

# NEWSLETTER

## Le Profil Invest Aurep (PIA)



### Charles NOURISSAT

Trésorier de l'AUREP  
Responsable pédagogique Formation CAP

### Pascal PINEAU

Associé-fondateur de Métisse France

### Bertrand PASQUET

Diplômé DU « Expert en Gestion de Patrimoine » de l'AUREP - en 2018



CHARLES  
NOURISSAT



PASCAL  
PINEAU



BERTRAND  
PASQUET

## Genèse et atouts de l'outil Profil Invest Aurep (PIA)

### 1-INTRODUCTION

Le risque financier est nécessairement au cœur du dialogue entre un Conseiller en Gestion de Patrimoine et son client. Quels risques l'investisseur est-il prêt à prendre ? Quels risques induit la stratégie patrimoniale qui lui est proposée compte tenu de ses objectifs ? Y-a-t-il une réelle adéquation entre les deux ?

Nous vous avons déjà entretenu de ces questions lors de trois newsletters en 2021. Nous avons passé en revue les principaux indicateurs de risques classiquement utilisés (éclairage N°384 du 23 avril 2021[1]). Nous vous avons ensuite présenté des indicateurs de risques novateurs prétendant bien mieux appréhender la notion de risque chez l'investisseur, typiquement avec le bien nommé « Ulcer Index » (éclairage N°393 du 17 juin 2021[2]). Nous vous avons enfin fait part d'une grande enquête que nous avons menée auprès d'investisseurs et de professionnels de la gestion de patrimoine afin d'évaluer tous ces indicateurs et d'en promouvoir les meilleurs (éclairage N°409 du 19 novembre 2021[3]).

[1] <https://www.aurep.com/publications-et-agenda/nouvelle-approche-et-de-nouvelles-mesures-du-risque-financier-en-gestion-de-patrimoine/>

[2] <https://www.aurep.com/publications-et-agenda/faut-il-adopter-de-nouvelles-mesures-du-risque-financier-en-gestion-de-patrimoine-volet-2/>

[3] <https://www.aurep.com/publications-et-agenda/faut-il-adopter-de-nouvelles-mesures-du-risque-financier-en-gestion-de-patrimoine-volet-3/>

Notre conclusion était alors on ne peut plus claire : aucun indicateur de risques pris isolément ne peut correspondre précisément aux ressentis des investisseurs en matière de risque financier. Nous en appelions alors à une meilleure compréhension des appréhensions qui forgent le risque perçu par l'investisseur.

Depuis 2021, entre nous puis avec l'AUREP, nous avons ainsi développé une approche multi-dimensionnelle du risque financier. Nous vous la présentons dans cette nouvelle newsletter.

## 2- MODÈLE MULTI-DIMENSIONNEL D'APPRÉHENSION DES RISQUES FINANCIERS

Notre enquête de 2021 a rapidement montré la grande variété des réalités que les investisseurs placent derrière le mot « risque ».

Au fur et à mesure de nos travaux, nous avons ainsi mis en évidence 5 risques et acquis la conviction qu'il fallait s'intéresser à chacun d'entre eux indépendamment des quatre autres pour pouvoir in fine comprendre les appétences et les réticences de son client. Et c'est à cette seule condition qu'il sera alors possible de définir une allocation optimale.

Nous considérons ainsi que pour bien appréhender le risque il faut s'intéresser simultanément, et avec le même effort, aux 5 risques suivants :

- le risque de **perte de pouvoir d'achat**, un risque oublié depuis 20 ans mais qu'une inflation récente a remis au goût du jour ; précisément, c'est le risque de récupérer un pouvoir d'achat de son capital inférieur à celui de l'investissement initial du fait de l'inflation sur la période. Cela se produit lorsque la rentabilité des capitaux investis est inférieure à l'inflation.
- le risque de **fluctuation** du prix d'un actif, à savoir la variabilité des cours liée à l'incertitude et aux aléas qui peuvent survenir au cours d'une période donnée. C'est la notion de risque la plus utilisée et la plus mesurée en finance.
- le risque d'**illiquidité**, cela représente précisément l'incapacité de pouvoir céder un actif rapidement ou sans impact significatif sur son prix de marché, notamment en période de tension, en raison d'un manque de contrepartie.
- le risque de subir un **stress**, à savoir la capacité psychologique à pouvoir subir des pertes. Notons que ce risque ne porte pas sur, la capacité financière à subir des pertes, cette capacité devant être évaluée à partir du bilan patrimonial et de l'analyse des flux financiers dans le temps.
- le risque de **perte de revenus** où il est question des dividendes, des coupons, des loyers et autres revenus qu'un placement procure en cours d'investissement ; cela représente précisément le risque de diminution ou de cessation des flux de trésorerie attendus d'un actif (ex. : dividendes, coupons), compromettant la stabilité financière de l'investisseur.

