



INVESTMENTS

NEWSLETTER

TRIMESTRIELLE

Avril 2019

DE PLANIFICATION DEVIENT XO INVESTMENTS

Un nouveau nom pour de nouvelles ambitions !

Une société à part

DE Planification fêtera dans une année ses 20 ans. 20 ans pour une société qui ne fait rien comme tout le monde puisqu'elle s'est construite à l'inverse des autres tiers gérants. Alors que la quasi-totalité des gestionnaires de fortune indépendants viennent d'une banque et créent leur société en récupérant leur clientèle, privée et majoritairement étrangère, DE Planification a commencé par les caisses de pensions suisses, en ayant... aucun client ! La société a ainsi grandi en étant libre de ses modèles, de ses stratégies d'investissement ou de son marketing. L'indépendance à l'état pur !

La société a développé de nombreux outils, notamment informatiques afin de gagner en efficacité et être prête au moment du durcissement de la réglementation. Des outils qu'elle met à disposition de ses partenaires.

Ainsi DE Planification a acquis une crédibilité issue de sa connaissance approfondie de l'institutionnel, caisses de pensions, assurances, organisations internationales, mais également par la suite des fondations de famille, des comptes de libre-passage et 3^{ème} pilier ou de clientèle privée. Sa clientèle, initialement locale, est devenue régionale, puis internationale.

Au gré des développements, DE Planification s'est projetée en dehors de ses frontières cantonales. A Genève en premier lieu via l'ouverture d'une succursale en 2015. Puis à Fribourg en 2017 avec l'acquisition partielle d'un autre tiers gérants. Comme tant d'autres Neuchâtelois, les frontières cantonales sont vite réductrices pour des sociétés qui veulent grandir.

De nouvelles ambitions

DE Planification affiche aujourd'hui une nouvelle ambition : l'ambition de développer ses activités dans d'autres cantons et dans d'autres langues, de continuer cette riche histoire mais à une autre échelle.

Pour poursuivre sa croissance et pour marquer cette étape clé, DE Planification SA va changer de nom et proposer une nouvelle identité. Ce nouveau nom permettra d'être plus représentatif du métier de la société : la gestion et le conseil pour la clientèle institutionnelle ou privée. Le nom sera le symbole des développements futurs et portera les valeurs historiques de la société : l'ouverture et la flexibilité, l'humanité, la fiabilité, la créativité, le dynamisme et la modernité.

Ce nouveau nom doit permettre à tout un chacun de comprendre que l'activité de base est la gestion de fortune, l'investissement. DE Planification devient ainsi XO Investments.

Pour grandir dans d'autres territoires, dans d'autres langues, le nom XO Investments est plus international, plus compréhensible. Un nom plus représentatif de la société et de ses activités.

Caisse de pensions et client privé : les deux faces d'une même pièce

X et O sont les deux faces d'une même pièce. Ils représentent la symbiose qui peut exister entre les deux types de clientèle de la société, la clientèle institutionnelle et la clientèle privée, ou encore entre les deux formes de services offerts : la gestion et le conseil. L'un ne va pas sans l'autre. Le X peut représenter la rigueur du travail effectué. Le O la rondeur, la focalisation sur le client et son écoute. Deux conditions à la réussite. Ce sigle fait également référence à un jeu de stratégie où l'on pourrait y faire figurer des acheteurs et des vendeurs.

Le profil atypique de XO Investments est encore rare : une connaissance approfondie de la prévoyance professionnelle d'un côté et de l'autre la capacité à gérer et écouter le client privé. A l'heure où la prévoyance est au centre de tous les questionnements, une telle expérience ne manque pas d'atouts. Alors qu'au début des années 2000 les clients institutionnels étaient boudés par les financiers, tout comme la

clientèle privée Suisse, la rémunération y étant moindre que ce qui se pratiquait grâce au secret bancaire, ils sont devenus aujourd'hui les clients les plus courtisés au vu des montants en jeu et de la nouvelle transparence fiscale ! Pour XO Investments, ces deux mondes se rejoignent puisque chaque client privé est une « petite » caisse de pensions, avec les mêmes objectifs et les mêmes préoccupations.

