

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

LES MANDATS DE GESTION EN FINANCE

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

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

LES MANDATS DE GESTION EN FINANCE

Dans un environnement financier riche mais complexe, comment faire gérer son patrimoine liquide. Le mandat de gestion est un moyen largement répandu dont il faut néanmoins bien comprendre les conséquences avant de signer un tel contrat.

Que l'on soit ou non aguerri à la gestion financière de son patrimoine, dans la décision de placement (au-delà de la stratégie elle-même de placement et d'allocation d'actifs) il est nécessaire de savoir qui va le gérer et comment. Le fait-on soi-même, ou délègue-t-on à un tiers ? Parfois, certains investisseurs gèrent eux-mêmes une partie, et en délègue une autre. Soit que le patrimoine soit trop conséquent pour le faire soi-même, notamment pour passer des ordres en direct, soit que le temps ou les connaissances manquent.

Confier donc la gestion à un tiers nécessite d'une part une confiance à donner (ou à recevoir) et non un choix par dépit à prendre en se disant que l'on a un spécialiste qui va s'occuper du sujet, et une analyse plus poussée de la décision à prendre, de déléguer la gestion de ses fonds.

Le contrat (le mandat) se signe avec un interlocuteur habilité. Ne peut pas faire de la gestion sous mandat qui veut. Banques, sociétés de gestion, et indépendants du patrimoine ne jouent pas tous dans la même cour.

. les CGPI (conseillers en gestion de patrimoine indépendants), sauf à ce qu'ils aient une société de gestion intégrée, ne peuvent pas gérer ou prendre eux-mêmes de mandat de gestion. Ils sont courtiers pour compte d'une société de gestion, d'une banque, mais sans intervenir à l'acte (le mandat en lui-même). Ils peuvent faire de l'allocation d'actifs en proposant aux clients des choix (en opcv, pas en titres vifs) mais c'est le client qui décidera en final du choix, et qui signera l'ordre d'achat, de vente, ou d'arbitrage. Le CGPI est un gestionnaire et non un gérant.

. les sociétés de gestion : leur métier est de gérer pour compte de tiers (banques, institutionnels, particuliers, autres sociétés de gestion...). Elles ont en général de très gros montants issus d'appels d'offres, et plus classiquement pour le particulier aisé ou fortuné, l'on a accès à la gestion par des sicav et des fonds communs de placements (opcv) enregistrés à l'AMF (autorité des marchés financiers). Par extension à leur métier de base, ces sociétés de gestion proposent parfois des mandats en direct avec des particuliers (exemple : Carmignac, Dnca, Tikehau...). Les petites sociétés de gestion indépendantes prennent des mandats sur des montants plus réduits et gèrent en titres vifs et en opcv.

. les banques : elles ont quasiment toutes au moins une société de gestion intégrée qui proposent des mandats pour tous types de clients (et quelle que soit la taille du patrimoine). Ce sont les banques qui ont l'offre la plus large.

Néanmoins, chacun de ces acteurs a des forces et des faiblesses dans l'exécution de ces mandants :

- le CGPI est un généraliste du patrimoine et non de la gestion financière. Il s'appuie sur un tiers expert mais ne connaît pas forcément les placements, les choix opérés, les stratégies de fonds. Il lui est plus difficile d'expliquer les choix de gestion, la contribution des performances, les arbitrages réalisés... Seuls quelques cgpi sont spécialisés en finances.

- la société de gestion : quand elle est importante, elle gérera les mandats individuels de façon proche de ses propres opcv, avec très peu de personnalisation pour ne pas dire une vraie standardisation. Quand les sociétés de gestion sont plus petites, les décisions de gestion sont prises par une ou deux personnes, donc les choix dépendent d'individualités et non d'un comité de gestion structuré avec des process clairs et contrôlés. En général, les gérants ne sont pas des macro-économistes, et gèrent leurs lignes sans se soucier de l'économie en général.

- la banque : devrait idéalement offrir le plus de souplesse, mais compte tenu du nombre de clients, des objectifs des conseillers (production et rentabilité des comptes), la personnalisation réelle est faible... autant détenir des opcv que l'on pourra facilement arbitrer.

Une fois le choix opéré du ou des acteurs qui géreront toute ou partie du patrimoine financier, viendra la phase contractuelle du mandat lui-même. Chaque mandataire aura bien sur un contrat spécifique et donc une formalisation précise.

Le mandat pourra être « discrétionnaire », « non-discrétionnaire » ou de conseil. Dans la première appellation, le mandataire (société de gestion) gérera sous sa seule initiative et responsabilité. Dans la seconde appellation, le mandataire appellera son client (ou l'inverse) qui validera ou non le conseil proposé.

