



DOSSIER

1875 FINANCE SA, GENÈVE

«Une gérance de fortune indépendante et innovante»

1875 Finance a été fondée en 2006 par cinq professionnels de la gestion de fortune François-Michel Ormond, Olivier Bizon, Paul Kohler, Aksel Azrac et Jacques-Antoine Ormond qui ont partagé une longue expérience au sein de la même banque. Née de leur volonté commune de mieux servir les intérêts des clients, 1875 Finance est spécialisée dans la gestion de patrimoines privés et les prestations de Multi-Family Office. Dans son métier, avec quelque CHF 5 milliards de fonds sous son contrôle, 1875 Finance occupe une place en vue en Suisse romande dans la gestion indépendante d'actifs financiers.

Il y a un an, presque jour pour jour, 1875 Finance avait brossé devant la presse un bilan de ses premiers 18 mois d'activité et présenté les grandes lignes de sa stratégie d'entreprise basée pour l'essentiel sur trois grands objectifs.

- Faire de 1875 Finance une marque forte et indépendante allant au-delà d'une association de personnes;
- Placer la performance du client au coeur de son action;
- Réunir les meilleures compétences pour servir sa clientèle.



Nous avons demandé aujourd'hui aux dirigeants de 1875 Finance en charge de l'Asset Management **Paul Kohler** et **Jacques-Antoine Ormond**, de nous parler de leur philosophie d'investissement et en particulier à **Pascal Broennimann**, qui a rejoint la société de gestion de patrimoines en avril 2008, en

qualité de responsable de l'Asset Management, de nous dévoiler quelque peu son approche en matière d'allocations d'actifs. Enfin, nous avons posé 3 questions spécifiques à **Aksel Azrac**, associé-fondateur en charge du Multi-Family Office, à propos des matières premières et du marché de l'énergie, deux points forts de 1875 Finance.

VOICI LEURS RÉPONSES:

«Une philosophie d'investissement sur un modèle d'architecture ouverte unique»

Le point de vue de Paul Kohler et Jacques-Antoine Ormond, Associés, en charge de l'Asset Management

1875 Finance a développé une gestion d'actifs basée sur un modèle d'architecture ouverte. Les associés et co-fondateurs de 1875 Finance ont pu mettre en exergue le principe d'une gestion innovante, une approche qu'ils avaient pratiquée déjà depuis plus de 15 ans et qui permet l'accès à une sélection de produits de placement parmi un univers d'investissement très large.

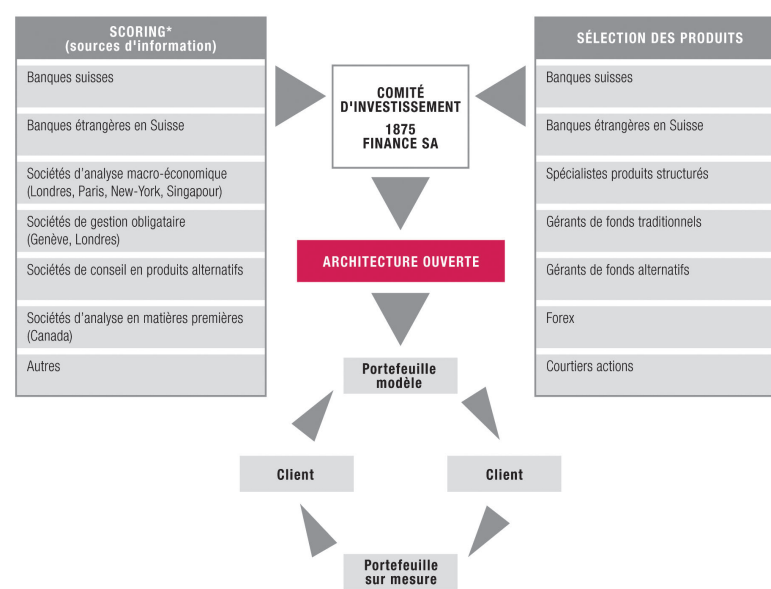
«Pour un client, la seule façon de pouvoir bénéficier d'une approche objective sur les produits de placement en l'absence totale de conflits d'intérêts est de faire appel à une société de gestion privée et patrimoniale indépendante. En outre, l'actualité bancaire de ces derniers mois motive nos clients à rechercher une stabilité relationnelle auprès de 1875 Finance», soulignent Paul Kohler et Jacques-Antoine Ormond. «Depuis juin 2007, les investisseurs sont confrontés à des marchés financiers compliqués, caractérisés par de forts mouvements de volatilité. La plupart des banques offrent des produits de placement maison et une ouverture limitée à des produits d'établissements tiers. On constate de plus en plus que des personnes voient leurs portefeuilles majoritairement investis dans ces produits maison avec des performances insuffisantes et qui

répondent à une allocation parfois statique. S'adresser à une société de gestion indépendante permet à la clientèle de bénéficier d'une approche de gestion dynamique, transparente et qui lui garantit une cohérence entre la qualité de l'investissement sélectionné et le coût de ce dernier».