L'ambition d'agréger des compétences

XO Investments ne veut pas se contenter d'être un acteur parmi tant d'autres. Son ambition est d'agréger les compétences et d'offrir à d'autres gérants des services dans l'informatique, l'administration, la compliance... La mutualisation des centres de coûts pour que chaque gérant puisse se concentrer sur la gestion de ses clients et ne pas devoir consacrer son temps aux conséquences de la densification de la réglementation

L'objectif est d'ouvrir d'autres entités dans les cantons romands puis alémaniques. XO Investments veut ainsi prendre à revers ce qui se

fait aujourd'hui dans les grands établissements bancaires où gérer et voir le client sont devenus deux professions différentes, où les gérants réalisent plus de travail administratif que de gestion, où la gestion est réalisée à l'autre bout du pays, voire de la planète. XO Investments croit à l'être humain dans une démarche durable et locale, à l'inverse d'un monde qui ne jure plus que par les robots advisors ou les algorithmes.

Une culture entrepreneuriale

L'équipe est encore jeune avec une moyenne d'âge de 40 ans - là aussi atypique dans le secteur. Dans un domaine financier qui glorifie le court terme, le caractère entrepreneurial à long terme de cette nouvelle ambition dénote. Il s'appuie sur un horizon d'engagement long avec l'espérance que le temps permettra à sa stratégie de la faire grandir comme on cultive et améliore les meilleurs cognacs ou les meilleurs rhums, les rhums XO. Quoi de plus normal pour une société d'origine neuchâteloise que de tenter de maîtriser le temps dans un environnement, celui des caisses de pensions, où l'on réfléchit pour les prochaines décennies !

LA GOUVERNANCE DES CAISSES DE PENSIONS

Bien que les caisses de pensions suisses soient devenues un acteur économique majeur, elles restent organisées selon un système de milice. Les membres des conseils de fondation sont des « bénévoles » qui sont soumis à une pression grandissante. D'un côté la législation ne leur impose pas moins de 800 obligations d'agir, de l'autre côté les assurés et les fondatrices demandent des meilleurs résultats. Une réaction à ces pressions est la mise en place de systèmes de gouvernance. Dans les lignes qui suivent nous discutons des possibilités de mesurer le « niveau de gouvernance » d'une institution de prévoyance, des mesures les plus efficaces et de déterminer si la gouvernance a un impact sur l'allocation d'actifs.

Avec près de 900 milliards d'actifs les caisses de pensions suisses représentent 4 millions d'assurés répartis entre 1600 institutions. 46% des titres étatiques suisses et 8% de toutes les propriétés commerciales sont en mains des caisses de pensions!¹ La réforme avortée « prévoyance 2020 » laisse le monde de la prévoyance au-devant de grands défis. Les conseils de fondation ont donc encore beaucoup de travail devant eux et font face à de grandes responsabilités. Ce métier de milicien se réforme également peu à peu impliquant ainsi une gouvernance plus appropriée aux enjeux.

La gouvernance est au cœur de nombreuses discussions des associations professionnelles. Ces discussions soulèvent des questions telles que le type de gouvernance à adopter, les mesures les plus efficaces et comment mesurer le « niveau de gouvernance » atteint. Ce sont ces questions qui ont occupé l'esprit de Nadège Bregnard et Carolina Salva, deux chercheuses de l'Université de Neuchâtel.² Nous reprenons leur travail pour présenter des éléments qui concernent la gouvernance du conseil.

¹ BAK Economics AG, 2018, *Portrait économique des caisses de pension 2018*.

