du portefeuille sur base d'un croisement des informations fournies au sujet de l'investisseur et de sa situation personnelle (principalement : sa situation financière et familiale, son profil d'investisseur, le degré de risque que celui-ci est disposé à encourir, son horizon temporel, ses connaissances et expériences des différentes classes d'actifs etc.)
- *Portfolio manager* : le portfolio manager est l'outil complémentaire au portfolio builder. Il effectuera le travail de monitoring et de suivi. Il aura pour mission de « manager »/gérer le portefeuille en procédant à des arbitrages en vue de réajuster l'allocation des ressources pour assurer une efficience optimale, tout en tenant compte du profil du client.

Ces deux fonctions sont en général regroupées et on y ajoute du conseil pour former les « robo-advisors ».

Portfolio management

La gestion de portefeuille est l'art et la science de la prise de décisions concernant la composition et la politique de placement, l'adéquation des placements aux objectifs, la répartition de l'actif pour les particuliers et les institutions, ainsi que l'équilibre entre le risque et le rendement. La gestion de portefeuille consiste à déterminer les points forts, les faiblesses, les opportunités et les menaces dans le choix d'obligations ou actions, d'une stratégie nationale ou internationale, de la croissance par rapport à la sécurité et de nombreux autres compromis rencontrés dans la tentative de maximiser le rendement en fonction du degré de risque que l'on est prêt à prendre.

Les éléments-clés de la gestion de portefeuille

- La répartition des actifs

La clé de la gestion efficace du portefeuille est la composition à long terme des actifs. L'allocation d'actifs est basée sur la compréhension que les différents types d'actifs ne vont pas de pair ; certains sont plus volatiles que d'autres. La répartition des actifs vise à optimiser le profil rendement/risque du client en investissant dans un ensemble d'actifs à faible corrélation. Les investisseurs avec un profil plus agressif peuvent pondérer leur portefeuille vers des placements plus volatiles. Les investisseurs avec un profil plus conservateur peuvent *a contrario* orienter leur portefeuille vers des investissements plus stables.

- L'horizon temporel

Pour établir une diversification appropriée, un portefeuille de placements devrait comprendre plusieurs catégories d'actifs. Pour un horizon d'investissement plus long, plus de risques peuvent être pris, car le marché bénéficie de nombreuses années devant lui pour récupérer en cas de recul. Les portefeuilles d'horizon d'investissement à plus long terme, en particulier sur 10 ans, devraient avoir la plupart de leurs allocations consacrées aux actions. Dans le secteur des actions, une plus grande partie du portefeuille peut également être affectée à des catégories d'actifs plus risquées, telles que des actions à moyenne capitalisation, à petite capitalisation et internationales. En règle générale, les portefeuilles d'horizon de placement à long terme devraient avoir une fourchette de 70 à 100% en actions et le reste en titres à revenu fixe.

Comment mesurer l'efficacité de la gestion ?

Une des mesures permettant d'évaluer la performance est d'examiner la différence de rendements entre un portefeuille (d'obligations par exemple) et un indice de référence choisi. Cette différence résulte des altérations à court terme de la composition du portefeuille. L'effet de négociation révèle si les activités de négociation ont bénéficié ou entravé le rendement d'un portefeuille. L'effet de négociation permet aux investisseurs de quantifier le rendement d'un

gestionnaire de portefeuille. Il répond à la simple question de savoir si le gestionnaire (ou l'investisseur) a ajouté de la valeur en apportant des ajustements au portefeuille. Si l'indice de référence, tel que l'indice Dow Jones d'obligations de sociétés, surperforme le portefeuille d'obligations gérées activement, le gestionnaire soustrait la valeur pour l'investisseur. Si le portefeuille d'obligations gagne plus que l'indice des obligations, les changements dans la composition du portefeuille augmentent la valeur des investisseurs, indiquant une bonne stratégie de gestion.

Cette technique étant applicable à différents types de portefeuilles (en fonction de la composition de ceux-ci), elle est généralement utilisée pour mesurer le rendement des portfolios manager en vue de les comparer avec ceux des portefeuilles composés par des conseillers financiers. (<http://www.investopedia.com/terms/p/portfolio-investment.asp>)

2.4 Les robo-advisors

Au cours de la dernière décennie, un service innovant informatique a été lentement adapté dans le secteur de la gestion du patrimoine. Il intègre et automatise à la fois les conseils en matière de placements et la gestion des investissements, en utilisant les informations et les algorithmes de clients et d'investissement. La technologie s'appelle le robot-conseil et les start-ups émergentes, souvent appelées robots-conseillers, remettent en question le modèle traditionnel de gestion de patrimoine. Les robots-conseillers fournissent une expérience de gestion de patrimoine entièrement numérique. Lorsque les clients souscrivent aux services d'un robot-conseiller, ils remplissent un court questionnaire pour déterminer leurs préférences de risque, leurs objectifs et leurs revenus. Le robot-conseiller génère automatiquement une proposition de portefeuille d'investissement. Robo-advisory a plusieurs caractéristiques qui en font une alternative très intéressante à la gestion de patrimoine traditionnelle pour le client. Robo-advisory diminue le coût de la gestion de patrimoine, augmente la transparence et offre une expérience plus personnalisée.

A l'heure actuelle, il existe sur le marché deux types de robo-advisors : d'une part, des outils hybrides, principalement utilisés dans les secteurs assurantiel et bancaire, recourant aux outils automatisés tout en conservant une certaine intervention humaine ; d'autre part, des instruments algorithmiques ou par arbres de décision entièrement automatisés, essentiellement présents dans le secteur financier.

2.4.1 Qu'ont-ils à offrir ?

Incidence de la tolérance au risque sur les affectations de portefeuille

Même si un conseiller financier peut élaborer un modèle de portefeuille générique pour un particulier, la tolérance au risque d'un investisseur devrait avoir un impact important sur le portefeuille.

Par exemple, un investisseur conservateur pourrait favoriser un portefeuille composé d'actions à grande capitalisation, de fonds indiciens de marché à base élargie, d'obligations de qualité supérieure et d'une position dans des liquidités de haut niveau. En revanche, un investisseur tolérant au risque pourrait ajouter des titres de croissance à petite capitalisation à une position de croissance agressive et à forte capitalisation, assumer une exposition aux obligations à haut rendement et envisager des opportunités d'investissements immobiliers, internationaux et alternatifs pour son portefeuille. En général, un investisseur doit minimiser l'exposition à des titres ou à des catégories d'actifs dont la volatilité le rend mal à l'aise.

Là où le robo-advisor trouve tout son sens est que celui-ci, étant directement lié aux marchés financiers, il peut modifier l'allocation des ressources en permanence et donc ajuster continuellement le portefeuille afin que celui-ci ait la composition la plus adéquate possible

selon le profil et les objectifs du client définis préalablement. Il permet donc non seulement un ajustement immédiat et continu, ce qu'un conseiller ne pourrait offrir (puisque cela nécessiterait une analyse en continu 24h/24), mais encore un nombre important de transactions en vue d'opérer les ajustements nécessaires. De plus, il fournit à l'investisseur la possibilité de gérer lui-même son portefeuille et d'en connaître le contenu. L'information lui apparaît comme beaucoup plus claire et transparente. Les frais sont également nettement inférieurs à ceux imputés dans le cadre d'une gestion classique, et ce, avec des rendements très favorables.

Incidence de l'horizon temporel sur les affectations de portefeuilles

À l'instar de la tolérance au risque, les investisseurs doivent prendre en compte la durée de leurs investissements dans la construction d'un portefeuille. Les investisseurs devraient généralement passer à une répartition de l'actif plus prudente à mesure que la date cible approche, afin de protéger le principal du portefeuille qui a été construit jusqu'à ce moment.

Par exemple, une épargne constituée par un investisseur susceptible d'être pensionné endéans les cinq ans. Dans ce cas de figure, et malgré le niveau de confort du client qui investit dans des actions et d'autres titres risqués, ce dernier peut vouloir investir une plus grande partie du solde du portefeuille dans des actifs plus conservateurs comme les obligations et les liquidités pour aider à protéger ce qui a déjà été économisé. À l'inverse, un individu débutant sa carrière peut vouloir investir son portefeuille entier en actions, car il peut avoir des décennies à investir, et a la capacité de surmonter une partie de la volatilité à court terme du marché.

La tolérance au risque et l'horizon temporel doivent être pris en considération lors du choix des placements pour combler un portefeuille.

Une fois de plus, le portfolio permet de prendre en compte ces facteurs et d'ajuster le portefeuille automatiquement au fur et à mesure du temps en prévenant l'investisseur de l'arrivée des échéances via des alertes. Cela évite ainsi les manquements dans le cas où le conseiller passerait à côté d'une échéance s'il ne prête pas continuellement attention aux portefeuilles de ses clients, ou alors par simple distraction.

Le portfolio manager est finalement un outil pratique permettant aux investisseurs de suivre au jour le jour l'évolution de leur portefeuille tout en respectant leurs objectifs, en assurant la performance de leurs investissements, d'assurer une certaine qualité des investissements (sur base des notations de leurs émetteurs), de prévenir des échéances et d'attirer l'attention sur certains aspects du portefeuille via des alertes et messages.

Ainsi, il permet d'apporter d'une part une vision claire de ce que l'investisseur peut attendre de son argent, et d'autre part une information proactive sur les risques auxquels il est exposé afin de réduire les surprises et de mieux appréhender les incertitudes, constituant par conséquent une approche individualisée qui répond à ses propres besoins.

Néanmoins, il ne permet pas l'anticipation, c'est-à-dire les éventuels projets de la personne en fonction de sa personnalité, de son âge ou de sa situation. Il se base chaque fois sur les données actuelles de l'utilisateur et si celles-ci ne sont pas mises à jour régulièrement, la gestion ne sera dès lors plus adaptée. Le conseiller financier lui, se tient *a priori* régulièrement au courant de l'évolution de vie de ses clients et peut ainsi adapter la gestion de leurs avoirs grâce à une certaine anticipation des évènements.

Démocratisation de la gestion

La gestion de patrimoine suite à la digitalisation devient désormais à portée de tous, non seulement en termes de seuil d'AuM (Asset under Management, ou « actifs sous gestion ») mais également en termes de connaissance et de maîtrise. Les coûts sont également considérablement inférieurs.

Tous ces facteurs rendent ainsi la gestion automatisée accessible à un public potentiel bien plus large que le segment visé par les banques en gestion de patrimoine. Et cela pourrait bien porter ses fruits étant donné la faiblesse des taux d'intérêt sur les comptes épargne, les gens semblent désormais de plus en plus enclins à investir. Ce qui était auparavant réservé à ceux détenant des avoirs importants est désormais à la portée de tous, puisqu'il est possible d'investir même de très petits montants ou de fractionner les montants annuels investis via des investissements périodiques mensuels par exemple.

La stratégie n'est donc plus la même mais s'avère tout aussi porteuse ; il ne s'agit plus de viser un petit public à de larges avoirs mais bien de viser un public immensément large avec une large marge d'avoirs.

Hyper dynamisme de la gestion

C'est en effet l'objectif premier recherché par une gestion automatisée.

Prenons l'exemple du fonctionnement de XTX Market Ldt., un important fabricant du marché électronique axé sur les quantités qui s'associe aux contreparties, aux échanges et aux sites de commerce électronique à l'échelle mondiale pour fournir des liquidités sur les marchés des actions, des changes, des revenus fixes et des produits de base.

Ils fournissent une liquidité constante, aidant les participants du marché à travers le monde à obtenir les meilleurs prix dans les différentes classes d'actifs que nous couvrons, peu importe les conditions changeantes du marché.

XTX Markets Ltd. est apparue comme une centrale à changes, en s'appuyant sur les programmeurs et les mathématiciens pour alimenter sa montée en tête des cinq premières mondiales au début de cette année. Maintenant, après être devenu un formidable joueur en devises, XTX a mis l'accent sur la croissance des stocks, des matières premières et des marchés obligataires.

Mais dans un monde où la différence entre le profit et la perte peut être de petites fractions d'une seconde, XTX dit qu'il repose plus sur les intelligences que sur la vitesse. Au lieu de construire des réseaux de micro-ondes pour déterminer les prix à une microseconde avant toute autre personne, XTX utilise des modèles mathématiques qui sont réglés avec des ensembles de données massives. Il dit que sa technologie a un pouvoir informatique comparable à celui des supercalculateurs supérieurs du monde.

L'augmentation de XTX se fait au milieu d'un changement de marché: dans une course aux armements où presque n'importe qui peut louer des systèmes de trading ultra-rapides, il est plus difficile que jamais d'avoir un avantage simplement en étant rapide. Cela a peut-être ouvert une opportunité aux entreprises ayant des modèles statistiques sophistiqués.

Il existe néanmoins encore un élément d'interaction humaine avec les systèmes de négociation. Les analystes supervisent et analysent les prévisions pour ajuster lorsque cela s'avère nécessaire.

2.4.2 Comment fonctionnent-ils concrètement?

Il s'agit d'une gestion active. L'objectif de la gestion active est d'obtenir des performances supérieures à celle du marché de référence du portefeuille sous gestion. La sélection de l'ensemble des paramètres (titres, secteurs, zones géographiques etc.) susceptibles de croître plus rapidement que le marché se fait de manière discrétionnaire, c'est-à-dire sur base de l'appréciation du gestionnaire (ici, du robot) qui se sert d'une série d'outils d'analyse (dans ce cas, il s'agit des algorithmes). On mise ici très clairement sur une anticipation. C'est ce type de gestion qui est utilisé dans la majorité des fonds. En général, cela nécessite d'effectuer un grand nombre de transactions qui viennent ainsi inévitablement augmenter les frais.

La différence avec la gestion passive.

La gestion passive (ou indicielle), c'est-à-dire qui a pour but de répliquer les performances d'un marché de référence (notamment de grands indices tels que l'Euro Stoxx, le CAC 40 etc). Le but de la méthode est de répliquer le fonctionnement de l'indice de référence en créant une composition plus ou moins similaire mais à échelle miniature (la pondération se fera alors en fonction de la taille des différentes capitalisations).

La gestion nécessite évidemment moins de travail et est beaucoup plus facile à automatiser. De plus, les transactions opérées étant beaucoup moins importantes, elle permet de réduire les frais de façon considérable comparativement à une gestion dite « active ».

Il existe trois façons différentes de pouvoir répliquer un indice dans ce type de gestion :

- 1) La réplication pure (la plus courante) : elle consiste à acheter les composants d'un indice et les pondérer compte tenu de la taille de leur capitalisation. Il suffit de réajuster la pondération des actions de façon dynamique afin de s'adapter aux variations des titres. Cette méthode nécessite donc un nombre de transactions important afin d'assurer un réajustement dynamique du portefeuille.
- 2) La réplication synthétique : il s'agit d'utiliser des produits dérivés sur un indice, principalement des futures ou asset-swap.
- 3) La réplication statistique (dite par approximation) : le but étant d'être le plus proche possible de la performance de l'indice de référence et tout cela à moindre coût. Deux optiques se présentent alors :
 1. La stratification : choix des plus grosses capitalisations de l'indice dont on fait varier la pondération pour s'adapter au mouvement de l'indice. Mais la méthode n'est que peu précise et dès lors l'optimisation maximum est rarement atteinte
 2. La méthode par optimisation : consiste à déterminer la combinaison de titres formant le portefeuille au *tracking error* la plus faible par rapport à l'indice de référence. Plusieurs combinaisons sont ainsi testées sur base de la corrélation des différentes valeurs de l'indice. La méthode ne prend pas en compte la pondération des valeurs mais s'avère néanmoins déjà plus fiable que la stratification.

Le but est de paramétriser le portefeuille sur base des données du client à travers différentes étapes :

- 1) Aperçu complet des avoirs (incluant les liquidités et investissements) Présentation sous forme d'un « tableau de bord » qui offre une vision globale et simplifiée au client de son patrimoine.