Nous considérons que pour bien connaître un investisseur il faut savoir mesurer précisément sa capacité à appréhender chacun de ces 5 risques.

Tel investisseur, confiant sur la performance rarement démentie des marchés sur le long-terme et n'ayant pas besoin de revenus intermédiaires, sera surtout concerné par le risque de fluctuation.

Tel autre qui cherche à vivre du fruit de ses investissements sera particulièrement attentif, bien évidemment, au risque de perte de revenus.

Entre ces deux situations opposées, la combinatoire liée à ces 5 risques est bien entendu très importante et notre approche multi-dimensionnelle du risque fait tendre le travail de conseil vers une approche très personnalisée.

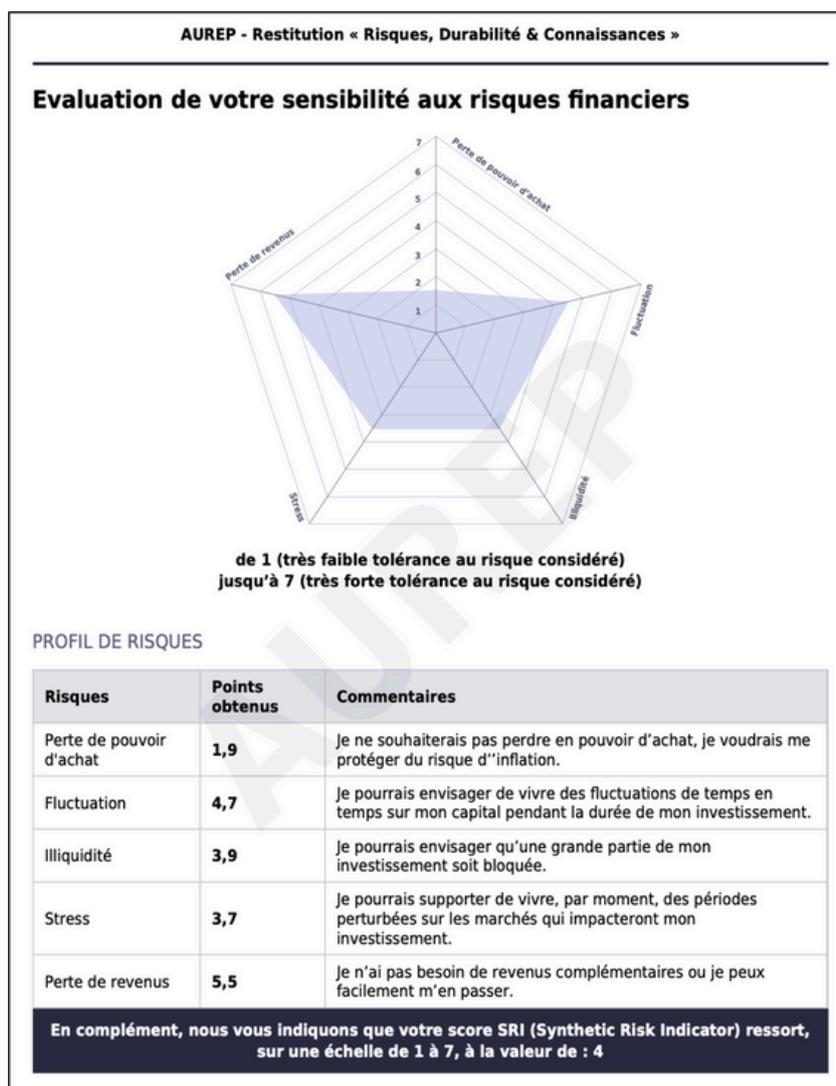
Ainsi, comme c'est souvent le cas en matière d'évaluation d'un niveau d'acceptation, nous avons retenu une échelle de 1 à 7, avec une précision au dixième, afin de mesurer la capacité de l'investisseur à s'affranchir ou non de chacun de ces risques.

