

LES ROBOTS-CONSEILLERS PEUVENT-ILS AMÉLIORER LES DÉCISIONS DES ÉPARGNANTS ?



Marie Brière,
Responsable Centre
de Recherche aux Investisseurs



Xavier Collot,
Directeur de l'Épargne
et Retraite

Les conseils robotisés (*robo-advisors*) sont en plein essor. Xavier Collot et Marie Brière font le point sur les opportunités nouvelles qu'ils offrent. Un récent travail de recherche mené sur les comportements de placement de près de 80 000 salariés qui se sont vus proposer les services d'un robot conseiller dans le cadre de leur épargne salariale, met en évidence les effets bénéfiques de ce type de service sur la propension à épargner des salariés, leurs décisions de placement (diversification et rebalancement) et les performances de leur épargne. Les salariés plus modestes, qui sont les moins susceptibles d'avoir accès aux conseils traditionnels, bénéficient plus largement de l'introduction de ces services. Ces résultats encourageants suggèrent que l'automatisation des conseils financiers peut favoriser l'inclusion financière.

Le marché des robots-conseillers est en plein essor, pouvez-vous nous rappeler ce qu'offrent ces nouveaux services et quelles sont leurs perspectives de développement ?

Xavier Collot Un robot-conseiller (*robo-advisor* en anglais) est un outil digital offrant des recommandations personnalisées en matière de choix de portefeuille. Le marché des robo-advisors est en plein essor. Les actifs sous-gestion de ces conseillers robotisés devraient atteindre 1400 milliards de dollars fin 2021 (ils atteignaient seulement 100 milliards de dollars en 2016), répartis entre plus de 70 millions d'utilisateurs à travers le monde, d'après Statista. D'ici à 2025, ce marché devrait croître annuellement d'environ 20 %¹. Même si le taux de pénétration des robots-conseillers est encore faible, il devrait poursuivre sa croissance dans le futur, notamment auprès des jeunes générations, et dans les pays émergents.

Côté Amundi, nous avons introduit **un robot-conseiller sur les dispositifs d'épargne salariale en août 2017**. Le robot fonctionne de manière simple et

transparente. Il commence par interroger l'épargnant sur ses objectifs et ses préférences (son horizon de placement, son appétence au risque etc.) puis il lui propose une allocation de portefeuille correspondant à ses besoins. Si le client accepte la proposition, le robot met en œuvre l'allocation recommandée. Une caractéristique importante du robot d'Amundi est que, au fil du temps, il envoie également des alertes par e-mail si l'allocation du portefeuille s'éloigne trop de l'allocation cible. Le robot propose alors au salarié de se connecter à la plateforme et de rebalancer son portefeuille afin de revenir vers une allocation proche de la cible. C'est donc l'épargnant, conseillé par le robot, qui prend la décision finale de réallocation de son portefeuille. Nous avons pensé qu'il était important que l'individu reste maître de ses décisions de placement au cours du temps.

Pourquoi les épargnants ont-ils besoin d'aide dans leurs décisions de placement ?

Marie Brière Aujourd'hui, les épargnants sont amenés à prendre des décisions financières de plus en plus complexes, et tous ne sont pas bien équipés. De nombreux travaux scientifiques ont montré que

les décisions d'investissement des particuliers sont entachées de biais: faible participation au marché actions, faible diversification des placements, biais de familiarité (préférence

¹ <https://www.statista.com/outlook/dmo/fintech/personal-finance/robo-advisors/worldwide>

nationale, etc.), souvent liés au manque d'attention accordée par les individus à leur épargne et à un déficit d'éducation financière.

Xavier Collot Dans ces conditions, **le conseil financier est clé**. Dans plus de 7 cas sur 10, les investisseurs particuliers consultent un conseiller humain pour souscrire des produits financiers, que ce soit en Europe ou aux États-Unis². Mais en pratique, le conseil financier humain a ses limites. Il est coûteux et, comme il a été démontré par plusieurs travaux, il peut être biaisé. Par exemple, les jeunes et

les femmes sont souvent moins bien servis par leur conseiller financier³. Le développement grandissant des robots-conseillers s'appuie donc sur plusieurs besoins: (1) **réduire les coûts** et mieux servir les clients, notamment les plus modestes, qui sont moins à même de recevoir des conseils financiers; (2) **améliorer la relation client** avec davantage de personnalisation des offres; (3) éventuellement **participer à l'éducation financière des clients** en leur offrant la possibilité d'expérimenter au fil du temps les recommandations offertes par le robot.

Pensez-vous que la promesse des robots-conseillers soit tenue ?