Ainsi, le portefeuille se décline en général en trois axes :

- La partie liquidité : ensemble des liquidités disponibles sur les différents comptes courants et comptes épargne
- La partie protection : partie du portefeuille en général composée d'actifs sans risque et pour lequel le capital est garanti
- La partie croissance : partie du portefeuille composée en général de produits plus risqués mais offrant des meilleures rendements potentiels (tels que les actions notamment)

Les différentes parties sont représentées de manière claire et chiffrée, accompagnée d'un graphique pour chacune d'entre elles, ce qui permet au client de pouvoir observer en continu l'évolution de ses avoirs ou encore de sélectionner des périodes précises en vue de les examiner. Tout en se baladant sur le graphique, on obtient ainsi des informations précises pour un moment précis. L'information restitue la valeur de chacun des trois portefeuilles ainsi que la valeur totale des avoirs à ce moment précis. Cette vision centralisée est en général accompagnée d'un tableau de cashflow qui permet de montrer le rendement financier auquel l'investisseur peut s'attendre durant les quelques prochaines années.

2) La composition

Cet onglet permet d'obtenir la composition exacte de chaque portefeuille et de détailler les différents actifs qui le composent. Ceux-ci sont en général classifiés par thème et catégorie de produits. Sont également détaillés le nombre de parts et les performances.

3) Les performances

Permet à l'utilisateur d'observer les performances réalisées par chacun des produits ainsi que la contribution à la performance globale (en général depuis le début de l'année)

4) Les cashflows

Cette fonction offre un aperçu particulièrement clair et intéressant du rendement financier auquel l'investisseur peut s'attendre dans les années à venir, en termes d'intérêt, de coupon et de remboursement de capital.

5) Les opérations

Permet le relevé des opérations et d'assurer un suivi sur les transactions effectuées. De cette façon, l'investisseur a continuellement une vue sur les arbitrages et ajustements qui ont été effectués au sein de son portefeuille.

Fonctionnement interne

Ce sont des algorithmes qui permettent de gérer automatiquement le portefeuille selon le profil du client. Ces algorithmes sont conçus sur base de théories et formules de mathématiques financières en matière de gestion de portefeuille et d'allocation des ressources. Ils sont en majorité construits sur le modèle de Markowitz (c'est la théorie dite de la "théorie moderne du portefeuille") développé dans les années cinquante. (Novello, 2017)



Le modèle de Markowitz, ou la théorie moderne du portefeuille

La théorie du portefeuille moderne (*Modern Portfolio Theory*) est une théorie sur la façon dont les investisseurs averses au risque peuvent construire des portefeuilles pour optimiser ou maximiser le rendement attendu basé sur un niveau de risque de marché donné, soulignant que le risque est une partie inhérente de récompense plus élevée. Selon la théorie, il est possible de construire une «frontière efficace» de portefeuilles optimaux offrant le rendement attendu maximal possible pour un niveau de risque donné. Cette théorie a été mise au point par Harry Markowitz dans son article «Portfolio Selection», publié en 1952 par le *Journal of Finance*.

Un point de vue majeur fourni par la théorie moderne du portefeuille est que le risque d'un investissement et les caractéristiques du rendement ne doivent pas être considérés seuls, mais devraient être évalués par la façon dont le placement affecte le risque global du portefeuille et de rendement.

La théorie montre qu'un investisseur peut construire un portefeuille de multiples actifs qui maximiseront les rendements pour un degré de risque donné. De même, compte tenu d'un niveau de rendement attendu, un investisseur peut façonner un portefeuille présentant le risque le plus faible possible. Basé sur des mesures statistiques telles que la variance et la corrélation, le rendement d'un investissement individuel est moins important que la façon dont l'investissement se comporte dans le contexte de l'ensemble du portefeuille. (<http://www.investopedia.com/terms/m/modernportfolioteory.asp>)

Risque du portefeuille et rendement attendu

La théorie moderne du portefeuille fait l'hypothèse que les investisseurs sont averses au risque, ce qui signifie qu'ils préfèrent un portefeuille moins risqué à un risque plus élevé pour un niveau de rendement donné. Cela implique que l'investisseur prendra plus de risques seulement si il ou elle attend plus de récompense.

Le rendement attendu du portefeuille est calculé comme une somme pondérée des rendements des actifs individuels. Si un portefeuille contenait quatre actifs à pondération égale ayant des rendements prévus de 4, 6, 10 et 14%, le rendement attendu du portefeuille serait de:

$$(4\% \times 25\%) + (6\% \times 25\%) + (10\% \times 25\%) + (14\% \times 25\%) = 8,5\%$$

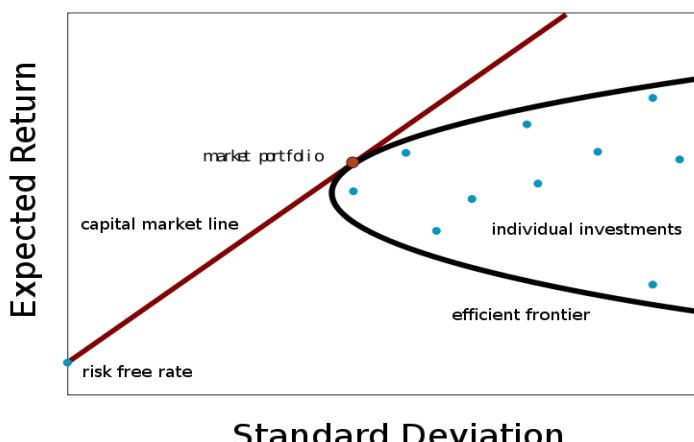
Le risque du portefeuille est une fonction compliquée des écarts de chaque actif et des corrélations de chaque paire d'actifs. Pour calculer le risque d'un portefeuille de quatre actifs, un investisseur a besoin de chacun des quatre écarts d'actifs et de six valeurs de corrélation, puisqu'il existe six combinaisons possibles de deux actifs avec quatre actifs. En raison de la corrélation des actifs, le risque total du portefeuille, ou écart-type, est inférieur à ce qui serait calculé par une somme pondérée.

Frontière efficace

Chaque combinaison possible d'actifs existants peut être tracée sur un graphique, avec le risque du portefeuille sur l'axe X et le rendement attendu sur l'axe des ordonnées. Cette trame révèle les portefeuilles les plus souhaitables. Par exemple, supposons que le portefeuille A affiche un rendement prévu de 8,5% et un écart-type de 8% et que le portefeuille B affiche un rendement prévu de 8,5% et un écart-type de 9,5%. Le portefeuille A serait jugé plus «efficace» parce qu'il a le même rendement attendu mais un risque plus faible. Il est possible de dessiner une hyperbole en pente vers le haut pour relier tous les portefeuilles les plus efficaces, ce qui est connu comme la frontière efficace. Investir ailleurs n'est pas souhaitable.

Concrètement, cette théorie se base sur le principe de la diversification des actifs en vue d'obtenir la combinaison la plus propice à une performance efficiente, pour un niveau de risque donné. Prenons le cas du marché des actions où les titres évoluent dans certains secteurs de façon désynchronisée par rapport à d'autres. Les mouvements des uns à la baisse et ceux des autres à la hausse se compensent mutuellement pour assurer au final un certain niveau de stabilité (c'est en réalité le processus recréé dans le cas d'investissements périodiques étant donné que l'investisseur investit régulièrement, il investit parfois quand les marchés sont à la hausse, parfois quand ils sont à la baisse, ce qui lisse le risque sur une longue période). Cette diversification peut bien entendu s'étendre aux diverses classes d'actifs, ce qui justifie la répartition entre actions, produits de dette et liquidités. Il est ainsi possible en déterminant la frontière efficace de définir un portefeuille optimal pour les différents types de profil d'investisseur. Concrètement, l'ensemble des combinaisons possibles de portefeuilles pour un même risque déterminé qui ne se situent pas sur cette frontière seront moins performants que les autres (le risque étant mesuré par le degré de volatilité). Les marchés étant instables, le portefeuille le plus performant pour un risque donné dérivera et il faudra, pour parvenir à le maintenir sur sa frontière, procéder à l'ajustement des portefeuilles selon des critères qui leur sont propres, faisant ainsi apparaître un nouveau portefeuille optimal.

Graphique 1 :



Source : https://en.wikipedia.org/wiki/File:Markowitz_frontier.svg

2.4.3 Sont-ils efficaces ?

La faiblesse principale du modèle de Markowitz est qu'il est fort sensible aux paramètres d'entrée et particulièrement aux rendements attendus pour les différents actifs. Bien souvent, le calcul des rendements espérés se base sur des données historiques (c'est-à-dire des données passées), en prenant en compte le rendement des dernières années. Or, il est précisément dangereux en finance de penser que les choses se répéteront dans le futur à l'identique que précédemment.

Nous pouvons considérer un portefeuille réalisé sur base de cette approche afin d'offrir une première approximation, ajustée au cours du temps et compte tenu des événements. Néanmoins, il ne faut pas perdre de vue les frais de gestion considérablement moins élevés que dans un modèle de gestion de portefeuille traditionnel (et qui plus est, dans le cas où l'investisseur devrait payer les frais liés au service de son conseiller personnel au sein de sa banque). Ceux-ci peuvent avoir un impact non négligeable sur le résultat final. La plupart des systèmes utilisant des ETF (Exchanged Traded Funds), plus communément appelés des « trackers ». Il s'agit de fonds indiciels cotés en bourse et dont la performance duplique celle d'un indice de référence. Ces trackers ainsi utilisés ont le grand avantage d'avoir de faibles coûts de gestion, permettant ainsi à l'investisseur d'épargner entre 2 et 4% de frais annuels. Ce qui est non négligeable en sachant que la plupart des gestionnaires ne parvient que très difficilement à battre le marché de façon consistante. D'après les premières études, les rendements aussi seraient meilleurs. Cependant, étant donné le peu de recul dont on dispose pour l'analyse de cette nouvelle technologie, il serait plus prudent de ne pas tirer de conclusion hâtive en la matière et seuls les premiers chiffres concernant le marché belge seront analysés ultérieurement dans ce travail.

Allocation stratégique et tactique

Il semblerait que les *optimizers* (à savoir les algorithmes permettant d'assurer une allocation stratégique des actifs en tenant compte du profil de risque de l'investisseur) ne datent pas d'hier mais ont été retravaillés en vue d'être davantage performants. Il paraîtrait difficile d'établir une allocation tactique tout en tenant compte de l'évolution des marchés, et pour cause, ceux-ci varient continuellement, parfois tout à fait à l'encontre des prévisions et des anticipations. Par exemple, si l'algorithme réagit à une baisse de marché en procédant à des ordres d'achat sur des actions, il ne s'agit pas toujours de la gestion la plus adéquate, puisqu'il n'y a pas d'analyse de la phase que le marché est en train de traverser. Si la phase n'est que très passagère et que les cours reviennent rapidement à la moyenne, la décision était en effet judicieuse. En revanche, si le marché baisse durant une durée plus longue, cela n'a pas de sens puisque les titres continueraient à perdre davantage de valeur et il aurait alors mieux valu être patient avant de se précipiter à nouveau vers le marché des actions. Il faut donc bien se pencher sur la façon dont est construit l'algorithme et comment celui-ci agit (autrement dit, sur base de quelle stratégie) afin de savoir comment seront gérés les différents cas de figure en cas de variation sur les marchés.

Facteur émotionnel

Un autre facteur auquel certains pourraient se révéler sensibles ou émettre certaines réticences est le volet émotionnel ou plutôt l'absence de facteur émotionnel en cas de situation compliquée des marchés et de perte de rendements des portefeuilles auxquels doivent faire face les investisseurs. Des investisseurs inquiets et pris de panique se retrouveraient seuls face à leur portefeuille et pourraient se retrouver à tout vendre impulsivement.

Il semblerait que ce facteur affecte davantage les petits portefeuilles ou portefeuilles moyens qui sont dès lors plus dommageables en cas de perte. Les dernières crises (de petite ou de grande envergure) ont démontré que les investisseurs avaient encore besoin de conseils en cas de période difficile, et que c'est précisément à ce moment-là que le rôle d'un conseiller physiquement présent s'avère le plus efficace. En effet, il rassure le client, il lui fait part de son expertise pour lui fournir des conseils avisés afin de prendre les meilleures décisions possibles ou en revanche le convaincre d'être patient en attendant un rehaussement des marchés. On pourrait alors envisager un système intermédiaire qui offrirait dans un premier temps un service totalement automatisé avec la possibilité, si nécessaire par la suite, d'entrer en contact oral avec un expert humain.

Cependant, le modèle conférant des marges de rendement, le service s'en voit réduit également et le recours à un personnel spécialisé s'avère ainsi difficile à rémunérer. Les nouveautés en la matière se veulent d'être des solutions « hybrides », c'est-à-dire des conseils humains assistés de portfolio advisors, permettant de les adapter à leurs besoins. C'est en tout cas ce qui convainc dans le domaine de la banque privée, cette dernière ayant compris l'importance de préserver la relation entre les clients et les conseillers/gestionnaires de manière physique.

Accessibilité

Un nouveau modèle a vu le jour. En effet, UBS a lancé en novembre 2016 au Royaume-Uni un modèle basé sur l'automatisation du processus de portfolio management investi sur les marchés financiers : « UBS SmartWealth ». Celui-ci sera bientôt disponible dans les autres pays du monde. L'objectif est le conseil automatique dans la gestion de patrimoine et la planification, en permettant de fixer des objectifs dont le système évaluera lui-même qu'ils soient atteignables compte tenu des données encodées et surtout compte tenu du profil. Les solutions seront donc adaptées et personnalisées tout en étant en adéquation total avec les réglementations MiFID et les règles de compliance. L'un des principaux avantages du produit est le caractère automatique qui permet de remplacer les échanges avec le client, lui offrant ainsi un gain de temps énorme en lui évitant de devoir se rendre en agence bancaire ou de devoir s'entretenir téléphoniquement pendant parfois des heures avec son banquier afin de recevoir les bons conseils et afin que le conseiller puisse respecter l'ensemble des procédures imposées en termes de mise à jour de profil et d'analyse des besoins avant de procéder aux différents arbitrages. L'investisseur pourra donc opérer des changements

presque en direct sans se voir infliger toute une série de démarches administratives ou de devoir refaire lui-même une analyse complète de la situation. La souscription des ordres se voit également extrêmement simplifiée.

La distinction avec un portfolio manager automatique est fondamentale : les stratégies de placement ne sont pas issues d'algorithmes basés sur le modèle de Markowitz, mais sur les services de recherches et d'analyses d'UBS qui ne comptent pas moins de 900 spécialistes dédiés à la recherche sur la gestion de patrimoine pour la clientèle. Quant au tarif, il dépend de la politique de gestion: si elle est passive, donc essentiellement basée sur des indices, le coût est de 0,9% de la masse sous gestion et de 1,7% pour une gestion active. (Novello, 2017)

L'anticipation des marchés

Afin de pallier à la difficulté d'anticipation des rendements attendus, certains outils travaillent sur base du modèle Black-Litterman, qui combine les attentes des analystes et experts en prévisions avec les rendements d'équilibre de marché (obtenus sur base du calcul des capitalisations totales des différents actifs). Cela permet de créer des portefeuilles nettement moins sensibles aux paramètres d'entrée mais la difficulté reste présente quant à savoir quelles méthodes sont préconisées par les différents prestataires.

Le modèle Black-Litterman

Il s'agit d'un modèle d'allocation d'actifs qui a été développé par Fischer Black et Robert Litterman de Goldman Sachs. Le modèle de Black-Litterman est essentiellement une combinaison de deux théories principales de la théorie moderne de portefeuille, le CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) et la théorie d'optimisation de moyenne-variance de Harry Markowitz. (http://www.investopedia.com/terms/b/black-litterman_model.asp)

• Capital Asset Pricing Model (CAPM)

Le modèle de tarification des immobilisations (CAPM) est un modèle qui décrit la relation entre le risque systématique et le rendement attendu des actifs, en particulier des actions. CAPM est largement utilisé dans l'ensemble du financement pour la tarification des titres à risque, générant des rendements attendus pour les actifs en fonction du risque de ces actifs et le calcul des coûts du capital. (<http://www.investopedia.com/terms/c/capm.asp>)

La formule de calcul du rendement attendu d'un actif tenu de son risque est la suivante:

Modèle de tarification des immobilisations (CAPM)

L'idée générale derrière CAPM est que les investisseurs doivent être indemnisés de deux façons: la valeur temporelle de l'argent et le risque. La valeur temporelle de l'argent est représentée par le taux sans risque (r_f) dans la formule et compense les investisseurs pour placer de l'argent dans tout investissement sur une période de temps. Le taux sans risque est

habituellement le rendement des obligations d'État comme les bons du Trésor des États-Unis.