La philosophie d'investissement de 1875 Finance SA repose sur trois principes de base:

1. une approche multi-classes constituée d'un fonds de portefeuille «core» balancé visant à une stabilité du capital et la capacité à saisir des opportunités d'investissements sur des thèmes d'actualité permettant de dynamiser la performance (énergie, inflation, pays émergents, etc.);
2. la sélection et le suivi de produits de placement afin d'optimiser le risque et la diversification des portefeuilles, non seulement en terme d'allocation d'actifs mais aussi en qualité d'émetteurs et de styles de gestion variés;
3. la réactivité afin d'appliquer immédiatement les décisions d'investissements sur les portefeuilles de nos clients.

Comptant parmi les plus grands gérants d'actifs indépendants de la place, 1875 Finance a su créer des outils de gestion adaptés à sa clientèle. La société réunit des expertises pour ses clients sous mandat discrétionnaire, mandat conseil et pour une clientèle Multi-Family Office. Face à l'émergence des besoins, 1875 Finance qui compte à son actif près de 20 personnes à Genève, s'est dotée de compétences indispensables et pointues avec, en parallèle à l'Asset Management, un avocat fiscaliste maison. Enfin, Paul Kohler, le souligne, «1875 Finance est en mesure d'apporter également son expertise dans le secteur des matières premières et celui de l'énergie, des classes d'actifs qui ont su être habilement intégrées dans les portefeuilles depuis plusieurs années».



«Une plateforme d'Asset Management robuste au service d'une allocation d'actifs rigoureuse, diversifiée et performante»

Le point de vue de Pascal Broennimann, Chief Investment Officer

1875 Finance a constitué une équipe Asset Management composée notamment d'un Senior Portfolio Manager, de cinq analystes et, plus récemment d'un Chief Investment Officer.

«Il est rare de voir une société de gestion indépendante se donner les moyens de mettre en place une véritable plateforme d'Asset Management car», commente Pascal Broennimann, qui, avant de rejoindre 1875 Finance SA était en charge de la stratégie de placement et l'allocation d'actifs des fonds de pension du groupe Michelin au niveau international, «la plupart des tiers-gérants s'adossent généralement aux recommandations de leurs banques dépositaires». La volonté de

1875 Finance est de faire bénéficier les portefeuilles de ses clients d'un outil de gestion systématique, performant et multi-styles, en sélectionnant des actifs décorrélés entre eux, tout en maîtrisant la volatilité.

«De par notre statut d'indépendant», précise encore le CIO, «nous avons un accès privilégié à l'information financière et suivons différents styles de gestion tels que: l'absolute return, l'approche core-satellite ou encore la gestion indiciaire, quantitative, voire d'autres types encore et ce, pour les différentes classes et sous-classes d'actifs».

La philosophie d'investissement de 1875 Finance est appliquée selon un processus d'identification, d'analyse et de sélection sur trois niveaux: premièrement sur le plan des styles de gestion retenus; ensuite sur la qualité des produits de placement sélectionnés; enfin, 1875 Finance s'appuie sur deux outils de gestion d'aide à la construction de ses portefeuilles développés en interne: le scoring et le fund screening.

La méthode du **scoring** évalue et compare périodiquement plusieurs

*SCORING (exemple)

SOURCES D'INFORMATION	LIQUIDITÉS		OBLIGATIONS		ACTIONS		HEDGE FUNDS	
	Coefficient	Allocation	Coefficient	Allocation	Coefficient	Allocation	Coefficient	Allocation
Source 1	85%	0	95%	1	95%	1	100%	2
		0		0.95		0.95		2
Source 2	90%	2	95%	1	95%	1	95%	1
		1.8		0.95		0.95		0.95
Source 3	90%	2	90%	1	90%	0	80%	1
		1.8		0.9		0		0.8
Source 4	80%	2	95%	2	90%	1	80%	1
		1.6		1.9		0.9		0.8
Source 5	85%	2	90%	1	95%	1	95%	2
		1.7		0.9		0.95		1.9
Source 6	90%	1	90%	0	85%	1	90%	2
		0.9		0		0.05		1
Source 7	90%	2	95%	0	90%	0	95%	2
		1.8		0		0		1.9
Source 8	80%	2	95%	1	95%	0	90%	1
		1.6		0.95		0		0.9
Source 9	85%	1	95%	1	90%	2	90%	2
		0.85		0.95		1.8		1.8
Source 10	90%	2	80%	0	90%	1	85%	1
		1.8		0		0.9		0.85
Source 11	80%	2	85%	1	95%	0	90%	1
		1.6		0.85		0		0.9
Total		15.45		8.35		7.3		14.6
Point neutre		9.45		10.05		10.1		10.1
Allocation 1875		overweight		underweight		underweight		overweight

