

Pink Capital, groupe mutualiste du patrimoine indépendant

De création toute récente, cette société de gestion créée à l'initiative de conseillers indépendants entend se démarquer de bien des manières. Et notamment sur le plan de son fonctionnement, basé sur la mutualité. Rencontre avec deux de ses fondateurs.

Des innovations sur toute la chaîne

Interview d'Arnaud Daury, président de Pink Capital

Comment définir Pink Capital ?

Arnaud Daury : Pink Capital est une société de gestion spécialisée dans la gestion d'actifs et la gestion dynamique des risques. Elle constitue la première marche dans notre projet de construction du premier groupe mutualiste constitué par les conseillers en gestion de patrimoine indépendants.

Votre plaquette mentionne l'*As-set Design* ou encore l'*ergonomie financière*. À quoi se réfèrent ces expressions ?

AD : Ce sont bien plus que des expressions, ce sont des notions qui traduisent concrètement notre approche. Elles ont d'ailleurs fait l'objet d'un dépôt auprès de l'INPI. L'industrie financière est une industrie comme les autres. Elle peut même selon nous s'inspirer de ce qui se pratique ailleurs, dans d'autres domaines. Le design, au-delà de l'esthétisme, a

pour vocation d'optimiser la fonctionnalité tout en intégrant les dernières évolutions technologiques en matière de confort et de sécurité. Notre travail d'ingénierie est identique pour nos véhicules financiers. L'ergonomie financière traduit, quant à elle, la base même de notre approche : remettre le client à une place qu'il ne devrait jamais quitter, au centre de notre action.

Comment tout cela se traduit ?

AD : Le développement de Pink Capital a duré presque deux années, consacrées à un grand travail de consultation auprès des professionnels de la gestion de patrimoine, en France et en Europe. Sur le plan technique, nous avons énormément investi sur la recherche ce qui a donné naissance à de nombreux modèles propriétaires. Tout est mis en œuvre pour opérer une gestion dynamique des risques et optimiser le couple rendement/risque de nos portefeuilles.



Cette approche ne risque-t-elle pas d'être considérée comme opportuniste dans le contexte actuel ?

AD : La crise n'est qu'un facteur aggravant. L'approche par le risque et la maîtrise de la volatilité sont davantage imposées par les évolutions sociologiques que par la crise financière. C'est d'ailleurs une des bases de notre réflexion initiale.

Le client est soumis à une instabilité croissante sur tous les points

pris en compte lors d'un bilan patrimonial. Ses parents vivent de plus en plus longtemps et ses enfants débutent de plus en plus tard leur vie active. En outre, qu'en sera-t-il de son emploi dans trois ans ? Combien de temps durera son mariage ? Les reconstructions de foyers, voire parfois les re-reconstructions, compliquent l'organisation des successions.

Le temps, qui était hier un allié de la gestion est devenu un ennemi, car à tout moment un client peut décider, pour des raisons personnelles, de récupérer son épargne avant l'échéance initialement annoncée. La mission du conseiller financier, qui repose sur la prévision et l'anticipation, s'est considérablement compliquée.

Pour preuve, il y a environ 15 ans, un client souscrivait un contrat d'assurance vie pour une durée de 10 ans avec une forte probabilité d'aller au terme, voire au-delà. La maturité est passée à 8 ans et aujourd'hui, un client a une approche tactique de son contrat, il réalise sa souscription pour 4 ans afin de franchir la période où le taux d'imposition sur ses plus-values est majoré et aborde les 4 années qui suivent comme le chemin vers un bonus potentiel.

Dans ce contexte, la maîtrise de la volatilité est vitale pour assurer une relative stabilité des actifs du client. Dans le cas contraire, même si le conseiller n'est en rien responsable d'une décision de son client, sa relation commerciale aura à souffrir d'un rachat au mauvais moment.

Pink Capital est une filiale de Mutual Colors, quel est son rôle dans votre schéma ?

AD : Dans un monde en mutation, soumis à une forte pression réglementaire et à une interrogation lancinante sur son organisation, il n'y a que deux possibilités : innover ou subir.

Parnature, nous avons décidé d'innover au travers de propositions concrètes afin de répondre aux problématiques actuelles et récurrentes. Nous souhaitons proposer un modèle de développement offrant des innovations à chaque étape de la chaîne de distribution, depuis l'approche produit jusqu'au modèle capitalistique en passant par une approche innovante de la rémunération de nos partenaires.

Votre structure compte-t-elle l'appui d'un institutionnel ?

AD : Notre équipe est composée de professionnels ayant en moyenne 15 années d'expérience dans des métiers très complémentaires, allant de la gestion d'actifs à la gestion de fortune, du développement technique au développement commercial. En somme, tous les métiers de la chaîne de valeur qui conduit à l'investisseur. Nous avons tous évolué au sein de grands groupes, ce qui nous conduit à en connaître les qualités et les défauts.

Pour repenser notre métier, nous nous sommes libérés de toute influence afin de sortir des modèles établis. C'est la raison pour laquelle, en première étape, nous n'avons pas souhaité de présence institutionnelle dans notre capital.

Notre groupe est indépendant, construit sur un modèle mutualiste, dans lequel les partenaires CGPI portent une part significative du capital.

Que signifie justement cette mutualité ?

AD : Elle vise à offrir la meilleure efficacité en permettant d'optimiser la qualité de nos partenariats, tout en protégeant l'indépendance des CGPI. Ce dernier point est fondamental puisque cette indépendance constitue le maillon fort de la relation qu'ils entretiennent avec leurs clients.