L'autre moitié de la formule CAPM représente le risque et calcule le montant de la compensation dont l'investisseur a besoin pour prendre un risque supplémentaire. Il est calculé en prenant une mesure de risque (bêta) qui compare les rendements de l'actif au marché sur une période de temps et à la prime de marché ($R_m - r_f$): le rendement du marché excédant le taux sans risque. Bêta reflète la façon dont un actif risqué est comparé au risque de marché global et est fonction de la volatilité de l'actif et du marché ainsi que la corrélation entre les deux. Pour les actions, le marché est généralement représenté comme le S & P 500, mais peut être représenté par des indices plus robustes ainsi. Le modèle CAPM dit que le rendement attendu d'un titre ou d'un portefeuille est égal au taux sur un titre sans risque plus une prime de risque. Si ce rendement prévu ne dépasse pas le rendement requis, l'investissement ne devrait pas être effectué. La ligne du marché de la sécurité trame les résultats du CAPM pour tous les différents risques (bêta).

Exemple de CAPM

En utilisant le modèle CAPM et les hypothèses suivantes, nous pouvons calculer le rendement attendu d'une action:

Le taux sans risque est de 2% et le bêta (mesure de risque) d'un stock est de 2. Le rendement attendu du marché sur la période est de 10%, ce qui signifie que la prime de risque du marché est de 8% (10% - 2%) après avoir soustrait le taux sans risque du rendement attendu du marché. En tapant les valeurs précédentes dans la formule CAPM ci-dessus, nous obtenons un rendement attendu de 18% pour le stock:

$$18\% = 2\% + 2 \times (10\% - 2\%)$$

• L'analyse des variances moyennes (*Mean-variance analysis*)

Une analyse de variance moyenne est le processus de pondération du risque (variance) par rapport au rendement attendu. En examinant le rendement attendu et la variance d'un actif, les investisseurs tentent de faire des choix d'investissement plus efficaces - recherchant la plus faible variance pour un rendement prévu donné ou cherchant le rendement attendu le plus élevé pour un niveau de variance donné.

L'analyse de variance moyenne est une composante de la théorie du portefeuille moderne, qui suppose que les investisseurs prennent des décisions rationnelles et s'attendent à un rendement plus élevé pour un risque accru. Il y a deux facteurs principaux dans l'analyse moyenne-variance: la variance et le rendement attendu. La variance représente la répartition des numéros de jeu de données, tels que la variabilité des rendements quotidiens ou hebdomadaires d'un titre individuel. Le rendement attendu est une évaluation de la probabilité subjective sur le rendement du stock. Si deux placements ont le même rendement attendu, mais l'un a une variance plus faible, celui avec la variance la plus faible est le meilleur choix.

Différents niveaux de diversification peuvent être obtenus dans un portefeuille en combinant des stocks avec différents écarts et rendements attendus.

Exemple de calculs

Le rendement attendu d'un portefeuille correspond à la somme du rendement attendu de chaque titre de composante multiplié par son poids dans le portefeuille. Par exemple, supposons que les deux placements suivants se trouvent dans un portefeuille:

Investissement A: valeur = 100 000 \$ et rendement attendu de 5%

Investissement B: valeur = 300 000 \$ et rendement prévu de 10%

Compte tenu d'une valeur totale du portefeuille de 400 000 \$, le poids de chaque actif est de:

Investissement A = 100 000 \$ / 400 000 \$ = 25%

Investissement B = 300 000 \$ / 400 000 \$ = 75%

Ainsi, le rendement total attendu du portefeuille est le suivant:

Rendement prévu du portefeuille = $(25\% \times 5\%) + (75\% \times 10\%) = 8,75\%$

La variance du portefeuille est légèrement plus compliquée; il ne s'agit pas d'une simple moyenne pondérée des écarts des placements. Parce que les deux actifs peuvent se déplacer les uns par rapport aux autres, leur corrélation doit être prise en compte. Pour cet exemple, supposons que la corrélation entre les deux placements est de 0,65. Supposons également que l'écart-type (la racine carrée de la variance) pour l'investissement A soit de 7% et que l'écart-type pour l'investissement B soit de 14%. L'écart de portefeuille pour un portefeuille de deux actifs se trouve à l'aide de l'équation suivante:

Variation du portefeuille = $w(1)^2 \times o(1)^2 + w(2)^2 \times o(2)^2 + (2 \times w(1) \times w(2) \times o(1) \times o(2) \times P)$

Où,

W (1) = le poids de portefeuille de l'investissement A

O (1) = l'écart-type de l'investissement A

W (2) = le poids de portefeuille de l'investissement B

O (2) = l'écart-type de l'investissement B

P = la corrélation entre l'investissement A et l'investissement B

Dans cet exemple, la variance du portefeuille est:

Variation du portefeuille = $(25\%^2 \times 7\%^2) + (75\%^2 \times 14\%^2) + (2 \times 25\% \times 75\% \times 7\% \times 14\% \times 0,65) = 0,0137$

L'écart type du portefeuille est la racine carrée de ce nombre, soit 11,71%.
(<http://www.investopedia.com/terms/m/meanvariance-analysis.asp>)

2.4.4 A quel stade en est leur implémentation sur le marché ?

Les portfolio builders et portfolio managers sont en général plus communément appelés « robo-advisors » ou « robots-conseillers » en français mais il s'agit du même principe.

Les premiers robots-conseillers ont été créés en 2008, l'année de la crise financière. Leur innovation initiale était de rééquilibrer les actifs des investisseurs dans les fonds cibles et de donner aux investisseurs une interface moderne et en ligne. La stratégie est essentiellement passive, puisque les robots-conseillers ont tendance à acheter et à détenir, rééquilibrant uniquement lorsque les décalages du marché faussent les affectations d'un portefeuille parmi les capitaux propres, la dette et d'autres actifs tels que les fiducies de placements immobiliers.

Avant 2008, le logiciel de gestion de patrimoine n'était vendu qu'à des conseillers financiers humains, qui l'utilisaient pour automatiser leur charge de travail tout en facturant les mêmes frais, généralement entre 1% et 3% des actifs investis. Avec l'avènement des robots-conseillers, ce produit a été livré directement aux consommateurs sans intermédiaire.

Au cours de la première décennie, cependant, de nombreux consommateurs n'étaient pas prêts à partager leurs informations financières en ligne, et beaucoup d'autres n'étaient tout simplement pas inconnus en confiant la gestion de leur portefeuille à des logiciels.

Les robo-advisors représentent une nouvelle vague de conseils financiers et de sociétés de gestion de placements. Ils automatisent la répartition des actifs et la gestion de portefeuille, ce qui permet aux investisseurs traditionnels d'accéder à un service réservé aux particuliers à revenus élevés.

Chaque avance dans le logiciel de gestion de patrimoine n'est qu'une étape de plus vers l'automatisation de tous les services de conseils financiers. Avec l'automatisation, ces services deviennent évolutifs et accessibles à d'autres investisseurs plus que jamais. Les robots vont prochainement démocratiser l'accès aux services comme la gestion des flux de trésorerie, la planification fiscale, les économies des collèges et d'autres types d'investissement.

Le monde du robo-investing ne cesse de grandir et les entreprises en ligne se multiplient partout dans le monde, surfant sur l'ère de la digitalisation. Les sociétés d'investissement en ligne, avec l'utilisation de robots-conseillers, sont à la hausse et détiennent de plus en plus d'actifs sous gestion.

C'est principalement aux Etats-Unis que leur essor est le plus remarquable.

2.4.4.1 Le marché américain

1. Vanguard Personal Advisor

VAI est une société de Pennsylvanie qui fournit des services de conseil en investissement à une grande variété de clients. En tant que conseiller répertorié de la SEC (Security Exchange Commission, soit l'équivalent de la FSMA aux Etats-Unis), VAI a l'obligation d'agir dans l'intérêt supérieur de ses clients et à un niveau de qualité de services à respecter envers ses clients. En activité depuis 1995, VAI est détenue à 100% par Goliath, Inc., une société du Delaware. En tant que tel, VAI est une filiale indirecte en propriété exclusive de The Vanguard Group, Inc. («Vanguard»), le sponsor et le gestionnaire de la famille des fonds communs de placement et des FNB (Fonds Négociés en Bourse) composé du groupe de sociétés d'investissement Vanguard («Fonds Vanguard®»), que VAI recommande généralement en tant qu'investissements.

Vanguard Personal Advisor Services est un service de conseil lancé par VAI en 2013 qui fournit à la fois des services de conseils ponctuels et un service de gestion en continu. Les clients ayant une préférence pour une expérience numérique peuvent également interagir avec Vanguard Personal Advisor Services par voie électronique.

Vanguard Personal Advisor Services est mis à la disposition des clients de Vanguard et des prospects avec un minimum de 50 000 \$ de trésorerie ou de titres investis dans le portefeuille. L'exigence minimale du compte de 50 000 \$ est l'un des seuils les plus élevés sur le marché. Malgré cette barrière à l'entrée plus restrictive que les autres acteurs du marché, Vanguard ne cesse de gagner du terrain et de séduire de plus en plus d'investisseurs, accroissant continuellement ses AuM. En ce qui concerne les frais de gestion, Vanguard résiste relativement bien.

Le plan financier recommandera une allocation d'actifs et recommandera généralement des fonds d'avant-garde spécifiques. Le Plan financier n'inclut généralement pas de recommandations visant à investir dans des titres ou des obligations individuels, des certificats de dépôt, des options, des dérivés, des rentes, des fonds communs de placements tiers, des fonds fermés, des sociétés de personnes ou d'autres organismes non gouvernementaux. Dans certains cas, un plan financier créé pour un client peut inclure et se limiter à recommander des allocations à des fonds communs de placements tiers ou à des actions de la société, en plus des fonds Vanguard, en fonction des options de placement sélectionnées pour l'introduction du plan de retraite parrainé par l'employeur. Un plan financier pour un investisseur comprendra également des conseils sur la façon d'affecter les cotisations futures au régime de retraite.

La gestion en continu

Les recommandations faites par VAI dans le cadre de Vanguard Personal Advisor Services seront normalement limitées aux allocations dans les Fonds Vanguard et n'incluent généralement pas les recommandations visant à investir dans des titres ou des obligations individuels, des certificats de dépôts, des options, des dérivés, des rentes, des fonds communs

de placements tiers, des fonds fermés, des fiducies de placements unitaires, des sociétés de personnes ou d'autres titres non-Vanguard, bien qu'il soit possible d'imposer des restrictions raisonnables à la stratégie d'investissement.

Dans la plupart des cas, le plan financier sera examiné et finalisé au cours d'un entretien avec un conseiller.

Certains clients peuvent choisir de renoncer à la planification d'un rendez-vous avec un conseiller initial et, au contraire, s'inscrire au service en continu en utilisant le processus d'inscription numérique. En cas de question, il est néanmoins toujours possible de s'adresser à conseiller. (Vanguard Personal Advisor Services Brochure, 2017)

Le robo-advisor de Vanguard a désormais atteint plus 101 millions de dollars d'actifs sous gestion depuis fin février dernier, ce qui le place en milieu de classement par rapport à ses concurrents. (Meola, 2917)

2. Charles Schwab

Charles Schwab a été l'une des premières grandes sociétés de courtage en ligne à présenter un robot-conseiller. Au cours de la dernière année, les concurrents ont été sur ses talons avec une série d'offres similaires. Mais Schwab Intelligent Portfolios a réussi à rester un chef de file du pack, principalement en raison de son engagement à ne pas facturer de frais de gestion de compte. Schwab Intelligent Portfolios possède plus de 10 milliards de dollars d'actifs sous gestion. Il gagne de l'argent principalement à partir des fonds négociés en bourse utilisés dans ses portefeuilles gérés - à la fois ses fonds propres et les revenus provenant de fonds tiers qui comportent des ratios de dépenses payés par les investisseurs. Le robot-conseiller est un choix solide pour les investisseurs qui peuvent satisfaire leur minimum de 5 000 \$ et ne tiennent pas compte d'un portefeuille qui a une allocation assez élevée en espèces. (Yochim, 2017)

Les innovations en cours

Charles Schwab a annoncé fin 2016 qu'il envisage de lancer un deuxième service de conseil robot, Schwab Intelligent Advisory, en 2017, selon *Wall Street Journal*.

Le service combinera des conseils d'investissements automatisés et humains dans un modèle hybride, et les employés et les clients de Schwab commenceront bientôt à tester le nouveau produit dans les programmes pilotes. L'entreprise continuera à offrir son service de conseil en robotique entièrement automatisé, Schwab Intelligent Portfolios, lancé en 2015, parallèlement à son nouveau produit.

Le nouveau service de conseil en robot sera différent de l'offre de robot-conseiller existant de Schwab de plusieurs manières principales.

Ainsi, les conseillers humains participent à la sélection du portefeuille. Les consommateurs qui souhaitent s'inscrire au service doivent d'abord répondre à certaines questions en ligne. Ils sont alors tenus de parler avec un conseiller professionnel soit par téléphone ou par appel vidéo pendant une heure pour passer en revue leur plan financier. Cela aidera vraisemblablement les clients à s'assurer que le service est adapté à leurs besoins spécifiques, en gagnant la fidélité de la clientèle de Schwab. Ce contact permettra également de mieux positionner l'entreprise pour faire face aux préoccupations continues relatives aux règles fiduciaires, et notamment quant à savoir s'il est possible pour un robot-conseiller entièrement automatisé d'agir dans le meilleur intérêt du client.

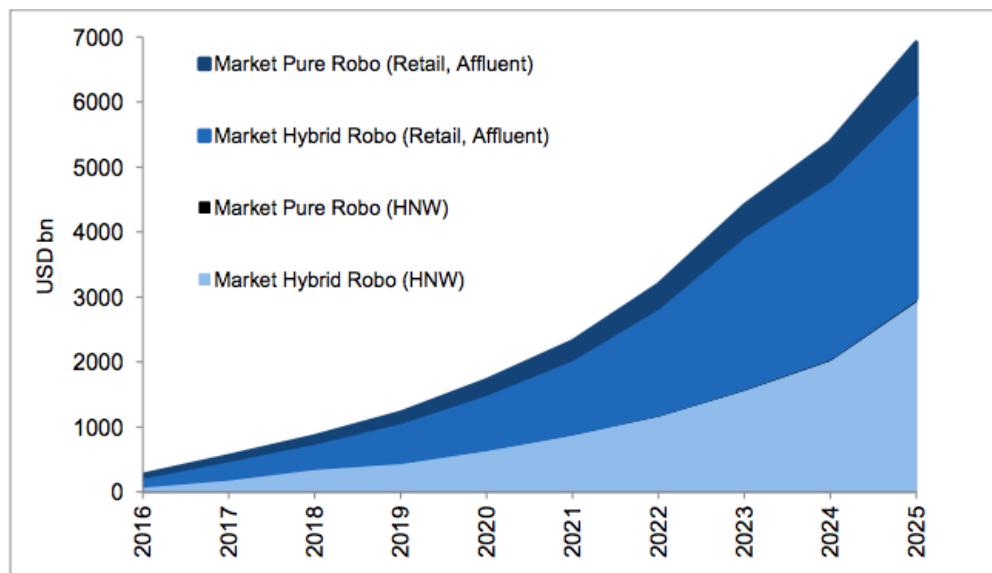
Conseils humains en cours

Le nouveau service encouragera les examens annuels du portefeuille, mais il permettra également aux investisseurs de vérifier auprès des conseillers humains sur une base plus fréquente s'ils le souhaitent. En période de volatilité du marché et d'incertitude politique, le contact humain permanent et les délais de réponse plus rapides rassureront les investisseurs, ce qui contribuera à stimuler la fidélité et la satisfaction de la clientèle. Les délais de réponse aux requêtes sont également un domaine où des robots-conseillers sont automatiquement automatisés.