Marie Brière Dans une récente recherche⁴, nous avons conduit une étude spécifique portant sur un échantillon de près de 20 000 utilisateurs du robo-advisor introduit par Amundi sur les dispositifs d'épargne salariale durant une période de deux ans, comparés à 60 000 clients non conseillés, répartis en plusieurs échantillons tests. Nos résultats montrent qu'après avoir pris le robot, les salariés épargnent plus, et sont enclins à mieux diversifier leurs placements et à investir plus en actions. Résultat important, la majorité des épargnants font confiance au robot et suivent ses recommandations, rebalançant leur portefeuille de manière à maintenir leur allocation plus proche de la cible proposée par le robot. Ces choix augmentés leur permettent de bénéficier de rendements ajustés du risque plus élevés. En particulier, **l'implémentation d'une politique de rebalancement systématique, pratique courante chez les investisseurs institutionnels sophistiqués, mais rarement mise en place par les investisseurs particuliers, est très bénéfique à leur performance**.

Il est également important de noter que **ces effets ont tendance à être plus forts pour les investisseurs ayant des portefeuilles plus modestes, et qui sont donc moins susceptibles d'avoir accès aux conseils traditionnels**. Ces résultats encourageants suggèrent que l'automatisation des conseils financiers peut favoriser l'inclusion financière.

Si nos travaux sont les premiers à mettre en évidence l'importance de la mise en place d'une politique de rebalancement systématique pour les investisseurs particuliers, les effets favorables du robo-adviser sur l'inclusion financière ont récemment été mis en évidence sur le marché américain également⁵. Des chercheurs ont étudié l'impact de la réduction du montant d'investissement minimum requis par un grand robo-advisor américain. Ils montrent qu'en abaissant ce montant minimum de 5000 \$ à 500 \$, on augmente significativement la participation des épargnants de la « classe moyenne » au service, avec un effet significatif sur la part investie par les épargnants en actions, et un effet bénéfique sur leur rentabilité.

Xavier Collot Le fait que les effets du robot aient tendance à être plus prononcés, précisément pour les investisseurs qui sont moins susceptibles de recevoir des conseils traditionnels et de participer au marché boursier, est un résultat important pour nous. Ils confirment que **l'accès à des conseils automatisés peut être un instrument clé pour favoriser l'inclusion financière**. Des recherches récentes montrent que les dynamiques d'accumulation de richesse à long terme et de creusement des inégalités sont fortement impactées par le fait que les individus les plus riches obtiennent des rendements de leurs placements plus élevés⁶. Il est donc remarquable que le conseil automatisé puisse au moins en partie limiter ces schémas généraux.

² Inderst, R. and M. Ottaviani (2012). "Financial advice" *Journal of Economic Literature* 50-2: p. 494-512.

³ Mullainathan, S., M. Noeth, and A. Schoar (2012). "The market for financial advice: An audit study" NBER Working Paper No. w17929.

⁴ Bianchi M. and M. Brière, "Robo Advising for Small Investors: Evidence from Employee Savings Plans", Amundi Working Paper N°112-221. <https://www.amundi.com/int/Local-Content/News/Robo-Advising-for-Small-Investors-Evidence-from-Employee-Savings-Plans>.

⁵ Reher, M. and Sokolinski, S. (2020), "Does fintech democratize investing?", Available at SSRN.

⁶ Bach, L., Calvet, L. E. and Sodini, P. (2020), "Rich pickings? risk, return, and skill in household wealth", *American Economic Review* 110(9), 2703-47.

Les informations de MSCI sont réservées à un usage interne, ne peuvent pas être reproduites ou rediffusées sous une quelconque forme et ne peuvent pas servir de base ou de composante de tout instrument ou produit financier ni d'indice. Les informations de MSCI ne constituent en rien et ne peuvent pas être considérées comme un conseil d'investissement ou une recommandation de prendre (ou s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement. Les données historiques et analyses ne doivent pas être considérées comme une indication ou garantie d'une analyse de performance future, d'une prévision ou prédiction. Les informations de MSCI sont indiquées en l'état et l'utilisateur assume pleinement les risques liés à toute exploitation qui en serait faite. MSCI, ses filiales et toute autre personne impliquée dans, ou liée à, la compilation ou l'élaboration de toute information de MSCI (collectivement, les « Parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris sans limite toute garantie quant à l'origine, l'exactitude, l'exhaustivité, l'actualisation, la conformité, l'adéquation ou la valeur commerciale à toute fin donnée) relative à ces informations. Sans limite de ce qui précède, aucune Partie MSCI n'assume en aucun cas de responsabilité à l'égard de tous dommages directs, indirects, spéciaux, immatériels ou consécutifs (y compris, à titre non exhaustif pour perte de bénéfices) et autres. (www.msclub.com).

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « Professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Amundi n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Amundi ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable d'Amundi, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays.

Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction indiquée en première page de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Conformément à la loi informatique et liberté, vous bénéficiez d'un droit d'accès, de rectification ou d'opposition sur les données vous concernant. Pour faire valoir ce droit, veuillez contacter le gestionnaire du site à l'adresse suivante: info@amundi.com.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée — SAS au capital de 1086262605 euros — Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - Siège social: 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - www.amundi.com