Plus la cotation est proche de 1, plus l'investisseur exprime son souhait de ne pas être soumis au risque en question. Plus la cotation est proche de 7, plus l'investisseur sera capable d'accepter le risque en question.

Voici comment l'ensemble des informations sont restituées aux conseillers et aux investisseurs.

Il y a :

- un graphique qui projette l'évaluation de la sensibilité aux risques sur 5 axes, un axe par risque ;
- un commentaire associé à chaque niveau de risque ;
- et le score SRI (indicateur synthétique de risque) de l'investisseur ; il est indiqué par un nombre entier entre 1 et 7 généré à partir des critères les plus proches de ceux utilisés pour calculer le score SRI des produits.



### 3 - COMMENT PROCÉDER À UNE TELLE ÉVALUATION ?

Le moyen retenu pour déterminer un tel profil est un questionnaire à faire remplir par le client investisseur.

Au total 21 questions. Il faut prévoir une vingtaine de minutes pour le faire remplir. Des questions à choix multiples (entre 2 et 4 réponses possibles), avec une seule réponse attendue. Il n'y a bien entendu pas de bonne ou de mauvaise réponse.

Une matrice sous-tend ce questionnaire. Chaque question contribue ainsi à l'évaluation de la sensibilité à plusieurs risques. Inversement la sensibilité de chaque risque est calculée à partir des réponses à plusieurs questions (4 questions pour le risque de perte de pouvoir d'achat, 9 questions pour le stress et 7 questions pour les autres risques).

Chaque réponse donne plus ou moins de points pour chaque risque. Des pondérations sont en outre appliquées pour les questions les moins et les plus discriminantes pour chaque risque (coefficients de 0,5, 1 ou 2).

Voici un exemple avec cette question extraite du questionnaire :

**Question 3 : L'inflation semble s'installer durablement autour de 5% et votre livret A est plein mais est encore loin de rapporter autant. Que faites-vous ?**

- A. Vous videz totalement votre livret pour aller sur des placements plus rémunérateurs même si plus risqués**
- B. Vous retirez 50% du montant de votre livret pour aller sur des placements plus rémunérateurs même si plus risqués**
- C. Rien, vous laissez en l'état quitte à perdre un peu de pouvoir d'achat**

Cette question impacte la mesure de trois risques (perte de pouvoir d'achat, fluctuation et illiquidité). C'est l'aspect multidimensionnel dont nous vous parlions.

Ci-après, nous vous donnons un aperçu de la mécanique interne de calcul qui permet in fine d'évaluer la sensibilité à chacun des 5 risques.

Pour chaque réponse possible à la question n°3, le tableau indique le score obtenu pour chaque risque et le coefficient multiplicateur de pondération à appliquer.

Quand l'investisseur a répondu à toutes les questions, un score par risque est ainsi calculé et ramené sur une échelle allant de 1 à 7.

Questions	Risques	Réponses	Note	Coefficient	Note coefficientée
Q03	PERTE POUVOIR ACHAT	A	1	1	1
Q03	FLUCTUATION	A	4	1	4
Q03	ILLIQUIDITE	A	4	1	4
Q03	STRESS	A	0	0	0
Q03	PERTE DE REVENUS	A	0	1	0
Q03	PERTE POUVOIR ACHAT	B	4	1	4
Q03	FLUCTUATION	B	2	1	2
Q03	ILLIQUIDITE	B	2	1	2
Q03	STRESS	B	0	0	0
Q03	PERTE DE REVENUS	B	0	1	0
Q03	PERTE POUVOIR ACHAT	C	7	1	7
Q03	FLUCTUATION	C	1	1	1
Q03	ILLIQUIDITE	C	1	1	1
Q03	STRESS	C	0	0	0
Q03	PERTE DE REVENUS	C	0	1	0

Enfin, nous souhaitons indiquer qu'une période de tests a permis de calibrer le questionnaire en général et les questions en particulier. Nous nous sommes rapprochés de 70 professionnels qui, au cours de trois phases successives de tests auprès de leurs clients, nous ont fait part de leurs remarques. Cet échantillon était largement suffisant pour valider le questionnaire.

## 4 - NOTRE OUTIL

Rapidement, il nous est apparu évident à l'AUREP et à nous-mêmes qu'il fallait faire développer un outil digital qui implémente ce questionnaire et le module de calcul, et permette aux conseillers en gestion de patrimoine de disposer d'un outil opérationnel, fiable et puissant, tout en incluant l'évaluation du SRI.