Un seuil d'investissement minimum plus élevé. Le service entièrement automatisé de Schwab demande un investissement minimum de 5 000 \$, alors que son nouveau service a un seuil supérieur de 25 000 \$. Cet investissement minimum plus élevé est probablement dû au fait qu'un modèle hybride a des coûts d'exploitation plus élevés, en raison de l'intervention de conseillers humains. Il facturera des frais.

Bien que le service initial de Schwab soit gratuit, l'offre hybride facturera des frais de conseil de 0,28%. Ceux-ci seront plafonnés à 3 600 \$ par année pour les clients ayant des portefeuilles de 1,2 million de dollars ou plus. Encore une fois, cela reflète les coûts d'exploitation plus élevés d'un modèle hybride par opposition à un service entièrement automatisé. Le nouveau service de Charles Schwab semble susceptible d'aider l'entreprise à attirer plus de clients. L'offre de services variés aidera probablement Schwab à s'adresser à un public plus large. Il semblerait néanmoins qu'on retourne par ce biais vers les méthodes plus classiques et traditionnelles en matière de conseil en placements et de gestion des avoirs. Puisque dans un premier temps, le but était l'automatisation à 100% et qu'on refait ici appel à des conseillers pour relancer le contact avec le client et rassurer celui-ci. En outre, la recherche montre que les gens préfèrent un modèle hybride à un service entièrement automatisé et qu'ils sont même prêts à en payer le prix pour pouvoir en bénéficier. Schwab Intelligent Advisory semble donc susceptible de stimuler non seulement l'acquisition de clients, mais aussi les actifs sous gestion pour l'entreprise. Si l'on en croit les tendances, la solution hybride est celle qui semble la plus prometteuse ou du moins séduire le plus pour les années à venir, comme peuvent en témoigner les prévisions ci-dessous faites aux Etats-Unis. (cf graphique).

Graphique 2 :



Source : Business Insider Intelligence, 2016

Les robots-conseillers « purs » ne seraient ainsi pas aussi populaires qu'il semblerait, comme le démontre un sondage récent effectué auprès de 5000 personnes aux Etats-Unis pour le compte de IMS Wealth Management (l'un des plus grands groupes d'éditeurs financiers). Le public cible est composé d'habitues du monde financier, parmi eux 1500 professionnels. Seule la moitié d'entre eux déclare être totalement en confiance avec le concept, à peine 12 % envisagent l'adopter dans le courant de l'année comme stratégie d'investissement, et pour la plupart, en n'y cédant pas plus d'un tiers de leurs actifs. (<http://investingmediasolutions.com/wmm-press-release/>)

Cette enquête laisse penser que si le public se laisse conquérir par les frais de gestion rabotés, les facilités du système ainsi que son incroyable accessibilité, les experts et professionnels du secteur ne restent pas néanmoins méfiant, d'autant plus que la nouveauté du produit ne permet pas d'obtenir à l'heure actuelle le recul nécessaire pour observer de manière rigoureuse l'efficacité et la fiabilité de cette technique d'investissement qui doit visiblement encore convaincre certains, et ce malgré qu'elle ne cesse de gagner du terrain.

La solution hybride pourrait peut-être apporter l'équilibre nécessaire pour convaincre tout un chacun, elle semble du moins rassurer davantage pour le moment.

3. Betterment

Betterment est l'un des gestionnaires de patrimoine en ligne les plus anciens et les plus importants. Fondé en 2010, il détient aujourd'hui environ 8 milliards d'actifs sous gestion.

Le lancement de nouveaux services a été annoncé, ceux-ci permettront aux clients de recevoir des conseils financiers auprès de conseillers humains, au fur et à mesure que convergent les modèles de gestion de l'investissement numérique et traditionnel.

Deux nouveaux plans, appelés *Betterment Plus* et *Betterment Premium*, sont en phase de lancement. Les clients du compte Plus recevront un appel annuel de planification financière avec une équipe de conseillers, tandis que les clients Premium auront un accès illimité aux conseils humains, a indiqué la compagnie. La société, qui continuera à offrir son service exclusif numérique, a élargi son équipe de conseillers internes pour mettre en œuvre les nouveaux plans. (Irrera, 2017)

Le mouvement marque un changement de stratégie significatif pour Betterment dans ce secteur émergent. Il a en effet cherché à redresser le marché traditionnel des conseils financiers en utilisant l'automatisation pour capturer des clients qui auparavant étaient considérés comme trop coûteux à entretenir alors qu'ils étaient eux-mêmes forts réfractaires aux frais qu'ils estimaient trop onéreux.

Les robo-advisors utilisent généralement des algorithmes informatiques pour créer et gérer des portefeuilles constitués de fonds négociés en bourse à faible coût pour les clients qui ont un montant de quelques centaines d'euros à investir.

Les nouveaux plans visaient à donner plus d'options aux clients qui préféraient les contacts avec les conseillers humains. L'entreprise déclare avoir pris en considération le besoin croissant de cette aide supplémentaire.

Alors que le modèle de robot-conseil a incité les opérateurs historiques, tels que Charles Schwab, à lancer des services similaires, certaines entreprises établies ont soutenu qu'un modèle hybride alliant conseil numérique et humain sera plus efficace dans le futur. Les nouveaux services de Betterment viennent également, au fur et à mesure que la concurrence accrue des acteurs établis soulève des questions quant à savoir si les robots-conseillers indépendants peuvent se développer à une échelle suffisante pour devenir rentables.

L'amélioration est différente de celle des gestionnaires de patrimoine traditionnels, en guidant les clients afin de mettre en place des investissements via une plate-forme numérique à faible coût plutôt que d'employer des conseillers financiers humains, qui facturent généralement des frais beaucoup plus élevés.

Depuis sa création en 2008, la croissance a été plus que rapide et ne cesse de se poursuivre.

4. Wealthfront

Créé en 2008 et avec aujourd’hui plus de 5 milliards d’actifs sous gestion, Wealthfront s'est positionné comme robot-conseiller pour les clients ayant des soldes de comptes plus importants, en particulier ceux qui avaient des comptes imposables, grâce à leur fonctionnalité d'indexation directe et à leur excellente stratégie de gain fiscal.

Voici ce que propose ce robot-conseiller :

La planification de la retraite: Wealthfront a récemment lancé un service appelé Path intégré dans l’interface Wealthfront principale. A travers Path, le robot-conseiller établit un plan de retraite avec des cibles d'épargne après que l'utilisateur ait répondu à un questionnaire court. L'utilisateur relie alors ses comptes courants à Path, qui analyse automatiquement leur historique de transactions pour évaluer leurs dépenses et leurs habitudes d'économie.

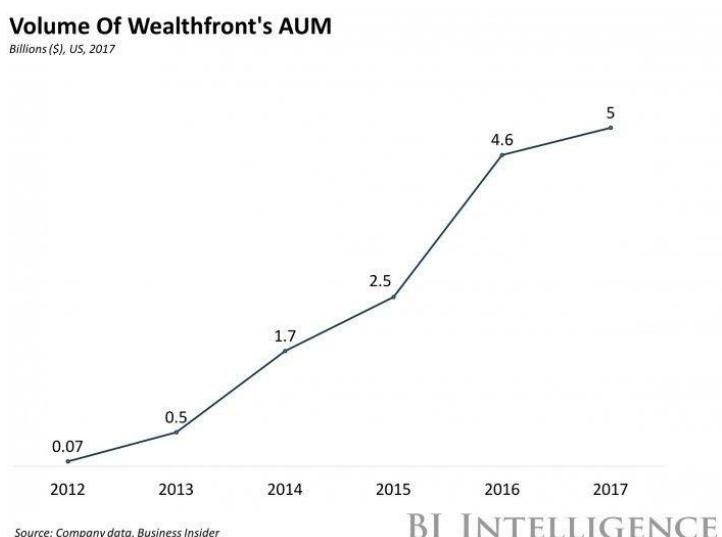
Un programme de parrainage: Pour chaque client référé à Wealthfront, le robot-conseiller gérera gratuitement 5000 dollars du portefeuille du client qui a promu le service.

L'indexation directe: au seuil de 100 000 dollars, Wealthfront utilise les titres individuels pour rechercher des opportunités de récolte de perte d'impôt,

La révision du portefeuille et des comptes externes: Wealthfront dispose d'un outil qui permet d'intégrer les autres comptes des utilisateurs, et de les organiser tous dans un même endroit.

Enfin, un plan d'épargne collégial: Wealthfront a récemment ajouté un outil pour aider à épargner pour le fonds universitaire des enfants. Les forces de Wealthfront face à ses concurrents sont inévitablement sa stratégie d'optimisation fiscale, sa faible barrière à l'entrée ainsi que sa politique de très faible coût. C'est ce qui lui permet d'augmenter continuellement ses actifs sous gestion, comme en témoigne le graphique ci-dessous.

Graphique 3



Source : Meola, A. (2017, septembre 2). Wealthfront Review 2017: Fees, Returns, Investing Services & Competitors.

5. Personal Capital

Personal Capital se positionne différemment de ses concurrents robots-conseillers pour être moins robot et davantage conseiller : le service utilise des algorithmes informatiques en arrière-plan, mais chaque client est associé à des conseillers financiers humains de référence. Cette approche est unique dans le domaine et lui permet de facturer des frais de gestion de compte plus élevés: les coûts se situent ici de 0,49% à 0,89% par an en fonction du solde du compte. La stratégie n'est donc pas ici un positionnement par coûts bas mais bien un service personnalisé et une approche relationnelle beaucoup plus travaillée.

Néanmoins, Personal Capital offre également une foule d'outils de planification financière et d'investissement entièrement gratuits. Les utilisateurs peuvent lier leurs comptes existants (tout comme le permet Wealthfront) et suivre leurs dépenses, la valeur nette, le rendement du portefeuille, les progrès de la retraite ainsi que les frais.

Autrefois connue sous le nom de « SafeCorp Financial Corp », Personal Capital a été fondé en 2009 et détiendrait aujourd'hui près de 4 milliards de dollars d'actifs sous gestion. (<https://www.personalcapital.com>)

Le CEO de Personal Capital, Bill Harris, estime que les banques doivent changer d'attitude pour répondre aux nouveaux besoins des clients en termes de placements et d'investissements notamment en matière d'accessibilité et de frais. Selon lui, c'est ce à quoi permet de répondre Personal Capital qu'il refuse de classifier parmi les « robo-advisors » car il considère qu'un robo-advisor est un service d'investissement disponible à l'achat en ligne. Et bien que Personal Capital propose ce service, qu'il soit doté d'un software et soit axé sur la digitalisation, il marie tout cela avec des conseillers humains, ce qui permet d'après lui d'arriver à la formule magique de « 1+1=3 », faisant référence à un rendement exponentiel grâce à la réflexion humaine jumelée à l'efficacité technologique. La gestion purement automatisée ne se révèle utile selon lui que dans des situations de portefeuilles et de stratégies simples ne tenant compte que de très peu d'éléments. En revanche, dans le cas de situations plus complexes comme celles des investisseurs ayant de nombreux projets de vie et une activité desquels il faut tenir compte, une stratégie plus réfléchie et plus élaborée semble alors nécessaire.

6. FutureAdvisor

FutureAdvisor est un gestionnaire d'investissement numérique enregistré auprès de la SEC des États-Unis et basé à San Francisco. Fondé en 2010, il a actuellement plus de 969 millions de dollars d'AuM et a été racheté l'année dernière par BlackRock, le géant de la gestion de portefeuilles obligataires.

La stratégie d'investissement est basée sur la recherche gagnante au prix Nobel.

La recherche universitaire prime, notamment la théorie moderne du portefeuille, le modèle de Black-Litterman et celui de Fama-French Five-Facto. C'est ce sur quoi s'appuie l'approche d'investissement de FutureAdvisor. Leurs principes sont basés sur des théories académiques solidement établies, soutenues par des données étendues et un raisonnement financier

rigoureux. L'analyse de la performance historique, sur de longues périodes de temps et à travers les régions géographiques, donne une idée utile de la projection des performances futures selon eux. L'âge et le temps d'investissement sont les deux facteurs les plus importants dans la définition de leur stratégie d'investissement.

FutureAdvisor comptabilise les portefeuilles sur la «frontière efficiente», investissant dans un mélange d'actifs qui aide à rechercher des rendements solides tout en prenant un moindre risque. C'est-à-dire pour chaque niveau de risque que les investisseurs de FutureAdvisor choisissent (selon un profil conservateur, modéré ou agressif, déterminé sur base de la connaissance du client et de son aversion au risque), le programme est en mesure d'allouer leurs actifs pour maximiser leurs chances de croissance.

La façon dont les actifs sont alloués est influencée par le modèle Fama-French Five-Factor. Ce modèle a démontré que les investisseurs peuvent récolter des rendements toujours plus élevés sans risque supplémentaire à long terme en s'attribuant des stocks de petites au lieu d'énormes sociétés.

La stratégie ici utilisée pour convaincre les utilisateurs est très certainement davantage l'expertise et l'utilisation ainsi que la maîtrise de technique de gestion de portefeuille élémentaire et ayant déjà grandement fait leurs preuves dans l'histoire de la finance. Le positionnement de BlackRock à travers le service de FutureAdvisor est de s'appuyer sur le renommée et leur background pour utiliser leur expertise afin d'offrir aux investisseurs un service digitalisé à la pointe de la technologie mais dont le mécanisme fonctionne sur base de méthodes académiques qui s'avèrent encore aujourd'hui très efficaces dans le domaine des mathématiques financières et de la gestion de portefeuille. C'est la qualité qui est mise en avant comme avantage concurrentiel par l'entreprise, en vue de gagner du terrain envers ses concurrents. (<https://www.futureadvisor.com>)

7. WiseBanyan

WiseBanyan a été l'un des premiers à offrir un robo-advisor gratuit. Il gère actuellement plus de 100 millions de dollars d'actifs. Maintenant, que plusieurs entreprises concurrentes ont émergé, il est intéressant de voir comment WiseBanyan contre les produits de concurrents comme Schwab et Betterment. (Tzanetos, 2016)

Notons tout d'abord que WiseBanyan ne demande qu'un dépôt minimum de 10 dollars pour ouvrir un compte.

Malheureusement, l'inscription est une invitation seulement, et il existe une longue liste d'attente. Cependant, une fois que le tour du client est arrivé, commencer avec WiseBanyan est simple. Il suffit premièrement de compléter un questionnaire pour évaluer votre tolérance au risque. Les réponses à ce questionnaire alimenteront les algorithmes qui sélectionnent les actifs du portefeuille ainsi créé.

Si les données concernant la tolérance au risque sont modifiées, il est possible de revenir en arrière et ajuster les paramètres après l'ouverture du compte et les éléments seront automatiquement rééquilibrés.

Étant donné que le but de la plate-forme est d'éliminer la tendance humaine à laisser les émotions nuire aux décisions financières, l'outil principal est juste Windows, qui permet de voir l'état et l'historique du compte. WiseBanyan n'est pas destiné aux personnes qui veulent négocier régulièrement des titres ; il s'agit plutôt d'une place permettant aux investisseurs d'acheter et de retenir leur argent en sachant qu'un rééquilibre de l'allocation des avoirs se fera automatiquement en fonction de la tolérance au risque, sans pour autant devoir payer des frais importants.

Le fonctionnement de WiseBanyan à travers l'investissement fractionné.

Lorsque le compte est configuré, l'investisseur décide lui-même s'il souhaite ouvrir un compte de placement personnel, un Roth IRA, un SEP IRA ou un IRA traditionnel. Il peut également configurer une contribution automatique de votre compte bancaire à votre compte WiseBanyan.

Les algorithmes WiseBanyan offriront un portefeuille diversifié composé de fonds négociés en bourse passivement gérés (FNB). Le broker-dealer pour WiseBanyan ETF est FolioFN. Cela permet la propriété des parts fractionnaires, ce qui constitue une des raisons pour laquelle il est possible de démarrer avec presque rien comme mise de départ. L'investisseur dispose de fractions d'actions. Cela signifie également que tout l'argent sera investi.