Le client peut en général apporter des adaptations au mandat : quelques contraintes, quelques limites, mais sans que cela ne puisse entamer la capacité du gérant à agir. Globalement, ces limitations sont plutôt « marginales ».

Le contrat précisera le profil de risque (obligation réglementaire) afin que le mandataire agisse en conséquence du mandat confié, et du risque client, et non qu'il soit laissé libre de tout mouvement. La relation est bien contractuelle. Le client-investisseur attend du gérant qu'il fasse pour lui ce qu'il ferait à lui-même : être dans le marché quand les périodes sont

propices, et ne pas y être à l'opposé. Cela ne se passe pas exactement ainsi, nous le verrons après.

Une fois le mandat signé, si le mandant (le client-investisseur) souhaite changer de profil de risque, d'orientation de gestion, etc., cela doit passer par une phase contractuelle (un avenant), et les délais de mise en place ne sont pas forcément rapides : il faut que le portefeuille soit ré-adapté aux nouvelles exigences et les gérants ne peuvent pas le faire à jour J. Si dans ce laps de temps les marchés décalent, il y aura un écart négatif au détriment du client, et des conflits peuvent apparaître sur le respect du mandat.

Dans une situation analogue, si un client retire des fonds (en partie) pour des besoins ponctuels, il faut en mesurer le contour : quelles lignes concernées, ou vendre toutes les lignes au prorata des investissements déjà réalisés ? en sachant que toutes les lignes ne sont pas forcément liquides (scpi, produits structurés...).

Si le mandat est dénoncé, il faudra relire les modalités de dénonciation (délai, formalisation), et dans certains cas, demander à vendre au plus vite les lignes... avec souvent des contraintes à ce genre d'opérations (surtout quand les marchés décalent).

Quelles sont les contraintes du mandat de gestion ? Les trois principales sont :

- faible flexibilité. C'est-à-dire la possibilité par le gérant de réaliser des mouvements d'amplitude pour sécuriser les actifs si nécessaire. Il reste le plus souvent investi (se réfugiant derrière le profil de risque), et n'a pas d'options de sécurisation des plus-values, ou des stop-loss.
- manque de personnalisation. Le discours marketing visant à proposer des mandats dédiés n'est malheureusement pas suivi d'effet. Le degré de standardisation est plutôt élevé à peu près partout.
- pas ou peu de mandat de gestion en assurance-vie (sauf pour les patrimoines élevés et/ou dans de petites sociétés de gestion).

A l'inverse, quels sont les avantages d'un mandat de gestion ? Deux principaux : l'on peut discuter directement avec le gérant (même si ses marges de manœuvre sont étroites car le mandat est bien balisé), et ensuite l'on a une vue plus précise des frais de gestion des actifs, ce qui permet d'agir si le gérant fait trop tourner le portefeuille.

Le coût du mandat lui-même va de 0.25 % l'an à 1 %. Nous pensons qu'il y a une relation entre le coût du mandat et le travail effectué. La moyenne se situerait davantage autour de 0.60 % l'an.

Quels sont les points à surveiller en cours de vie du mandat ?

- « churning » ou taux de rotation des actifs. Un portefeuille qui tournerait trop coûterait de l'argent (performances moindres), et à l'inverse, trop peu de mouvements ne permettrait pas de saisir des opportunités.
- coûts de fonctionnement : achat, ventes, arbitrages, taxes diverses, droits de garde, ...
- fourchette d'allocation : la flexibilité du gérant est-elle suffisante. Dans des périodes difficiles, le gérant fait-il varier sensiblement à la baisse la part d'actifs risqués ? Idem dans le cas inverse.
- partage de performances : certains mandats incluent des clauses où les frais de mandat sont plus élevés : le gérant prélève 3 à 5 % de la performance annuelle. C'est une commission où le gérant est incité à faire de la performance s'il veut améliorer sa propre rentabilité (mais naturellement attention aux risques possibles).

Le mandat de gestion n'est pas, à certains égards, un contrat ordinaire car les parties ne sont pas globalement sur le même niveau d'engagement et de compréhension : le client confie les fonds à un mandataire par confiance, par recommandation, etc... avec un objectif réel de délégation. Le professionnel à l'inverse se concentre sur son métier, ses contraintes réglementaires, ses process car il aura des dizaines ou des centaines de mandats, y compris dans les fonds dédiés.

Faut-il ou non en final souscrire un mandat de gestion ? Nous aurions tendance à privilégier la souscription de plusieurs opcvms de différentes sociétés de gestion pour plus de réactivité, de souplesse, en évitant le formalisme contractuel, et pour mieux répartir ses actifs. Quant aux coûts, ils ne sont plus un sujet car les variations de marché influent beaucoup plus que les frais annuels (directs ou indirects).