

La **gestion de fortunes** est-elle «robotisable»?

À L'HEURE OÙ TOUT LE MONDE EST ULTRA CONNECTÉ, VOIRE TOTALEMENT ASSISTÉ PAR LA TECHNOLOGIE, LES PROFESSIONNELS DE LA FINANCE ET LEURS CLIENTS, DOIVENT-ILS SE LAISSER GUIDER PAR CETTE TENDANCE? AU RISQUE DE PERDRE LE CONTRÔLE. ÉCLAIRAGE DE MICHEL GIRARDIN, PROFESSEUR DE MACRO-FINANCE.

Par **MICHEL GIRARDIN**

Professeur de Macro-Finance
Université de Genève
Geneva School of Economics and Management
Geneva Finance Research Institute
unige.ch



«**D**emande à ton banquier quel niveau de performance il peut t'offrir, et tu verras, il te retournera la question en te demandant quel niveau de risque tu es prêt à assumer», m'avait conseillé mon père, qui, en tant que fils de banquier, savait de quoi il parlait.

« Le secret bancaire a servi d'oreiller de paresse eu égard à la digitalisation des services bancaires. »

Répondre à une question par une autre question. À ce petit jeu, bon nombre de banquiers excellent. J'ai tenté l'expérience récemment en posant cette question à une demi-douzaine d'entre eux: confieriez-vous la gestion de votre patrimoine à un ordinateur? Même si largement rhétoriques, les réponses ressemblaient davantage à des questions allant de «Et vous, vous seriez assez fou pour le faire?» à «Prendriez-vous un autobus si vous saviez que les conducteurs sont remplacés par un ordinateur?».

Même à la fin des années 90, lorsque la bulle des valeurs technologiques faisait rage, poser la question d'une robotisation possible de la gestion de fortunes faisait largement

sourire les banquiers de la place. Et ce, pour une double raison: d'une part, la banque digitale et le secret bancaire avaient tout du mariage entre la carpe et le lapin; d'autre part, et surtout, les banquiers voyaient mal comment automatiser le métier de conseil. Aujourd'hui, cette double barrière est tombée.

LE SECRET BANCAIRE EST MORT, VIVE LA FINTECH

Assemblage de «Finance» et «Technologie», le mot-valise de FinTech désigne un ensemble de services financiers proposés par des start-ups qui se veulent disruptives. Jusqu'ici, les services les plus communément offerts dans ce domaine sont ceux du financement participatif *crowdfunding*, du paiement mobile et de la banque en ligne. L'idée part d'un principe simple: tout ce qui est automatisable le sera demain. Et après-demain également, mais... à un moindre coût. La tendance lourde est ici à la désintermédiation. Ainsi, le financement participatif se développe sans l'aide des acteurs traditionnels du crédit bancaire, grâce à Internet et aux réseaux sociaux. En forte expansion, ces plateformes de prêts entre particuliers, mais également entre entreprises, pèseront environ 7 milliards d'euros en Europe cette année. C'est encore bien peu de chose face aux quelque 5'200 milliards d'euros de crédits bancaires octroyés aux ménages l'année dernière, ■■■



- mais la croissance est nettement plus marquée dans le financement participatif que dans le crédit traditionnel. Les paiements mobiles désignent toute transaction effectuée depuis un téléphone mobile. Dans ce domaine, le retard de la Suisse est manifeste, si l'on considère l'étendue de cette pratique dans les pays anglo-saxons, mais aussi en France et dans les pays émergents. Quant à la banque en ligne, l'offre reste encore lacunaire en Suisse.

De son vivant, le secret bancaire a servi d'oreiller de paresse eu égard à la digitalisation des services bancaires. À présent, la place financière suisse découvre qu'elle n'est pas en avance dans le domaine de la FinTech, même si la volonté de combler le retard est manifeste. À ce titre, il est très réjouissant de relever que Genève s'apprête à accueillir «Fusion», le premier incubateur FinTech de Suisse: une belle ouverture et diversification pour le capital-risque helvétique, dont près de 80% est investi dans les sciences de la vie. C'est bien évidemment dans la Silicon Valley que la FinTech se développe à une vitesse fulgurante, mais New York et Londres ne sont pas en reste. Il faut savoir que l'Angleterre compte plus de 135'000 spécialistes des technologies financières et que ce chiffre dépasse... l'ensemble des employés du secteur bancaire en Suisse!