Un IRA est un compte mis en place dans une institution financière qui permet à un individu d'économiser pour la retraite avec une croissance sans impôt ou à taux différé.

- *Roth IRA (Individual Retirement Arrangement)* : il s'agit d'un compte destiné à financer en partie sa retraite. Ce compte présente le gros avantage d'être défiscalisé (c'est-à-dire net d'impôt) ; c'est aussi le cas pour les plus-values et pour les dividendes. L'argent investi peut être librement retiré après une durée de cinq ans mais le compte présente néanmoins quelques contraintes notamment en matière de limitation de versements annuels ainsi qu'en critères de revenus.
- *SEP IRA (Simplified Employee Pension Individual Retirement Arrangement)* : un SEP est un régime de retraite établi par les employeurs, y compris les travailleurs indépendants (entreprises individuelles ou sociétés de personnes). Le SEP est un plan basé sur l'IRA sur lequel les employeurs peuvent verser des cotisations déductibles d'impôt au nom des employés éligibles, y compris le propriétaire de l'entreprise. L'employeur a droit à une déduction fiscale pour les contributions au régime, qui sont effectuées sur le SEP IRA de chaque employé éligible sur une base discrétionnaire. (Appleby)
- *IRA (Individual Retirement Account)* : les IRA traditionnels peuvent fournir une déduction pour les contributions et reporter les taxes sur les revenus de placement jusqu'à ce que les fonds soient retirés, généralement à la retraite. La principale différence entre un IRA traditionnel et Roth IRA est le type d'avantage fiscal offert chacun. Avec un Roth IRA, l'investisseur ne reçoit aucune déduction pour les cotisations, mais s'il respecte toutes les règles, ses revenus de placement seront distribués de manière fiscale et sans pénalité à la retraite. (<https://www.wellsfargo.com/help/faqs/investing-ira/>)

La lutte face à la concurrence

Les meilleurs atouts de WiseBanyan sont le manque de frais de gestion, la capacité de posséder des parts fractionnaires mais aussi les 10 dollars minimums imposés pour ouvrir un compte. La plupart des robots-conseillers ne peuvent pas concurrencer WiseBanyan en termes de frais et de coûts, mais le modèle sans frais de WiseBanyan à long terme reste à évaluer.

La capacité de posséder des parts fractionnaires n'est pas unique à WiseBanyan, mais ce n'est pas non plus la norme. Ainsi, Schwab n'autorise pas la propriété fractionnaire des actions et, à la place, empêche les portefeuilles d'avoir des positions de trésorerie relativement lourdes.

Les ETF qui maquillent les portefeuilles WiseBanyan sont égaux à ceux utilisés par tous les autres robots-conseillers.

WiseBanyan essaie de contrôler ses coûts en limitant le nombre de comptes gratuits. Cependant, la durabilité de son modèle d'entreprise devrait être une préoccupation pour les investisseurs qui cherchent à établir une relation à long terme.

2.4.4.2 Le marché européen

Il est important de signaler qu'il semble que le phénomène s'implante moins rapidement en Europe qu'aux Etats-Unis. Et pour cause, il est très récent et nous n'en avons que trop peu de recul ; or, la confiance des investisseurs reste sensible.

Il n'est pas surprenant que la plupart des actifs sous gestion soient en majorité collectés par des entreprises traditionnelles aux Etats-Unis où elles ont déjà su gagner la confiance et se construire une image forte dans le passé. En Europe (y compris le Royaume-Uni), il existe actuellement 64 firmes de gestion automatisées proposant ce service ou qui sont en voie de le faire.

L'épicentre du conseil robotisé en Europe se situe à Londres qui regroupe à elle seule quinze des dix-huit entreprises du marché britannique. En Allemagne, il en existe actuellement 23 réparties à travers tout le pays.

Ces chiffres comprennent les modèles commerciaux B2B et B2C, qui offrent des services qui automatisent l'approche de conseil ou de gestion de portefeuille.

Une analyse des actifs sous gestion en Europe est très difficile, car presque aucune entreprise ne les publie encore actuellement, mais il semblerait néanmoins que Nutmeg (au Royaume-Uni) se positionne en tête avec environ 650 millions d'actifs sous gestion selon les estimations, suivie par CheBanca (groupe Mediobanca), Moneyfarm (startup italienne) et enfin Pritle (aux Pays-Bas) qui viennent de passer la barre des 100 millions d'euros.

On s'attend à ce que plusieurs entreprises suivent en atteignant la barre des 100 millions d'euros prochainement, surtout en Allemagne où la concurrence est féroce et le potentiel énorme.

Les avantages des organes d'investissement numérique pour les investisseurs en termes de services et de coûts sont si convaincants que l'on prévoit une croissance significative à long terme au point de vue du nombre d'acteurs du marché ainsi que d'actifs sous gestion.

La faiblesse des taux d'intérêt en Europe alimente globalement le secteur du robot-conseil. Elle rend en effet plus difficile pour les gestionnaires d'actifs de passer sous silence les frais élevés de gestion et de transaction. Si un rendement de marché pour les obligations d'État est de 5%, un ratio de frais total (RFT) d'un fonds de 1,5% par exemple n'est pas perçu aussi fort que si le rendement nominal est de 0,5%. Les coûts élevés du monde des investissements analogiques sont simplement plus transparents en période de taux d'intérêt zéro. (Mellinghoff, 2017)

C'est dans ce contexte que le phénomène prend de l'ampleur et grandit petit à petit, gagnant de plus en plus de terrain sur le territoire européen. Dans cette course effrénée, certaines entreprises semblent déjà prendre les devants :

- Nutmeg : ce robot-conseiller basé au Royaume-Uni se concentre sur l'aide aux clients pour atteindre une variété d'objectifs financiers, y compris l'épargne pour un mariage, une retraite ou une nouvelle maison. Ses faibles frais (entre 0,3 et 1%) sont attrayants pour les investisseurs qui cherchent à économiser en passant des conseillers traditionnels.
- MoneyFarm : en utilisant des principes similaires aux robots-conseillers américains, l'entreprise italienne MoneyFarm conseille aux clients d'investir dans des FNB et de facturer un maximum de 1,1% de frais. Avec moins de 20 000 utilisateurs l'an dernier, elle progresse petit à petit.
- OwlHub : l'entreprise allemande OwlHub conseille à ses clients de contribuer régulièrement à leurs comptes robot-conseillés. L'accent est mis sur l'économie de petites quantités et les utilisateurs sont plus enclins à faire des dépôts réguliers.
- Actifs Zen : Zen Assets cible les investisseurs ayant des actifs importants et qui souhaitent payer moins d'honoraires mais obtenir d'excellents résultats.
- Wealth Horizon: la firme axée sur le budget Wealth Horizon attire les acheteurs avec des conseils robot à partir de £ 12.50, soit environ 18 €. Son public cible rassemble tous ceux qui ne peuvent pas se permettre des conseillers traditionnels.
- Vaamo: l'entreprise allemande Vaamo n'est actuellement disponible que pour les résidents allemands, mais elle a l'intention de se développer vers d'autres pays à l'avenir. Sa conception permet aux investisseurs de voir à quel point ils atteignent leurs objectifs et comment leurs dépôts s'accumulent au fil du temps.

La mondialisation financière permet aux investisseurs de se connecter avec des professionnels de pays et de cultures qui auraient été inaccessibles il y a quelques décennies. Ce mélange de l'idéologie et des pratiques financières est généralement une bonne chose pour tous et permet non seulement aux clients mais aussi aux conseillers d'élargir leur conception sur l'action d'investir, d'avoir une meilleure connaissance des marchés étrangers et des comportements des investisseurs à l'échelle mondiale. (Kurnok, 2016)

Qu'en est-il de la Belgique ?

Il va de soi que la Belgique n'échappe pas au phénomène ; et pour cause, le secteur bancaire est très actif et il y règne une forte concurrence pour un petit pays tel que le nôtre.

Les grandes banques s'attellent toutes et toutes à travailler sur le sujet et les efforts fournis en matière de recherche et développement dans le domaine de la gestion automatisée ces dernières années sont considérables.

Cependant, elles ne sont pas les seules et elles sembleraient même avoir étonnement raté la place de pionnier qui se voit ainsi attribuer à des start-up actives dans le domaine de la fintech.

Ce sont principalement **Easyvest, MeDirect et Keytrade** qui sont devenus les acteurs principaux du marché de la gestion discrétionnaire automatisée et en ligne. On notera également l'existence de **Evi**.

1. Easyvest

La start-up bruxelloise créée en 2015 a été la première à lancer un site en ligne de gestion de portefeuille entièrement automatisée et elle espère atteindre les 100 millions d'actifs sous gestion d'ici 2018. Le concept est simple : démocratiser la gestion de portefeuille pour la rendre accessible à tous et à moindre coût.

L'entreprise propose à ses clients un portefeuille personnalisé dont le monitoring est assuré par des algorithmes qui le réajuste en continu de façon réactive par rapport aux marchés. L'objectif est de fournir à un public de masse des conseils de qualité similaire à ceux fournis par les banques privées. En tant que vrai robo-advisor et non pas simplement portfolio builder/manager, le client reçoit régulièrement des alertes le conseillant de passer telle ou telle transaction mais il reste à tout moment maître de sa stratégie d'investissement et de ses décisions : c'est lui qui donne son avis sur les conseils proposés et c'est lui qui décide *in fine*. D'un point de vue réglementaire, il est important de noter que Easyvest n'est pas une banque mais un agent de placement et de services bancaires. Ces alertes sont formulées par voie électronique (par e-mail) mais un suivi est assuré au moins une fois par an par le biais d'un entretien téléphonique.

La naissance d'Easyvest provient du travail de fin d'étude d'un de ses co-fondateurs, Matthieu Remy, qui a remodelé les formules de Markowitz et de la théorie moderne du portefeuille pour les appliquer à un portefeuille fictif en vue d'en observer les rendements. Le test étant concluant, celui-ci s'est ensuite lancé dans ce projet de vaste envergure, bien décidé à révolutionner le marché belge de la gestion de portefeuilles.

Les réglementations de la FSMA étant très restrictives, il est dans un premier temps très difficile d'obtenir les autorisations nécessaires au développement de l'activité, c'est la raison pour laquelle la firme va rapidement chercher à s'allier à un partenaire solide et déjà bien implanté sur le marché. C'est ainsi que Easyvest s'est associé à Leuleux Associated Brokers. (Buron, 2016)

Gestion passive

Le site est simple d'utilisation et accessible à partir de très petits montants. De plus, les frais ne se situent entre 0,5% et 1% compte tenu du montant des avoirs (par comparaison, la gestion de patrimoine en Belgique tourne en moyenne autours de 1,5%).

Les portefeuilles suggérés sont en réalité construits sur base de trackers (ETF) et non de fonds, car l'objectif est de croître de la même façon que le marché, et non de le surpasser. Leur cible est principalement les jeunes actifs en construction de patrimoine et la génération précédente, déçue de l'offre traditionnelle et frileuse envers les banques depuis les dernières crises financières.

Ils ne prétendent pas pouvoir battre le marché, ils achètent simplement tous les stocks dans la proportion de capitalisation qu'ils occupent dans le monde entier. Ils tentent d'atteindre cet

idéal pour acheter les 50 000 actions cotées et échangées dans le monde. L'entreprise a construit l'un des premiers robots-conseillers, au moment où le nom n'existe pas, en 2012.

Ils ont analysé toutes les combinaisons possibles de portefeuille. Malgré l'intelligence de ce robot, il est revenu encore et encore que le marché était imbattable. Selon Matthieu Remy, si un investisseur dispose de moins de 20 millions d'euros à investir, la meilleure stratégie à adopter est d'investir dans deux ETF : celui qui est le plus proche du marché mondial et celui qui se compose d'un emprunt public sans risque. Il est possible ainsi d'atteindre tous les profils de risque nécessaires juste en utilisant ces deux actifs.

Différenciation par rapport aux autres robo-advisors

Si le concept est *a priori* similaire à celui de Wealthfront, Betterment ou Nutmeg, la tarification est toutefois un peu différente, car la réglementation et les coûts de transaction sont tout autres en Belgique. L'approche est également légèrement différente : ces joueurs mettent plus de fonds que nécessaire dans leurs portefeuilles selon la firme belge, probablement dans le but de donner aux gens l'illusion qu'ils investissent dans quelque chose qui est extrêmement intelligent. Or ces fonds ne semblent en réalité pas optimiser la diversification. Au lieu d'investir dans un fonds américain, un fonds européen et un fonds de marchés émergents, Easyvest investit directement dans le fonds mondial, ce qui signifie moins de coûts de gestion et moins de coûts de transaction. L'objectif est de faire payer moins aux clients mais pour un rendement tout aussi satisfaisant, voir supérieur. Vanguard est probablement l'entreprise dont la stratégie se rapproche le plus de celle de Easyvest, en limitant les fonds dans lesquels elle investit. (Remy, 2016)

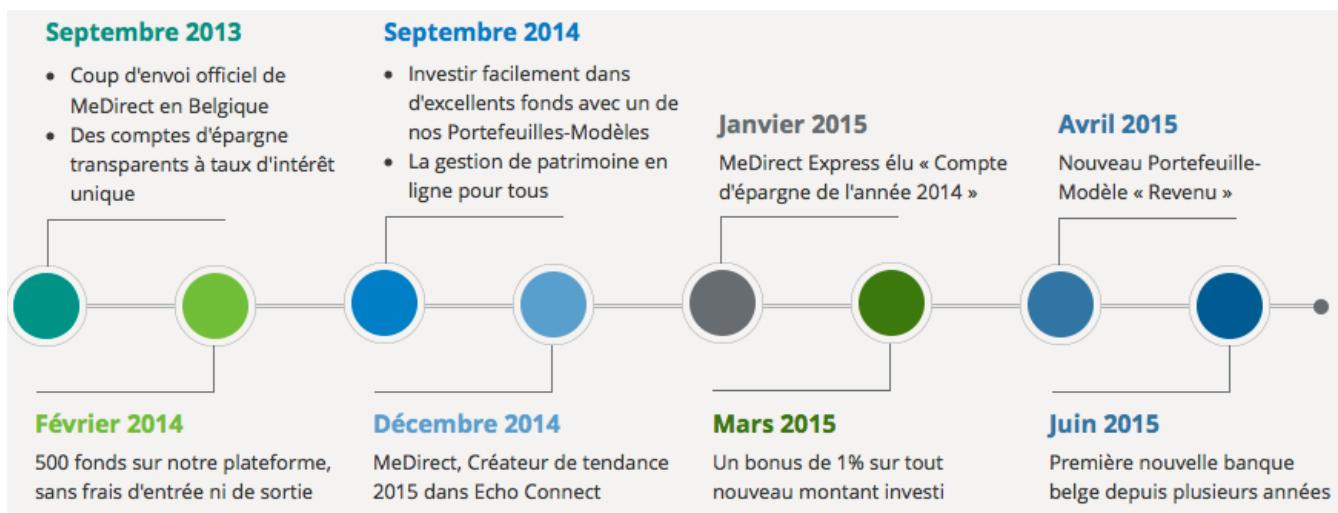
2. MeDirect

Filiale belge de la banque maltaise « Mediterranean Bank », elle connaît depuis septembre 2013 une croissance importante grâce à ses taux élevés en épargne et sa gestion d'actifs et d'investissements. En juin 2015, MeDirect a obtenu la licence bancaire belge de la BNB et devient une banque belge à part entière, ce qui rend les épargnes protégées dans le cadre de la garantie bancaire (à hauteur de 100.000 euros par épargnant et par banque).