0 = underweight 1 = neutral 2 = overweight

recommandations d'allocations émises par différentes sources (banques, sociétés d'investissements). Chaque établissement est noté en fonction de la justesse de ses recommandations (ranking) et ajusté d'un coefficient multiplicateur en fonction de critères de fiabilité. Il en ressort une pondération par classes d'actifs et zones géographiques. Cet outil permet de positionner l'allocation 1875 Finance par rapport aux tendances de placements du marché.

Le **fund screening** comprend le suivi des fonds de placement répertoriés en fonction de critères de sélection tels que taille, volatilité, historique des performances, liquidité, style de gestion, etc. Il est important de relever que tous les gérants des fonds sélectionnés font l'objet de plusieurs réunions, visites et conférences téléphoniques avant d'être intégrés dans la grille d'investissement.

«Entre les actions et les obligations en direct, les fonds de placement de performance absolue, les fonds indiciaires, les ETFs, les produits structurés et les fonds alternatifs, l'univers d'investissement est vaste» ajoute Pascal Broennimann. «C'est pourquoi, lors de nos comités d'investissement

hebdomadaires, nous formulons nos convictions de marchés qui se matérialisent ensuite par le choix de différents véhicules de placement, classes d'actifs, secteurs et zones. La finalité de l'approche multidimensionnelle de 1875 Finance est de tirer parti des marchés haussiers tout en se protégeant des marchés baissiers grâce à une allocation d'actifs stratégique, complétée par une allocation d'actifs tactique. Face à des cycles économiques de plus en plus courts, les gérants indépendants présentent une capacité d'adaptation beaucoup plus rapide».

«Zoom sur une compétence particulière de 1875 Finance: les matières premières et l'énergie»

Trois questions à Aksel Azrac, Associé, en charge de l'activité Multi-Family Office

PdM: Ces derniers jours le pétrole a dépassé la barre des USD 135. Comment expliquez-vous cette situation et comment voyez-vous l'évolution des prix?



Aksel Azrac: la hausse du prix du baril et les records atteints récemment s'expliquent par la combinaison de facteurs structurels et conjoncturels à plus court terme. Parmi les facteurs structurels qui ont poussé les prix à la hausse depuis le début des années 2000, relevons premièrement le manque d'investissement chronique des années 1990 dans l'industrie pétrolière. En effet, avec l'effondrement du prix du baril à USD 10.- lors de cette période, toutes

les compagnies pétrolières ont massivement diminué leur budget d'exploration et d'investissement. En conséquence, aucune découverte importante n'a été effectuée et les capacités de production dans toute la chaîne (équipements d'exploration, de forage, de production, de raffinage, etc.), ont fortement diminué. Cette baisse est arrivée à un moment où la demande mondiale s'est accentuée du fait principalement des marchés émergents (la Chine, l'Inde, la Russie). Ces pays consomment aujourd'hui 20.9 millions de barils/jour, c'est-à-dire plus que les Etats-Unis, qui en consomment 20.7. Nous nous sommes donc retrouvés face à une stagnation de la production et à une explosion de la demande qui a entraîné la hausse des prix. Sachant qu'il faut au minimum huit ans pour mettre une découverte de gisement en production, vous comprendrez mieux l'ampleur du problème.

Le deuxième facteur structurel important réside dans le fait que nous assistons à une forte montée du nationalisme pétrolier qui se manifeste pleinement en Russie et au Venezuela. En effet, les compagnies pétrolières et/ou d'explorations souhaitent investir massivement afin de rattraper le retard pris et ainsi profiter des cours élevés. Cependant, 70% des ressources disponibles, connues ou supposées à ce jour, se trouvent dans les mains de compagnies pétrolières nationales telles Aramco (Arabie Saoudite). Ces dernières interdisent l'accès aux compagnies appartenant à des pays tels que le Venezuela ou la Russie qui, progressivement ont tendance à expatrier leurs sociétés. Cette nationalisation des ressources empêche la hausse de la production. En effet, la production du Venezuela ou de la Russie stagne depuis trois à quatre ans, ou pire, décline fortement en raison du manque d'argent ou d'accès à la technologie. De surcroît, ces pays consomment de plus en plus de pétrole en raison de leur développement laissant ainsi moins de disponibilité dans le marché.