LE CONSEIL EN INVESTISSEMENTS, BIENTÔT ENTIÈREMENT ROBOTISÉ?

Pour les adeptes de la gestion passive, la robotisation de la gestion de fortunes n'a pas attendu l'avènement de la FinTech. Si vous partagez la conviction du Professeur Burton Malkiel qu'il n'existe pas de fonds de placement qui surperforme durablement son indice de référence, les «conseillers-robots» sont faits pour vous. L'auteur du Bestseller «A Random Walk Down Wall Street» en est convaincu: les marchés financiers sont efficaces, et il n'est pas possible d'identifier ex ante les titres qui vont battre le marché, du moins, sur la durée. Seul le risque que l'investisseur est prêt à assumer détermine la performance à long terme de son patrimoine. Malkiel fait sienne la «Théorie moderne du portefeuille» de Harry Markowitz qui n'a pris que quelques rides depuis sa venue au monde de la finance, en 1952. Devenu responsable des investissements chez Wealthfront, un des leaders dans le domaine des *robo-advisors*, le Professeur Malkiel offre aujourd'hui une gestion de fortunes personnalisée avec un minimum d'interventions humaines.

“ Ne voilà-t-il pas que le robot se fend d'un “Voulez-vous faire aussi bien que le marché... ou le battre?” ”

Une visite chez Wealthfront s'impose. Point besoin d'aller au siège de Palo Alto, le site Internet se doit de faire l'affaire. J'y indique un revenu annuel et une fortune raisonnables, avant de répondre à la question fondamentale «Cherchez-vous à maximiser les gains ou à minimiser les pertes?». J'opte pour une réponse de Normand: «Les deux». Surprise, le robot me propose de placer deux tiers de ma fortune dans les marchés actions, dont une moitié sur la Bourse américaine, et le reste en obligations gouvernementales. Pour une allocation d'actifs de type «père de famille», pour qui les pertes comptent autant que les gains, voilà qui est plutôt dynamique comme exposition au risque. C'est même très dynamique si on tient compte du fait que l'insatisfaction de perdre 10% de sa fortune dépasse, en valeur absolue, le plaisir d'un gain de la même proportion.

Mais le Robot a plus d'une surprise dans sa besace. Ne voilà-t-il pas qu'il se fend d'un «Voulez-vous faire aussi bien que le marché... ou le battre?»: quelle drôle de gestion passive...! Comment peut-on battre le marché si on utilise des fonds indiciels qui ne font que le répliquer? Je comprends l'astuce quand je découvre que le Robot a un penchant pour la croissance dans son style de gestion. Il pratique en fait une forme très simple de smart beta où il s'agit de donner une orientation spécifique à l'exposition au risque, en l'occurrence au style *growth*. Sauf que le pari est ici stratégique et non pas tactique, comme il se doit. En l'occurrence, je ne suis pas certain que notre ami Robot sache à quel moment il s'agit de quitter les titres de croissance pour rentrer dans les valeurs de substance, propres au style *value*.

Quoi qu'il en soit, la FinTech est la bienvenue dans le monde de la finance. Celle-ci se doit d'être sans cesse renouvelée pour assurer la pérennité de son développement. Personnellement, je ne suis pas encore prêt à confier l'intégralité de ma fortune à un robot. À l'heure où ce poids lourd de l'économie mondiale qu'est la Chine montre des signes de faiblesse patents, je préfère encore m'en remettre à mon propre jugement pour évaluer les chances d'un voyage en douceur, plutôt que de m'embarquer dans un bus conduit par un ordinateur. Mais je ne demande qu'à me tromper. •