La banque propose en collaboration avec Morningstar plus de 500 fonds dans lesquels il est possible d'investir via sa plateforme en ligne. Ces fonds sont disponibles aussi bien à capitalisation qu'à distribution. L'offre s'adresse aussi bien à de petits portefeuilles (il est déjà possible d'investir à partir de 5000 euros en travaillant sur des portefeuilles modèles) qu'à des seuils plus élevés. Les portefeuilles à partir de 10.000 euros peuvent ainsi déjà bénéficier d'une approche personnalisée en gestion discrétionnaire. (<http://thestory.medirectbank.be/innovation/>)

Elle a déjà convaincu 11500 clients, parmi lesquels 96% d'entre eux se déclarent être satisfaits, voire très satisfaits. Cette enquête atteste de la qualité de ses services, étant donné le regard très critique des investisseurs envers les institutions bancaires et financières. MeDirect accorde beaucoup d'importance à l'innovation et ne cesse de déployer des efforts dans ce domaine (principalement à travers les comptes épargne et la digitalisation des investissements) pour développer continuellement son offre et s'imposer sur le marché, comme en atteste le schéma ci-dessous :

Schéma 1 :



Source : <http://thestory.medirectbank.be/innovation/>

Nous nous concentrerons ici sur ses forces principales en matière d'investissement :

- Son large choix de fonds
- Ses portefeuilles-modèles
- Le développement de la gestion automatisée

L'offre en matière de fonds

MeDirect propose à ses clients une très large gamme de fonds (plus de 500 au total) sans frais d'entrée ou de sortie (tandis que les autres banques tournent aux alentours des 2,5% de frais d'entrée), ni même de frais de transactions. La banque se contente uniquement de frais de gestion imposés par les gestionnaires de fonds. Elle travaille en architecture ouverte, ce qui lui permet de se distinguer de ses adversaires ; seule Deutsche Bank la devance avec une offre de plus de 1600 fonds. De plus, l'entièreté des fonds est émis par d'autres institutions, ce qui assure une certaine impartialité et une réflexion rationnelle en termes de choix envers ses clients.

Les portefeuilles-modèles

MeDirect offre la possibilité à ses clients d'investir dans un portefeuille-modèle déjà préconçu et composé d'une série de fonds sélectionnés scrupuleusement. Ceci rend ainsi la gestion accessible à tous, même ceux qui ne dispose pas d'une grande expérience en la matière. L'outil est disponible à partir d'un seuil de 5000 euros et aux mêmes conditions que dans le cadre d'achats individuels (aucun frais d'entrée ni de sortie n'est comptabilisé). Il suffit pour l'investisseur de choisir le portefeuille qui correspond le mieux à son profil et répondra le mieux à ses attentes en termes de rendement, de risque et de choix de versement des primes (à capitalisation ou à distribution). L'allocation des fonds est faite de manière automatique et le client peut à tout moment renflouer son portefeuille ainsi que suivre lui-même son évolution en ligne via son ordinateur, sa tablette ou même son smartphone.

L'absence de frais tout en disposant d'un service de qualité et un large choix convainc les investisseurs qui doivent parfois attendre un certain temps avant d'obtenir du rendement, étant donné l'horizon temporel nécessaire pour amortir les frais d'entrée, surtout quand ceux-ci s'élèvent à 2,5 ou 3% du montant investi.

Les fonds dans lesquels investit le portefeuille sont sélectionnés par une série d'experts et d'analystes de MeDirect et Morningstar.

En 2015, elle a revu son portefeuille-modèle pour créer un « portefeuille revenu » qui permet de générer des dividendes réguliers en investissant de manière facile et rapide dans un portefeuille diversifié de fonds.

La gestion de patrimoine en ligne pour tous

Pionnière dans le domaine, MeDirect fut la première banque belge à se lancer en 2013 dans la gestion de patrimoine en ligne. La banque renforce ainsi la démocratisation de la gestion de portefeuille (la rendant accessible à partir de petit montant) et permet à ses investisseurs de suivre continuellement l'évolution de leurs placements. Non seulement, elle ne facture pas de frais mais les rendements ne sont pas ressentis pour autant. En effet, son portefeuille défensif

(investi principalement dans des fonds obligataires) a généré un rendement moyen brut annuel de 7,85% au cours des cinq dernières années, ce qui est loin d'être négligeable.

La banque vise des rendements solides à long terme et a développé pour ce faire une stratégie de portefeuilles diversifiés qui s'avère être payante jusqu'à présent.

3. Keytrade

Leader du marché de la banque et des investissements en ligne, Keytrade, banque belge et filiale de Crelan SA, compte aujourd'hui plus de 200.000 clients à travers la Belgique, le Luxembourg et la Suisse.

Elle propose grâce à son service en ligne, une offre accessible partout et à tout moment, peu importe le support utilisé. Ainsi, ses clients peuvent gérer leurs transactions et suivre au quotidien l'évolution de leurs placements. Son expertise dans le domaine digital et ses années d'expérience lui ont permis d'assurer la réussite de sa plateforme en ligne qui se révèle être facile et efficace, séduisant ainsi ses clients. (<http://gambit-finance.com/wp-content/uploads/2016/06/2>)

La banque a implémenté en décembre 2015 son offre en gestion discrétionnaire (en ligne) destinée à la clientèle Keyprivate. Cette solution a été développée par Gambit Financial Solutions sur base de la technologie de Birdee (de Birdee Institutional).

L'objectif initial était d'assurer la gestion des investissements des clients en fonction, comme toujours, de leur profil et de leur aversion au risque.

Birdee a permis de rendre beaucoup plus accessible la gestion discrétionnaire, d'optimiser les rendements grâce à une stratégie d'investissement mise au point sur base de recherches académiques et de minimiser les frais via l'utilisation d'algorithmes et de divers supports. Comme beaucoup d'autres institutions, la stratégie d'investissement de Birdee consiste à utiliser des ETF, calquant l'évolution d'un indice. Des simulations sont faites afin de s'assurer de pouvoir respecter les objectifs des investisseurs selon un certain horizon temporel. Il s'agit d'une offre « middle office ». Keytrade Bank continue à gérer ce qui relève du front office et du back office tandis que Birdee assure les étapes intermédiaires :

- L'optimisation des portefeuilles via le modèle Black-Litterman
- Le réajustement régulier de l'allocation des actifs qui composent le portefeuille
- La plateforme de simulation qui permet d'envisager (sur base d'un algorithme) l'évolution du portefeuille

Via la plateforme Keyprivate, les utilisateurs disposent de dix portefeuilles modèles différents en fonction de la prise de risque et des différents profils.

Selon Geert Van Herck, président du Comité d'investissement de Keytrade Bank, il est primordial d'aller au-delà de la simple digitalisation des services mais il faut créer une vraie valeur ajouter aux solutions proposées pour répondre aux besoins d'un nouveau groupe-cible

et d'une clientèle de plus en plus exigeante. La technologie de Birdee apporte une réelle plus-value dans la chaîne de valeurs de la banque en matière de gestion patrimoniale discrétionnaire.

4. Evi

Lancée en 2013 par la banque privée Van Lanschot Private Banking, elle détient aujourd'hui plus d'un milliard d'actifs sous gestion en Belgique et aux Pays-Bas.

Van Lanschot est la plus ancienne et l'une des plus grandes banques privées aux Pays-Bas. Actuellement, Van Lanschot est composée de deux organisations différentes avec le même conseil d'administration. La première société, Kempen & Co, se concentre sur Asset Management et Merchant Banking. Van Lanschot quant à elle, la société qui fait l'objet de notre mission, fournit les services de la banque privée. La banque privée est l'activité de base fournie par Van Lanschot et a généré le plus de revenus de toutes les activités de base de Van Lanschot NV.

Evi est la plate-forme de gestion de patrimoine en ligne de Van Lanschot. Avec la gestion traditionnelle de patrimoine de Van Lanschot, un banquier privé est désigné pour chaque client. Dans le cas d'Evi, le banquier privé est remplacé par la plate-forme en ligne. La banque est fière des efforts déployés pour le développement des nouvelles technologies à travers son robo-advisor.

L'objectif d'Evi est d'assurer une croissance du patrimoine à ses clients à travers deux possibilités : l'épargne et l'investissement. Notons que son offre en ligne s'accompagne aussi de conseillers, disponibles à tout moment.

Evi travaille avec une équipe de gestionnaires et propose une gamme de fonds mixtes investissant en actions, obligations, immobiliers, matières premières et liquidités avec une allocation et une pondération des ressources en adéquation avec le profil de l'investisseur. Les fonds sont suivis par des experts et analystes qui revoient leur composition et les ajustent en tenant compte de ce qui se passe sur les marchés.

Comme MeDirect, Evi propose également des portefeuilles-modèles et est accessible aux investisseurs disposant d'un montant minimale de 1000 euros, ce qui la rend accessible à presque tous. De plus, aucun frais de transaction, d'entrée, de sortie ni de gestion ne sont comptabilisés. (<https://www.evi.be/fr-be/qui%20est%20evi>)

2.4.5 Comment la gestion automatisée est-elle perçue ?

Si l'on prend en compte le point de vue des investisseurs, il est certain que ceux-ci affichent un taux de satisfaction important en ce qui concerne cette nouvelle technologie qui a permis de rendre la gestion de patrimoine accessible à tous, de pouvoir gérer ses investissements à moindre coût tout en obtenant des rendements record.

Le point de vue des conseillers financiers est en revanche plus nuancé. Voici les deux questions qui ont été posées à plusieurs conseillers financiers :

- 1) Que pensez-vous de la gestion automatisée ?
- 2) Quelle est, selon vous, la plus-value d'un conseiller financier par rapport à un robot ?

Sur base de ces deux questions, nous pouvons déjà observer que :

Beaucoup sont favorables à l'utilisation de la gestion automatisée en vue d'offrir au client un service plus abordables et de diminuer de façon considérable la lourdeur de l'ensemble des procédures administratives complexes liées au respect des règles Mifid et compliance mais tous sont unanimes pour dire que l'outil ne doit pas remplacer le conseiller et bien servir uniquement de support.

Le conseiller doit garder son expertise et jouer le rôle de personne de confiance au près de ses clients qui se confient à lui et chez qui il peut déceler des besoins ou projets en vue d'envisager le plan d'investissement le plus adéquat possible et de s'assurer d'offrir un équipement global.

Il devra d'avantage renforcer ses aptitudes relationnels pour faire valoir son importance et renforcer son expertise, notamment dans le domaine de la fiscalité et de la planification successorale qui sont des domaines clés dans lequel il peut encore faire la différence.

Les autorités de tutelles européennes se sont également prononcées sur le robo-advising à travers un rapport rédigé par le Comité mixte des Autorités Européennes de Surveillance publié le 16 décembre dernier.

Ce qu'il en ressort principalement est que le cadre juridique européen reste contrasté car, bien que la notion de conseil soit clairement définie, les textes européens n'abordent que très peu la notion de conseil automatisé, encore très récente.

Le rapport dégage trois caractéristiques liées à l'automatisation du conseil financier :

- 1) Une utilisation directe par l'investisseur (sans le biais d'une intervention humaine, d'un conseiller)
- 2) L'utilisation d'un algorithme en tant qu'arbre décisionnel en matière de conseil personnalisé et de stratégie d'investissement compte tenu des informations fournies par l'investisseur
- 3) Le conseil généré automatiquement étant considéré comme un conseil financier

Les autorités appellent à la prudence et la mise en garde des risques que cela pourrait comporter : les conseils fournis pourraient ne pas être en adéquation avec le profil de l'investisseur et des dysfonctionnements techniques ou informatiques pourraient venir fausser les opérations qui ne sont plus sous contrôle humain.

Enfin, leur plus grande crainte est que la démocratisation de la gestion de portefeuille pourrait agrandir le nombre d'investisseurs présents sur le marché et ainsi engendrer non seulement une volatilité importante mais encore d'éventuels risques systématiques.

Cependant, les robo-advisors offrent des avantages considérables en matière de réduction des coûts, de récupération des informations liées aux opérations passées ainsi que l'opportunité pour les institutions financières d'élargir considérablement l'offre de produits et services d'investissement.

Le bilan des robo-advisors reste pour l'instant contrasté étant donné la nouveauté du phénomène et la difficulté de prendre du recul. La démocratisation du conseil en investissement et de la gestion de portefeuille est une réalité inéluctable et les autorités de tutelle se voient dans l'obligation d'anticiper le cadre réglementaire. (Comité mixte des Autorités Européenne de Surveillance, 2016).

3. La cohabitation entre les fintechs et les banques

La cohabitation entre les fintechs et les banques semble désormais inévitable et certains considèrent cela non pas comme une menace mais comme une opportunité à saisir. C'est notamment ce qui est ressorti d'un débat organisé par le Trends Tendance le 12 juin 2016, réunissant quelques grandes pointures de la sphère financière belge telles que : Michaël Anseeuw (BNP Paribas Fortis), Damien Van Renterghem (KBC Brussels), Thierry Smets (Puilaetco Dewaay), Geoffroy de Schrevel (Gambit Financial Solutions) ainsi que Jean-Paul Servais (président de la FSMA).

Les avantages mis en avant sont principalement les développements technologique et digital (inévitables à l'heure actuelle dans le secteur bancaire et financier), le coût bas d'un tel projet, la façon de détourner quelque peu les investisseurs du modèle traditionnel des banques en lequel ils n'ont plus confiance depuis les crises financières de ces dernières années ainsi que la possibilité de toucher un public de masse en matière de gestion de portefeuille (les seuils d'accessibilité étant désormais beaucoup plus bas). Un autre aspect mis en avant est la possibilité de s'attaquer facilement à des marchés étrangers dans le cas où le marché local ne répond pas aux attentes du point de vue du business. La technologie permet désormais aux banques une accessibilité globale en termes de marchés.

En outre, il n'y a pas qu'en matière d'investissement que les fintechs se révèlent être intéressantes, elles touchent également les domaines du paiement, du crédit, de l'assurance (*insuretech*) et surtout la régulation (grâce aux *regtechs* qui assurent le respect du cadre réglementaire dans les opérations et les transactions effectuées). Cependant, une fois de plus les avis ne sont pas favorables quant au remplacement des institutions financières par la technologie. Celle-ci devrait, selon les experts, être implantée au sein des banques pour obtenir un renforcement mutuel et permettre d'être plus efficace non seulement pour le client mais également au niveau des back-officers.

C'est l'idée d'un partenariat qui semble séduire en vue d'atteindre un win-win pour les deux parties (c'est notamment ce que tente de mettre en place BNP Paribas Fortis à travers son offre digitale Hello Bank).

Il faut imaginer un contexte où les conseillers présents en agence utilisent l'outil comme support complémentaire et où le client y trouve son compte. La collaboration est d'autant plus inéluctable que chacun à besoin l'un de l'autre. En effet, les banques ont besoin des fintechs pour développer leur offre digitale et offrir une plus grande accessibilité à leurs clients. En contrepartie, elles profitent aux fintechs grâce aux licences bancaires, leur image de marque ainsi que l'accès à des millions de clients et d'informations.

Il ne faut évidemment pas laisser de côté la question du contrôle, mais la FSMA se veut ouverte aux nouvelles tendances et met en place des solutions. Une *sandbox* va prochainement être mise en place dans le but de permettre aux start-up d'avoir une boîte d'accès où se trouveront des réponses simples en matière de fiscalité et de régulation financière. (Buron, 2016)

3.1 Les opportunités en matière de banque privée

Il va de soi que la présence des robot-conseillers est à l'heure actuelle nettement moins importante par rapport à la gestion traditionnelle et à l'important nombre de firmes actives dans le domaine sur le marché européen car il s'agit d'une clientèle beaucoup plus exigeante et difficile à séduire. Néanmoins, les avantages en termes de coûts sont tels que cela laisse entrevoir des opportunités à long terme, une forte croissance des acteurs ainsi qu'une augmentation du nombre d'actifs sous gestion. Tout cela étant renforcé par la faiblesse actuelle des taux d'intérêt.

En effet, les clients du secteur de la banque privée sont également attirés par des modèles de robots-conseillers. Ce n'est pas surprenant car cette clientèle a la connaissance et l'expérience nécessaire pour comprendre comment fonctionne la gestion ainsi que l'impact des coûts de gestion des investissements sur les performances. Cela ne devrait plus durer lorsque les robo-advisors seront adoptés par une grande majorité pour la gestion des liquidités. Il existe des modèles commerciaux en concurrence avec les banques privées ou les gestionnaires de patrimoine, mais aussi des modèles commerciaux qui s'efforcent de soutenir le conseiller en matière de richesse dans un défi de numériser un service initialement construit uniquement sur la confiance interhumaine.