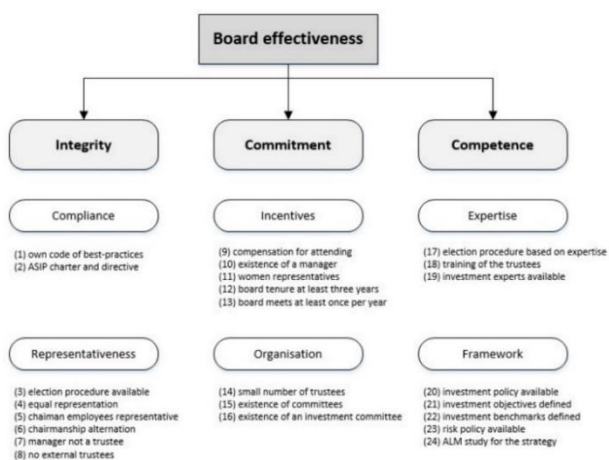
² Bregnard, Nadège. 2018, *Pension Fund Governance in Switzerland*, Université de Neuchâtel, Institut d'analyse financière, document disponible à l'adresse http://doc.rero.ch/record/323613/files/these_BregnardN.pdf
Bregnard, Nadège et Salva, Carolina, 2019, *Pension Fund Board Governance and Asset Allocation: Evidence from Switzerland*, document disponible à l'adresse <https://ssrn.com/abstract=3334950>

Le niveau de gouvernance

Dans un premier temps, les auteurs mesurent le niveau de gouvernance, ce qui demeure un concept abstrait. En s'appuyant sur la littérature, les auteures identifient trois axes qui permettent de quantifier l'efficacité du conseil :

- **Intégrité** : un conseil est d'autant moins efficace s'il met ses propres intérêts en avant au lieu de ceux des assurés. Des mesures qui concernent la conformité et la représentativité du conseil permettent de renforcer son intégrité ;
- **Engagement** : des membres du conseil trop occupés ont tendance à dédier moins d'énergie aux tâches qui leur sont assignées, spécialement dans un système de milice. L'incitation et l'organisation du conseil poussent les membres du conseil à s'engager plus dans cette fonction ;
- **Compétence** : des membres compétents peuvent mettre leur savoir-faire au service du conseil. L'expertise des membres du conseil et la mise en place d'une structure claire au sein de la caisse contribuent à améliorer l'efficacité du conseil.

Chaque axe regroupe plusieurs caractéristiques directement observables qui permettent de créer un indice quantifiant le concept abstrait de gouvernance. Par exemple le niveau de structuration est mesuré par l'existence ou non d'une politique d'investissement, d'objectifs d'investissement définis, de benchmarks définis, d'une politique de risque ou de la réalisation d'une étude ALM. Le tableau ci-après présente l'ensemble des caractéristiques pour chacun des axes.



Source : Bregnard (2018)

Le tableau suivant présente les résultats moyens pour l'échantillon utilisé de 210 caisses de pension entre 2010 et 2012.

Intégrité	54%	Engagement	59%	Compétence	50%
Compliance	54%	Incitations	65%	Expertise	48%
(1)	73%	(9)	22%	(17)	1%
(2)	21%	(10)	66%	(18)	56%
Représentativité	56%	(11)	64%	(19)	87%
(3)	42%	(12)	94%	Structuration	50%
(4)	90%	(13)	80%	(20)	94%
(5)	17%	Organisation	49%	(21)	81%
(6)	23%	(14)	64%	(22)	41%
(7)	76%	(15)	43%	(23)	12%
(8)	90%	(16)	41%	(24)	24%

Source : Bregnard (2018), XO Investments SA

Ainsi 94% des caisses étudiées ont une politique d'investissement, mais seul 1% des fondations a des procédures d'élections basées sur l'expertise et les compétences des candidats. Les résultats montrent une hétérogénéité importante au sein des caisses de pensions.

Les déterminants de la gouvernance

Pour déterminer les éléments influençant les trois concepts d'intégrité, d'engagement et de compétence, l'auteur réalise une étude économétrique pour vérifier l'impact de différentes variables : privé/public, multi-employeurs, autonomie, administration interne, investissement réalisé à l'interne, âge de la caisse, taux de couverture, ratio de rentiers, taux technique, le type de plan, canton urbain ou encore total des actifs.