Le troisième facteur important est l'explosion des coûts dû au manque d'investissement. Par exemple: il y a quatre ans une tour de forage coûtait USD 75'000.- pour une journée de location; nous sommes aujourd'hui à USD 450'000.-! Un autre exemple est la hausse des salaires: un ingénieur qualifié est passé de USD 200'000.- par année à USD 400'000.-.

Afin de parfaitement comprendre la hausse de ces dernières semaines, nous devons ajouter quelques facteurs conjoncturels à court terme:

- La baisse actuelle du dollar et la hausse de l'inflation ont incité de nombreux investisseurs à acheter des futures sur le baril afin de se «hedger». Ce nouvel afflux de fonds a provoqué la hausse du prix baril.
- La création de nombreux ETFs sur les matières premières, particulièrement sur le pétrole, a occasionné, ces deux derniers mois, une forte demande.
- Le «pic de production» de pétrole, très souvent évoqué dans la presse, contribue à la spéculation actuelle. Nous ne pensons pas être au plus haut d'une production globale, mais plus sur un «pic de production» de pétrole léger, donc facile à traiter et peu cher. Nous avons besoin des cours élevés pour amener un maximum de production sur le marché tels que les sables bitumineux. En conclusion, nous sommes dans un marché guidé par la demande tandis que l'offre a du mal à s'adapter.

PdM: Plus généralement, quels sont vos commentaires sur les autres matières premières industrielles (cuivre, zinc, nickel etc.) et agricoles?

Aksel Azrac: les matières premières industrielles connaissent les mêmes facteurs structurels et conjoncturels que le pétrole. En général, les mines répondent à des contraintes écologiques plus importantes que les gisements de pétrole empêchant l'offre de s'adapter à la demande. Les besoins d'infrastructure dans le monde sont très importants. Ils devraient soutenir le prix de ces matières encore quelques années. Selon différentes études publiées globalement dans le monde, ces investissements pourraient atteindre USD 41 trillions et l'essentiel de ces montants seront alloués aux besoins en électricité des pays émergents. L'infrastructure électrique est très consommatrice de cuivre et d'acier, ce qui devrait soutenir et stimuler les cours à la hausse.

Les matières premières agricoles enregistrent un emballement des cours de la même façon. Cette hausse s'explique par un changement des

habitudes de consommation de la nouvelle classe moyenne des pays émergents (un régime alimentaire plus riche en céréales et en protéines animales), mais aussi par l'augmentation de la demande de bios carburants.

En effet, cette dernière occupe des surfaces agricoles nécessaires à la culture du blé, maïs, etc. et entraîne la hausse des cours boursiers. L'offre peut s'adapter plus rapidement à la demande, pour autant que les phénomènes naturels tels que la météo, les attaques d'insectes, etc. qui sont plus difficilement maîtrisables, ne viennent pas entraver cet équilibre. La hausse des matières premières agricoles est très dangereuse à deux points de vue: d'une part, elle menace l'équilibre social en raison de famines dans de nombreux pays, d'autre part elle fait augmenter l'inflation. Ces matières agricoles sont un composant important du panier de la ménagère qui rentre dans le calcul de l'inflation. Le combat de l'inflation causé par la flambée des produits agricoles est très difficile. Les formules traditionnelles des hausses de taux par les banques centrales ne constituent pas une arme efficace, car cela ne fournit pas plus de terres cultivables ni ne règle le problème de la demande.

PdM: Comment investir dans ce secteur pour les mois et années à venir?

Aksel Azrac: il existe de nombreux moyens d'investir dans les commodities: le marché des futures, les ETFs sur indices ou sur une matière première précise, les fonds sectoriels et/ou thématiques, enfin les actions.

Au cours des cinq dernières années, nous avons privilégié les actions en prenant des positions dans de grandes sociétés. Nous investissons également au travers des fonds sectoriels. A ce stade du cycle, nous conseillons d'être plus sélectif. Nous ne pensons pas que toutes les matières premières ont le même potentiel de hausse ou de maintien du cours au niveau actuel. Le timing joue également un rôle très important. Même si nous croyons que les matières premières devraient rester dans un cycle haussier, il est nécessaire de s'imposer une discipline de vente rigoureuse et de prendre régulièrement des bénéfices. Le pétrole devrait baisser à court terme. Toute baisse en dessous de USD 95.- est une très bonne occasion d'achat au travers de titres tel que Gazprom ou de fonds sectoriels tel que Investec Global Energy. Nous pensons que le cuivre et le zinc qui ont fortement corrigé, devraient bien se comporter. Depuis cinq ans, nous recommandons à nos clients de garder une exposition aux matières premières de l'ordre de 3 à 5% de leur portefeuille en fonction de leur appétit au risque.

Propos recueillis par Jean-Pierre Michellod