Il ne s'agit pas uniquement de suivre la tendance ou d'adapter l'offre de détail à celle de la banque privée mais la transition vers le digital est nécessaire en vue de proposer des solutions en adéquation avec les changements du cadre législatif (les règlements MiFID et Compliance). Ces normes interdisent notamment les rétro-commissions ainsi que les frais facturés à outrance lors d'arbitrages parfois non justifiés. Cela va également permettre un gain de temps considérable puisque selon JP Morgan, les « Front Officers » consacrent pour l'instant environ 70% de leur temps à l'application de ces nouvelles règles. (Laloux, 2016)

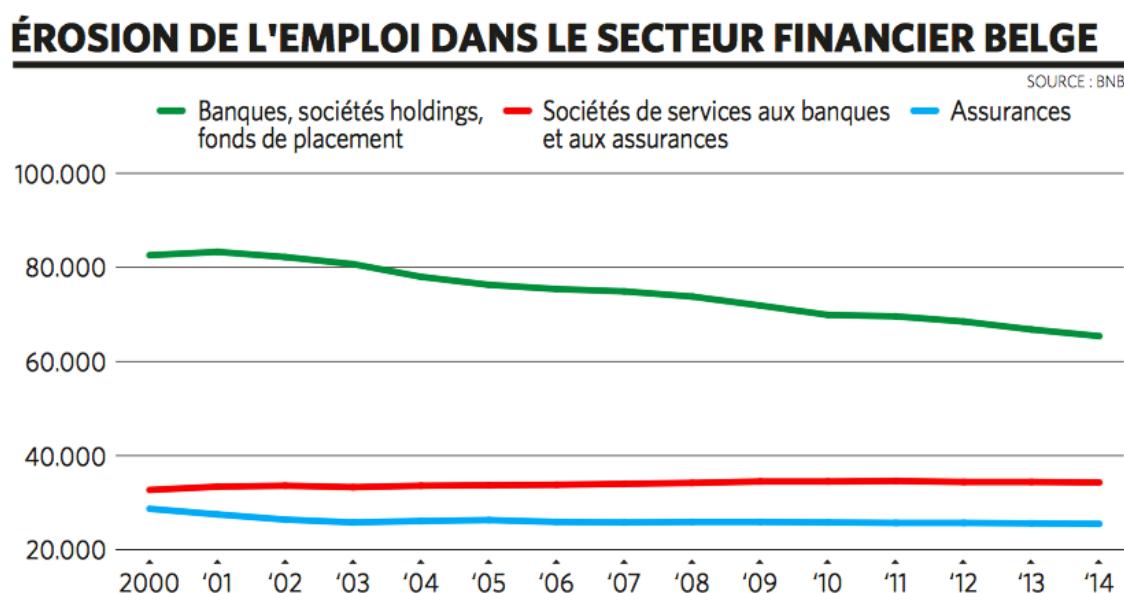
Le succès des fintechs pointe du doigt la fragilité de la plupart des banques privées qui parviennent très difficilement à commercialiser ces innovations technologiques (à l'exception de certaines telles que Crédit Suisse ou Merrill Lynch). Il serait donc envisageable de voir apparaître des alliances entre les banques privées et ces fintechs afin de proposer une solution hybride (comme pour l'offre retail) mixant le conseil humain et la technologie. On estime qu'il faudra offrir d'ici 2020 aux clients de la banque privée une offre combinant des rendez-vous avec leur gestionnaire ainsi que des interactions via divers canaux digitaux dont certains seront des services payants, proposés par des fournisseurs externes, parfois en concurrence avec la banque privée. Les banquiers privés devront alors faire valoir leur plus-value auprès du client pour maintenir leur position.

3.2 Impact sur l'emploi

Certains pensent que le contexte actuel (taux d'intérêt presque nuls, des règlementations de plus en plus strictes, un faible taux de croissance et surtout la digitalisation) promettent aux banquiers un avenir compliqué. Les pertes d'emplois risquent de se multiplier dans ce secteur où la première variable d'ajustement reste le personnel, et depuis les licenciements massifs annoncés par ING en Belgique l'été dernier, beaucoup s'interrogent.

Et pour cause, les pertes d'emplois ne cessent de croître depuis 15 ans à une vitesse deux fois plus rapide que le secteur de la sidérurgie dans les années 1980. Ainsi, près de 20.000 postes ont été supprimés. L'industrie bancaire est ainsi passée de 83.000 employés en 2000 à environ 63.000 aujourd'hui (cf graphique ci-dessous, publié par la Banque Nationale de Belgique).

Schéma 2 :



Source : Buron, S., & Thomas, P.-H. (2016, septembre 22). Après Caterpillar, les banques! *Trends Tendances*, 41(38).

La tactique des banques est la même partout : réduire les coûts à tout prix. Ne pouvant réduire les budgets en investissements (notamment dû à l'importance de la recherche et le développement), ce sont souvent les emplois qui en pâtissent. Diverses causes sont mises en avant : la crise, la politique monétaire et les taux bas notamment mais celle qui prend les devants est incontestablement la banque en ligne.

Les pertes d'emplois remontent à l'époque de la grande période des fusions et acquisitions, fin des années 1990, qui avait provoqué de grands remaniements dans les réseaux d'agences, supprimant bon nombre d'entre elles. Le mouvement s'est ensuite amplifié avant la crise de 2008 avec le développement de la banque à distance et de l'offre multicanale. C'est ainsi que

Rabobank, Keytrade et MeDirect ont notamment conquis le marché avec comme avantage concurrentiel des coûts beaucoup moins importants imposés aux clients.

La crise et la sous-traitance n'ont évidemment fait qu'aggraver la situation et le nombre d'agences est depuis en diminution constante. En effet, elles ont été réduites de moitié depuis le début des années 2000, en raison des coûts importants que leur gestion nécessite.

La situation ne semble pas s'améliorer car les réseaux se franchisent toujours plus, les banques négocient ainsi le transfert de leurs agents vers le réseau d'agences indépendantes (avec des conditions nettement moins confortables pour les employés). Les institutions justifient ce choix par la volonté de répondre au changement de comportement des clients (qui consommeraient de plus en plus à distance) ainsi que la volonté d'apporter à ceux-ci une offre renforcée par le conseil et l'expertise.

Selon Bruno Colmant (économiste et directeur de la recherche chez Degroof Perercam), il faut encore s'attendre à une série de restructurations dans le secteur financier. Il met en cause le climat de récession et de déflation qui a conduit les autorités monétaires à diminuer au plus bas les taux d'intérêt (conséquence directe de taux directeurs de la Banque Centrale Européenne) ainsi que le fait que la marge d'intermédiation se dissout, entraînant un ralentissement important de l'activité financière. En outre, la digitalisation provoque le remplacement des personnes physiques par des solutions informatiques et il compare la banque de détail des prochaines années à « un site internet convivial ». Quant aux banques n'ayant pas atteint un seuil de digitalisation assez élevé, elles ne seront pas en mesure de se restructurer et l'emploi n'y est donc que temporairement garanti. On peut réduire cela à dire que le coût salarial constraint à l'automatisation du travail.

D'après l'économiste, il faut également s'attendre à d'autres bouleversements tels qu'un accroissement de la dette publique en raison du système des pensions actuel, beaucoup trop coûteux et qui ne coïncide plus du tout avec la pyramide des âges (qui s'inverse). Les banques de détail et les assureurs-vie devront alors consolider leurs actifs et seront placés sous tutelle publique, ce sont alors les épargnants et les assurés qui trinqueront. (Buron & Thomas, 2016)

Outre le secteur financier, c'est également celui des assurances qui en subira les frais avec la disparition de milliers de postes de courtiers autant que le fonds de commerce se réduira. Il semble peu probable que la digitalisation créera à court terme plus d'emplois qu'elle ne fera disparaître. A moyen/long terme, c'est le vieillissement de la population et la chute démographique qui serviront de variable d'ajustement à la moindre quantité de travail.

Il est encore difficile de chiffrer avec exactitude les répercussions concrètes du phénomène sur l'emploi dans le secteur mais les prévisions sont pour la plupart très pessimistes et beaucoup de travailleurs anticipent et se tournent d'ores et déjà vers de nouveaux plans de carrière (en tant qu'indépendant ou voire même dans un tout autre secteur). Les plus âgés devront en revanche envisager la pension anticipée en tentant de négocier au mieux leurs conditions de sortie avec leur employeur et les syndicats.

4. Transformation digitale, menace ou opportunité pour le secteur financier ?

4.1 Introduction

Les clients des banques et les assurances se rendent de moins en moins régulièrement dans leur agence. Et pour cause, ceux-ci sont de plus en plus souvent renvoyés vers les canaux digitaux, non seulement pour effectuer leurs transaction mais également pour du conseil ou faire part de leurs questions.

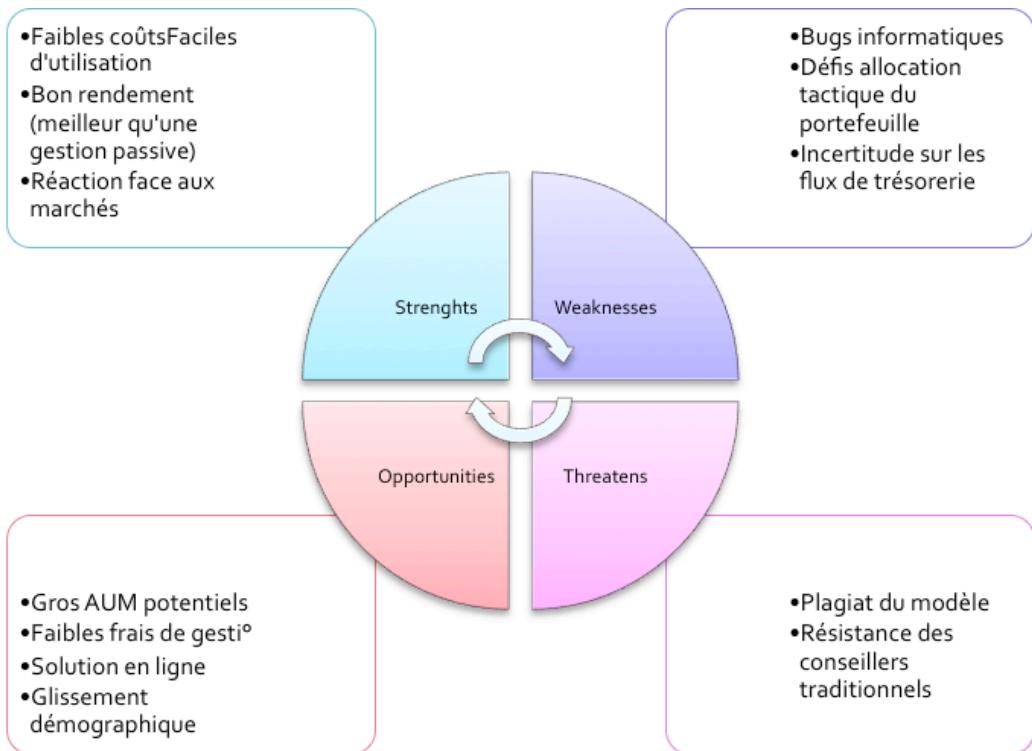
Les banques ne s'en cachent pas, leurs prochains gros investissements s'axent autour de la transformation numérique (digitalisation), avec pour conséquence la perte directe d'un certain nombre d'emplois puisque certaines tâches seront désormais automatisées et ne nécessiteront plus d'intervention humaine. Cela permet un gain financier important mais facilite également l'aspect managérial (des robots étant plus faciles à contrôler que les relations interhumaines).

C'est souvent le secteur bancaire qui est pointé du doigt mais le phénomène frappe néanmoins partout. Une étude réalisée aux Etats-Unis en 2013 a estimé que la 47% des emplois américains devraient craindre d'être substitués par la robotique et l'automatisation. L'intelligence artificielle ainsi que le big data et les algorithmes intelligents parviennent déjà à l'heure actuelle d'agir (et de réagir) de façon de plus en plus complexe, sans le jugement et l'intervention de l'Homme. Les estimations semblent élevées pour certains mais beaucoup d'études tendent à confirmer que les chiffres s'avèrent tout de même alarmants. Les secteurs les plus touchés seraient : tout ce qui relève de l'administratif, les domaines de la santé, de l'énergie et bien évidemment les services financiers. (Charlot, 2016)

Cependant, il faut reconnaître que l'automatisation réduit les coûts (non seulement parce qu'une machine coûte moins cher à entretenir que le salaire d'un employé mais également parce que son efficacité permet souvent de produire plus et surtout de manière plus constante, donc de réaliser des économies d'échelle) et dégage ainsi des budgets pour de nouvelles activités (qui pourraient ainsi créer de l'emploi). En outre, cela libère du temps, ce qui pourrait faire augmenter la consommation de biens et services et ainsi augmenter la demande ailleurs dans l'économie. Selon Didier Tshidimba, managing partner chez Roland Berger, se tourner vers le numérique au sein de nos entreprises et industries produira de la valeur et recréera de l'emploi en Europe. Le surprofit permettrait vraisemblablement de favoriser l'emploi à terme, mais pas dans un premier temps. (Charlot, 2016)

Le phénomène semble de toute façon inéluctable et ceux qui ne prennent pas rapidement le pas pourraient faire fuir les investisseurs qui se tourneront vers d'autres pays plus à la pointe. Et c'est principalement dans le secteur bancaire et financier que la concurrence est la plus rude. En ce qui concerne la gestion de portefeuille notamment, l'offre s'automatise de plus en plus, offrant ainsi certains avantages non négligeables pour les investisseurs.

4.2 Analyse stratégique : SWOT et diagnostic : la gestion automatisée



Diagnostic :

Certes les robo-advisors par exemple présentent de nombreux avantages et leur succès semble prometteur étant donné leurs faibles coûts en comparaison avec la gestion traditionnelle et son seuil bas d'accessibilité qui rend ainsi la gestion de portefeuille plus démocratique. Cependant, il y a certains risques à prendre en considération, dont les dysfonctionnements informatiques (qui pourraient fausser les stratégies d'investissements) et les risques de cybercriminalité. On notera également que l'augmentation considérable du nombre d'investisseurs pourrait créer de la volatilité sur les marchés en raison des volumes importants de transactions. De plus, la perte de contact humain ne permet plus de rassurer les investisseurs en période de baisse et cela pourrait les inciter à prendre des décisions irrationnelles.

Les robo-advisors semblent avoir un avenir prometteur mais il sera nécessaire de cadrer le marché et d'assurer un contrôle régulier pour éviter des situations catastrophiques sur les marchés en raison du nombre trop important d'acteurs et de transactions. Il serait également intéressant de procéder à des stress tests pour observer les stratégies d'investissement qui seraient alors privilégiées par les robots et l'impact que cela pourrait avoir.

C'est dans cette optique de cadrer les opérations et de rassurer les investisseurs en période de crise que les conseillers semblent pouvoir être complémentaires et non substituts aux robots.

4.3 Les banquiers seront-ils remplacés par des robots ?

Selon le consultant A.T. Kearney, les robots-conseillers devraient gérer plus de 2000 milliards d'euros d'encours aux Etats-Unis, ce qui donne une idée de l'ampleur du développement du phénomène. En Belgique également ce phénomène s'accroît et séduit de plus en plus. (Laloux, 2016)

Les fintechs défient et mettent à l'épreuve la gestion traditionnelle en garantissant à l'épargnant et/ou investisseur un rendement parfois meilleur à moindre coût. Les banquiers vont devoir cohabiter avec ces outils.

La méthode classique de conseil en placements permet de d'établir une relation entre l'investisseur et son gestionnaire et de développer ainsi une relation de confiance qui permet une détection plus facile des besoins et une action non plus seulement réactive mais également proactive. Le conseiller anticipe et prévoit les changements dans la vie de son client et le guide ainsi vers les propositions les plus adéquates. Il développe ainsi une offre spécifique et personnalisée. L'aspect relationnel n'est certainement pas à négliger car beaucoup de clients y sont encore très sensibles et éprouvent le besoin de se sentir rassurés quand les marchés ne sont pas au beau fixe (or on observe une forte volatilité pour le moment).