Pour répondre à l'ensemble des exigences réglementaires, l'outil adresse également les sujets de durabilité, d'une part, et d'évaluation des connaissances financières et de l'expérience des clients en termes d'opération sur les marchés, d'autre part.

Nous avons constaté, après 18 mois d'utilisation, que tous les conseillers ayant été audités par leur chambre professionnelle ont validé l'audit sur les thématiques d'évaluation des risques acceptés par leurs clients.

Ainsi est donc né l'outil PIA, **Profil Invest AUREP**, fruit d'une intense collaboration entre l'AUREP et nous-mêmes pour son industrialisation.

C'est l'AUREP qui assure la commercialisation de cet outil et décidera des évolutions à y apporter. Nous vous conseillons de vous rendre sur cette page du site de l'AUREP : <https://www.aurep.com/ressources/profil-invest-aurep/>

## 5 - CONTEXTE D'UTILISATION RECOMMANDÉ

L'outil PIA est recommandé aux conseillers en Gestion de Patrimoine lorsqu'ils sont en situation de devoir émettre des recommandations **sur l'ensemble du patrimoine d'un investisseur**, particulièrement quand la **surface de ce patrimoine est significative**.

L'outil facilitera le travail du conseiller afin de tendre vers une adéquation optimale entre le besoin du client et les caractéristiques des solutions préconisées.

L'outil est particulièrement recommandé également à tous les conseillers souhaitant **se démarquer des pratiques standards** et s'inscrire dans une démarche d'innovation, d'excellence et de recherche de sens.

En quoi est-ce innovant ?

Tout l'intérêt de la démarche que nous avons créée consiste in fine pour le conseiller en gestion de patrimoine à comparer et à rapprocher :

- le profil de risques généré via le questionnaire et l'outil
- et le profil de risques obtenu par pondération des risques induits par les classes d'actifs présentes dans le patrimoine de l'investisseur ou envisagées.

Notez que le certificat [CAP "Concevoir une ingénierie d'Allocation Patrimoniale adaptée au profilage du client" - AUREP](#) de l'AUREP[4] est entre autres destiné à comprendre comment cette comparaison peut s'opérer.

## 6 - LE MOT DE L'AUREP

"L'AUREP, fidèle à son ADN d'organisme de recherche et d'enseignement en ingénierie patrimoniale, s'attache depuis toujours à mettre son expertise au service des professionnels du droit, du chiffre et de la finance. Notre vocation est double : approfondir la réflexion scientifique autour du patrimoine et proposer des outils pratiques et opérationnels pour l'exercice quotidien du conseil.

C'est dans cet esprit d'exigence et d'excellence que nous avons accompagné le développement du Profil Invest AUREP, un outil d'analyse unique qui vous permet d'évaluer avec rigueur le degré de risque financier que l'investisseur est prêt à accepter sous différentes dimensions, ainsi que son niveau de connaissances financières et son appétence à la finance responsable.

Conçu pour être à la fois pédagogique et immédiatement utilisable, Profil Invest AUREP vous accompagne dans vos échanges avec vos clients en vous donnant des repères clairs, fiables et synthétiques. Vous disposez ainsi d'un support concret pour éclairer vos recommandations, renforcer la confiance et faciliter vos démarches de conseil.

Avec Profil Invest AUREP, nous poursuivons la mission qui nous anime depuis plus de 30 ans : allier excellence académique et utilité opérationnelle, pour vous aider à répondre toujours mieux aux enjeux patrimoniaux de vos clients."

[4] <https://www.aurep.com/publications-et-agenda/presentation-du-certificat-ingenierie-en-allocation-dactifs/>



---

## 7 - PERSPECTIVES

Une prochaine publication abordera en détail les mesures, indicateurs et ratios financiers associés à chacun des critères de risques. Ces préconisations sont le fruit de nos travaux précédents visant à identifier les indicateurs les mieux adaptés à la perception du risque des investisseurs.

Nous aborderons également **leur évaluation** pour les principales classes d'actifs afin de vous donner des repères pour estimer le niveau des risques financiers des bilans patrimoniaux que vous réalisez et vous permettre d'analyser **leur degré d'adéquation avec le profil de risque du client**.

**Charles NOURISSAT**

**Pascal PINEAU**

**Bertrand PASQUET**

Information : [contact@aurep.com](mailto:contact@aurep.com) / 04 73 17 15 10