Nadège Bregnard trouve que peu de variables sont associées à une bonne gouvernance des caisses de pension. L'auteur montre que le concept d'engagement est dépendant d'une administration de la caisse réalisée en interne et de la taille de la caisse (montant des actifs). L'intégrité, tout comme la compétence, est influencée positivement par la taille. Finalement, l'efficacité de la fondation dépend donc de la taille et de l'existence d'une administration de la caisse réalisée en interne. Ainsi plus les fondations sont importantes, plus la gouvernance et donc l'efficacité du conseil sont fortes.

	Efficacité	Intégrité	Engagement	Compétence
Admin. interne	+	=	+	=
Taille	+	+	+	+

Source : Bregnard (2018), XO Investments SA

Les effets de la gouvernance

Si les déterminants de la gouvernance semblent difficilement identifiables, les effets de la gouvernance sont plus tangibles, notamment sur la gestion de sa fortune. Nadège Bregnard et Carolina Salva montrent que les fondations bien gouvernées sont plus diversifiées internationalement, prennent plus de risques et

détiennent moins de liquidités.

Les auteurs conduisent des analyses pour déterminer quels éléments de la gouvernance influencent le plus l'allocation d'actifs. Les résultats montrent que les effets sur l'allocation sont principalement attribuables aux fondations qui ont défini une politique d'investissement exhaustive.

Le travail montre également que le recours à un conseiller en investissements externe a un effet positif sur l'allocation d'actifs, notamment en augmentant la diversification internationale.

	Prise de risque	Diversification internationale	Niveau de liquidités
Politique investissement	+	+	-
Conseiller externe	=	+	=

Source : Bregnard et Salva (2019), XO Investments SA

Globalement, les résultats suggèrent que le fait de définir clairement la politique d'investissement assouplit la menace réglementaire et réputationnelle qui pèse sur les conseils de fondation. De plus, le travail de rédaction d'une politique d'investissement nécessite une solide expertise financière. Les deux éléments peuvent expliquer les effets sur l'allocation d'actifs décelés par les auteurs.

Conclusion

La gouvernance des fondations de prévoyance est désormais mesurable avec un niveau d'efficacité issu de trois axes clés : l'intégrité, l'engagement et la compétence. Les fondations en Suisse restent hétérogènes mais on constate que plus la fondation est grande, plus le conseil de fondation tend à être efficace. C'est une des explications à la baisse constante du nombre de caisses en Suisse, celles-ci devenant plus grandes par effet de concentration. Finalement le niveau de gouvernance tend à se traduire par un niveau de prise de risque plus important, une plus grande diversification internationale et par une détention de liquidités réduite.

De nombreuses questions demeurent : plus de risque est-il bénéfique pour les fondations ? Quels sont les mécanismes qui permettent de réduire les inefficiences des conseils de fondation ? Comment les fondations gèrent-elles leurs liquidités et pourquoi en détiennent-elles autant ?

XO INVESTMENTS

XO Investments est active en tant que conseiller en investissement et gestionnaire de portefeuille pour fondations de prévoyance depuis 19 ans. XO Investments, forte de 12 employés, cultive l'indépendance. XO Investments bénéficie d'une expertise importante dans le domaine institutionnel et peut s'appuyer sur des employés aux qualités techniques indéniables.

NICOLAS MARMAGNE



Directeur général
n.marmagne@xoinvestments.ch

VINCENT BORD



Associé/Resp. institutionnel
v.bord@xoinvestments.ch

IVAN GUIDOTTI, Phd, CFA



Resp. des investissements
i.guidotti@xoinvestments.ch

XO INVESTMENTS SA
info@xoinvestments.ch
www.xoinvestments.ch

SIÈGE SOCIAL
Fbg de l'Hôpital 10 – CH-2001 Neuchâtel
+41 32 722 60 10

SUCCURSALE
Rue du Mont-Blanc 7 – CH-1211 Genève
+41 22 910 20 30