L'offre en ligne en revanche beaucoup simple se caractérise par sa souplesse, ses faibles barrières à l'entrée (le seuil minimal imposé étant beaucoup moins important que dans une gestion classique) et avant tout par sa politique de prix bas. Sans compter qu'elle assure des rendements parfois meilleure.

Les deux types d'offres répondent à des besoins différents et semblent ainsi être en complémentarité pour le moment. C'est la raison pour laquelle de plus en plus de firmes se tournent davantage vers un système hybride que vers une gestion purement automatisée, ne permettant pas de couvrir ce volet relationnel et connaissance approfondie du client.

Il semblerait que tous deux aient intérêt à cohabiter.

4.3.1 Que faire pour éviter cela ?

Les deux offres étant complémentaires, chacune peut avoir un rôle à jouer. Une des pistes qui pourrait être mise en place serait de combiner les deux services en définissant des paliers de montants sous gestion. Les portefeuilles d'un montant inférieur à 500.000 euros ne semblent plus attrayants pour la banque privée si l'on prend en compte les frais imputés au client qui ne permettent pas de couvrir l'énergie et le temps investi dans la relation avec le client.

On pourrait donc envisager de confier les portefeuilles jusqu'à ce seuil-là dans un type de gestion automatisée avec néanmoins la possibilité d'avoir recours à un conseiller physique en cas de besoin et ainsi envisager que les portefeuilles dépassant ce palier soient confiés à des conseillers capables de fournir des conseils plus pointus en matière de fiscalité et de planification successorale, ce qui s'avère d'une importance primordiale dans le cadre de la gestion de grosses fortunes.

Cela permettrait également aux conseillers de se spécialiser dans un domaine de compétence et de devenir véritablement des experts, tout en devant également faire face à des portefeuilles de clients beaucoup moins importants sans pour autant perdre en actifs sous gestion. Les banques en ligne viseraient un public de masse via une offre de gestion discrétionnaire tandis que les banquiers privés reviendraient à leur corps de métier.

Les banquiers se détourneraient de la gestion de portefeuille traditionnelle (désormais en grande partie automatisée) pour se spécialiser dans des domaines plus particuliers tels que la fiscalité, la planification successorale etc. Ils viseraient ainsi une clientèle avec un patrimoine plus important à qui ils pourraient offrir un service et une expertise de taille, allant au-delà de l'optimisation de l'épargne ou des investissements.

Il faudra en outre revoir toute l'approche stratégique, il s'agit de modifier non pas uniquement la solution mais surtout la proposition de la solution.

- Se pencher sur l'offre et la tarification

Les frais de gestion doivent absolument être reconstruits pour faire face à une concurrence accrue et les nouvelles solutions automatisées qui offrent désormais aux investisseurs des opportunités de rendements à très bas prix. Ceux-ci ont souvent été victimes dans le passé de conseillers procédant à des arbitrages à outrance dans le but de facturer des opérations. Il faut laisser à l'abandon le modèle de rétribution fondé sur des rétrocessions et offrir des frais de gestion pouvant défier la concurrence des plateformes de courtage en ligne. Il faut envisager différents plans tarifaires et assurer aux investisseurs une transparence en la matière afin d'éviter l'insatisfaction client.

- Investir dans les plus jeunes et les nouvelles générations

Les seuils d'accessibilité doivent être revus à la baisse, laissant ainsi place à une clientèle plus jeune mais avec des avoirs en devenir potentiellement croissant et permettant ainsi d'élargir la cible (donc d'avoir davantage de clients). Il ne faut plus miser sur la loi du petit nombre à grande rentabilité mais bien sur la sécurité de la loi des grands nombres (ce que font les assurances en misant sur un public énorme, permettant de générer du profit en assurant la perte occasionnée par un tout petit nombre). L'offre doit présenter des solutions qui s'adaptent aux plus jeunes (dès la petite enfance, par le biais des parents dans un premier temps) mais assurant ainsi un suivi par la suite. Le but est d'être présent dans la vie du client dès son plus jeune âge pour assurer une relation de confiance qui mènera à la pérennité.

- Offrir une approche et un conseil hyper personnalisés

S'il y a un point dans lequel le conseiller peut très certainement faire valoir sa plus-value par rapport au robot c'est sans conteste dans la connaissance de son client, à travers les nombreux échanges qu'il a avec celui-ci. Il faut revoir la segmentation de la clientèle, non plus uniquement sur base du profil d'investisseur mais également sur base du profil de la personne en tant que telle pour être certain de proposer les solutions les plus adaptées. Il faut saisir l'opportunité des « moments of truth » ou « moments de vérité » qui sont des moments-clés dans la vie du client et permettent d'établir avec celui-ci une relation particulière pour peu que l'on sache faire preuve d'un certain talent relationnel. La gestion des émotions est également un point que le robot est incapable de traiter.

- Etre omni canal, omniprésent et très réactif

L'accessibilité est principalement ce à quoi tente de répondre la digitalisation. Il faudra, pour pouvoir y faire face, que les conseillers fassent preuve de davantage de flexibilité et de disponibilité pour leur client en assurant une présence via une offre multicanale.

- Faire la différence par l'expérience

Un robot est dépourvu de toute réflexion et toute expérience. Les banques doivent viser à offrir au client cette expérience que le robot ne peut leur apporter. Il faut le séduire à travers des choses tangibles qui vont le marquer et toucher ses émotions (créer à son esprit l'effet « waw »). La banque doit, pour ce faire, développer une culture d'entreprise où tout est misé sur la satisfaction client. Il faudra donc être davantage vigilant à engager des profils spécifiques et spécialisés ainsi qu'à mettre en place des méthodes permettant de véhiculer cette culture à travers toute la stratégie de l'entreprise et la vision commune de tous les collaborateurs. Cet aspect n'est relié à la technologie que de manière indirecte, il s'agit avant tout de la mise en place de processus adéquats et efficaces.

- Détenir les ressources internes adéquates

Les entreprises doivent veiller à détenir les ressources internes adéquates pour pouvoir faire face à des défis et des transformations de taille (telle que la digitalisation). Il faut veiller à véhiculer la stratégie de la banque par rapport aux changements futurs à travers une vision commune et s'assurer que chacun soit formé en la matière pour pouvoir faire face aux adaptations nécessaires. Cela va au-delà parfois des compétences techniques, il s'agit d'être en phase et de comprendre les enjeux pour pouvoir aborder les choses et les présenter aux clients de la façon la plus cohérente possible. Si les intervenants internes ne comprennent pas eux-mêmes la plus-value de ces transformations, ils ne pourront le présenter aux clients comme quelque chose de logique et cohérent. L'intégration de partenaires externes sera peut-être nécessaire à l'implantation de cette culture.

- Développer les fonctionnalités sans pour autant créer une rupture totale avec les conseillers

Les conseillers ne doivent pas couper les clients de l'offre multicanale, et bien au contraire, mettre en avant celle-ci mais la relier d'une façon ou d'une autre à eux également. Ils doivent se servir de ces outils comme support pour permettre au client d'entrer en contact avec eux afin que le lien relationnel persiste tant bien que mal.

Conclusion

Il semble clairement évident que la digitalisation ne cessera de prendre de l'ampleur dans les années à venir, particulièrement au sein du secteur bancaire et financier mondial.

Elle présente des avantages considérables en termes de diminution des coûts et offre surtout une accessibilité sans pareil aux clients et investisseurs de plus en plus demandeurs d'une offre multicanale.

Elle s'avère redoutable dans le domaine de la gestion de portefeuilles en placements et investissements avec le développement des robo-advisors qui semblent voler la place des conseillers traditionnels. Leur fonctionnement très réactif aux marchés et l'efficacité de leur intelligence artificielle laisse supposer que cela pourrait offrir aux clients des rendements attractifs. Sans compter le seuil d'accessibilité beaucoup plus faible qui rend désormais l'offre abordable à tous et ses très faibles coûts de gestion.

Cependant, il est nécessaire de prendre du recul. Ces outils ne sont que très récents et ne permettent pas encore d'affirmer quelles en seront les conséquences réelles à long terme sur le sort des conseillers qui tentent de maintenir leur place tant bien que mal en misant sur de nouvelles approches de proposition de la solution.

Bibliographie

- Appleby, D. (s. d.). SEP IRAs Tutorial. In *Investopedia*.
- Baeken, S. (2016, avril 16). Qu'est-ce que la « fintech », et quelle est son importance? *L'Echo*, p. 4.
- Baert, A. (2016). *Les belges de plus en plus pessimistes quant à leurs finances*. ING. Consulté à l'adresse <https://about.ing.be/A-propos-dING/Press-room/Press-article/Les-Belges-de-plus-en-plus-pessimistes-quant-a-leurs-finances.htm>
- Baten, J., Mackay, P., & Wagner, N. (2013). *Advances in financial risk management*. UK: Palgrave Macmillan.
- Baud, N., & Porte, V. (2001). *Méthodes de Monte Carlo appliquées à la finance : échantillonnage d'importance et Stratification pour les processus de diffusion*. Ecole Nationale de la Statistique et de l'Administration Economique.
- Buron, S. (2016a, Juin). Des robots pour gérer vos placements? *Trends Tendances*, 41.
- Buron, S. (2016b, Juin). Fintechs et banques ont intérêt à cohabiter. *Trends Summer University*, (5).
- Buron, S. (2016c, mai 2). Easyvest, la fintech belge qui emploie des « robots » pour gérer votre argent. *Trends Tendances*.
- Buron, S., & Thomas, P.-H. (2016, septembre 22). Après Caterpillar, les banques! *Trends Tendances*, 41(38).
- Charles Schwab is launching another robo advisor. (2016, décembre 15). *Business Insider Intelligence*. Consulté à l'adresse <http://www.businessinsider.com/charles-schwab-is-launching-another-robo-advisor-2016-12>
- Charlot, C. (2016, octobre 13). Transformation digitale : menace ou opportunité? *Trends Tendances*, 41(41).

- Comets, F., & Meyre, T. (2006). *Calcul stochastique et modèles de diffusions [Texte imprimé]: cours et exercices corrigés*. Paris: Dunod.
- Comité mixte des Autorités Européenne de Surveillance. (2016). *Les robo-advisors, avenir de la gestion de patrimoine?*
- De Witte, I. (2016, Juin). La gestion de patrimoine à la portée de tous. *Trends Tendances*, 41.
- Detrixhe, J. (2016, octobre 13). Tiny Bank-Beating Trading Firm Doesn't Use Any Human Traders [Réseau financier interactif]. Consulté à l'adresse <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-10-13/this-bank-beating-trading-powerhouse-doesn-t-use-human-traders>
- Ferguson, N. (2004). *The Ascent of Money: A Financial History of the World*. United Kingdom: Basic Books.
- Gentier, O. (2016, juin 15). L'invité Patrimoine [Les Echos]. Consulté à l'adresse <https://videos.lesechos.fr/lesechos/invite-patrimoine/a-quoi-servent-les-fintech/uxvxrl>
- Grinold, R. C., & Kahn, R. N. (1999). *A Quantitative Approach for Providing Superior Returns and Controlling Risk*. USA: Irwin Library.
- Hagin, R. L. (2004). *Investment Management. Portfolio Diversification, Risk, and Timing-Fact and Fiction*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Harris, B. (2017, février 25). Personal Capital CEO Says Banks Need to Change Attitude [Bloomberg]. Consulté à l'adresse <https://www.bloomberg.com/news/videos/2017-02-24/personal-capital-ceo-says-banks-need-to-change-attitude>
- Irrera, A. (2017, janvier 31). Robo-adviser Betterment adds human advice. *Reuters*. Consulté à l'adresse <http://www.reuters.com/article/us-usa-roboadvice-betterment>

idUSKBN15F1PB

- Keytrade Bank fait confiance à Birdee pour sa solution de gestion discrétionnaire en ligne. (2015, décembre 15). Consulté à l'adresse <http://gambit-finance.com/wp-content/uploads/2016/06/2.Communiqué-Keytrade.pdf>
- Kumok, Z. (2016, mars 22). Top Non-U.S. Robo-Advisors. In *Investopedia*.
- Laloux, G. (2016). *Transformation digitale de la banque privée. Une nécessité et de multiples opportunités.* (Livre blanc) (p. 21). Bruxelles: Initio. Consulté à l'adresse https://blgsqr.files.wordpress.com/2016/03/transformation-digitale-de-la-banque-privee_by_initio_20160309.pdf
- Leibowitz, M. L., Bova, A., & Hammond, P. B. (2010). *The endowment model of investing. Returns, Risk and Diversification.* (Vol. 354). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Les innovations de MeDirect. (s. d.). Consulté à l'adresse <http://thestory.medirectbank.be/innovation/>
- *Markowitz frontier.* (s. d.). Consulté à l'adresse https://en.wikipedia.org/wiki/File:Markowitz_frontier.svg
- Mellinghoff, M. (2017, février 1). 64 robo advisors in Europe – five cracked the €100m euro mark.
- Meola, A. (2017a, février 17). WiseBanyan Review 2017: Fees, Returns, Investing Services & Competitors. *Business Insider Intelligence.*
- Meola, A. (2017b, février 22). Vanguard Personal Advisor Services Review 2017. *Business Insider.* Consulté à l'adresse <http://www.businessinsider.com/vanguard-personal-advisor-services-review>
- Meola, A. (2017c, septembre 2). Wealthfront Review 2017: Fees, Returns, Investing

Services & Competitors. *Business Insider Intelligence*. Consulté à l'adresse

<http://www.businessinsider.com/wealthfront-review>

- Novello, P. (2017, octobre 2). Quand les robots deviennent gestionnaires de fortune. *Le Temps*.
- Remy, M. (s. d.). Re-inventing private banking - The Easyvest story [Vlerick Business School].
- Roberti de Winghe, S. (2016). *Le Belge reste à l'écart du marché des placements par manque de confiance et de connaissances*. Beobank.
- Rolland, S. (2016, avril 12). Les robots-conseillers à la conquête des particuliers. *Les Echos*.
- Rose-Anne Dana, & Monique Jeanblanc-Picque. (1998). *Marchés financiers en temps continu*. Economica.
- Rubino Gerardo, & Tuffin Bruno. (2007, octobre 10). Simulations et méthodes de Monte Carlo. *Techniques de l'ingénieur*.
- Schoen, C. (2016, octobre 27). Private banking, La banque « sur mesure ». *Paris Match*, (790), 130.
- Schoenfeld, S. A. (2004). *Active Index Investing. Maximizing Portfolio Performance and Minimizing Risk through Global Index Strategies*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Souplet, P. (1995). Math en jeans. Université Paris XIII.
- Spieser, P. (2011). *Histoire de la finance: le temps, le calcul et les promesses* (2e Edition). Paris.
- Tzanetos, G. (14/11/2016). How Does Wisebanyan Make Money? In *Investopedia*.

- *Vanguard Personal Advisor Services Brochure.* (2017, février). Brochure, 100 Vanguard Boulevard Malvern, PA 19355 800-416-8420. Consulté à l'adresse <https://personal.vanguard.com/pdf/vpabroc.pdf>
- Votre banquier deviendra-t-il bientôt un robo-advisor ? (2016, décembre 19). *Boursomaniac.* Consulté à l'adresse <http://www.boursomaniac.com/bourse/votre-banquier-deviendra-t-il-bientot-un-robo-advisor/3407>
- Wendelin Werner. (2011). Les chemins de l'aléatoire, (286), 68-74.
- Yochim, D. (2017, mars 1). Schwab Intelligent Portfolios Review 2017. *Nerdwallet.* Consulté à l'adresse [https://www.nerdwallet.com/blog/investing/charles-schwab-intelligent-portfolios-review/\(s. d.\).](https://www.nerdwallet.com/blog/investing/charles-schwab-intelligent-portfolios-review/(s. d.).)