Le schéma est traditionnel et com-

parable à celui qui administre tout groupe mutualiste. Il prend la forme d'une pyramide inversée au sommet de laquelle les actionnaires-distributeurs sont indépendants entre eux. Au milieu de cette pyramide, leur participation se réalise au travers d'un organe de gouvernance, qui lui-même porte les participations dans des sociétés spécialisées.

Pink Capital, la première d'entre elles, est spécialisée pour satisfaire la demande du marché en matière d'allocation d'actifs.

Comment s'opère cette prise de participation ?

Mutual Colors est une société qui offre un droit au dividende différé. Pour y accéder, le partenaire doit satisfaire deux étapes simples. Tout d'abord, il doit être prescripteur d'une offre Pink Capital selon certaines conditions, ensuite il doit recevoir l'approbation d'un comité partenaire.

Ce comité permet de contrôler l'entrée de nos partenaires. Les critères sont avant tout qualitatifs puisque les seuils d'accès, en termes d'encours confiés à notre gestion, ont été fixés à des niveaux accessibles.

Cette approche capitalistique est résolument innovante et offre un partage de l'économie réalisée grâce à la confiance d'une profession se situant en première ligne face au client final qui fait pourtant le profit de toute la chaîne d'intervenants.

Cette organisation confère aux partenaires un troisième niveau de rémunération, après les recettes immédiates fruit des droits d'entrée et les recettes récurrentes apportées par les rétrocessions sur encours.

En outre, elle donne également un troisième niveau d'information et donc de transparence puisqu'il dispose d'une information relative à son statut d'actionnaire en

plus des informations légales et commerciales.

Comment se calcule ce droit au dividende ?

AD : Traditionnellement, le niveau de rétrocession est identique pour l'ensemble des conseillers, qu'il s'agisse de partenaire de la première heure ou de distributeurs arrivés sur le tard. La confiance précoce apportée par les premiers n'est finalement jamais rémunérée.

Le droit au dividende différencié calculé par Mutual Colors prend

naturellement en compte les critères de rentabilité, mais ces critères de base sont optimisés par un coefficient de fidélité qui s'apprécie chaque année. Ainsi, pour deux partenaires apportant les mêmes encours sur la même offre, le dividende versé sera plus important pour le plus ancien d'entre eux.

Ce montage original pourrait apparaître comme une autre façon de verser des rétrocessions ?

AD : Il n'en est rien. Notre offre sera proposée à toute cible de clientèle

et pas seulement aux CGPI. Il en résulte que les futurs bénéfices réalisés par le groupe ne proviendront pas de ces seuls partenaires. Au contraire, ils profiteront directement de notre politique de développement sur d'autres cibles de clientèle que les CGPI et qui, elles, n'ont pas accès à l'actionnariat. Beaucoup d'établissements de gestion privée ou de groupes bancaires viennent proposer leurs offres aux CGPI. Nous ambitionnons d'être les premiers à faire le chemin inverse. ■

Une gestion dynamique des risques

Interview de Stéphane Olivo, directeur de la gestion de Pink Capital

Votre process de gestion fonctionne selon des modèles propriétaires. Quels en sont les buts ?

Stéphane Olivo : Tout d'abord, il faut préciser que modèles propriétaires ne sous-entend pas que Pink Capital soit une société de gestion quantitative. Dans les faits, ces modèles constituent des outils d'aide à la décision afin de mettre en œuvre notre approche de l'allocation d'actifs, basée sur la gestion dynamique des risques. Ces modèles accompagnent notre gestion à chaque niveau depuis l'allocation d'actifs et la construction de portefeuille jusqu'au contrôle des risques proprement dit.

Nous avons également développé un modèle très élaboré et innovant sur la finance comportementale utilisé de manière systématique dans notre allocation d'actifs.

En quoi consiste la gestion dynamique du risque qui est au cœur de votre approche de gestion ?

SO : La gestion dynamique du risque consiste en un contrôle ex-

ante des risques en gestion de portefeuille que sont la volatilité absolue (générée par le marché) et la volatilité relative appelée *tracking error* (générée par les paris de l'équipe de gestion par rapport à l'indice de référence). Le contrôle et la gestion *ex-ante* de ces risques permet de maîtriser totalement la génération de performance et ainsi le couple rentabilité/risque de nos fonds.

Concrètement, compte tenu de cette approche par le risque, comment opérez-vous votre sélection de fonds ?

SO : Le plus important dans le cadre de notre sélection de fonds est de choisir et d'utiliser des fonds consistants qui vont reproduire de la façon la plus stable possible le style de gestion qu'ils affichent tel que *value*, « rendement » ou « croissance non cyclique », et que nous avons confirmé par notre analyse. Cette consistance va nous permettre de mettre en œuvre une stratégie de capture d'alpha efficace sur les fonds sélectionnés. Cette stratégie entraînera une réduction



de la volatilité du portefeuille et une augmentation de sa rentabilité grâce à l'utilisation d'outils de couverture, essentiellement des futures sur Indices actions.

Quel est l'objectif d'un tel process ?

SO : Notre process nous conduit à une optimisation du couple rendement/risque grâce à une réduction relative de la volatilité moyenne d'environ 20 % d'une part et une augmentation de la rentabilité de l'ordre de 20 %.

Propos recueillis par Eric Bengel ■