



DÉCIDEURS

GESTION D'ACTIFS & PATRIMOINE

Novembre 2018 #N°6



LOI PACTE

LA RETRAITE REMODELÉE

Coup de jeune pour
les produits d'épargne

P.16

Aviva

mise sur l'ISR

p.10

Immobilier

Le luxe a la cote

p.12

Actifs réels

Le non-coté séduit

p.24

CGP

Le digital ou rien

p.28

IM&GINEZ

LE FUTUR DE VOS PLACEMENTS FINANCIERS

M&G Investments est l'une des plus importantes sociétés de gestion d'actifs en Europe avec plus de 336 milliards d'euros d'encours. Chez M&G, notre objectif est clair : vous aider à faire fructifier votre épargne.

M&G, expert en placements financiers depuis 1931, s'engage à vos côtés pour dynamiser votre épargne avec ses fonds reconnus et récompensés, disponibles dans de nombreux contrats d'assurance-vie. Pour en savoir plus, contactez votre conseiller financier.

La valeur des investissements peut fluctuer et vous pouvez ne pas récupérer votre placement d'origine.

M&G
INVESTMENTS

mandg.fr



Camille Prigent,
Responsable éditorial
Décideurs Magazine

RETRAITES : D'INCERTITUDES EN OPPORTUNITÉS

Si le Portugal s'affiche comme un petit paradis pour les retraités, la France, elle, ne bénéficie pas de la même aura. Les 16 millions de retraités hexagonaux sont inquiets : selon une étude de la fondation pour l'innovation politique (Fondapol) menée en octobre 2018, 90 % des retraités considèrent le système actuel comme fragile, 85 % comme inégalitaire et 73 % comme coûteux pour les personnes en activité, qui financent donc les pensions de leurs aînés. Parmi les hauts revenus et les catégories aisées, le constat est légèrement plus clément, mais 50 % des répondants se considèrent insatisfaits, et plus de 40 % estiment que le

« Fragile, coûteux, le système des retraites pousse les Français à rechercher d'autres sources de revenus »

montant de leur retraite sera inférieur à celui de leurs parents. La réforme des retraites est donc attendue au tournant, avec des interrogations toujours en suspens. Pour l'instant, la création d'un système universel de retraite reste la piste privilégiée par le gouvernement. Parmi les contraintes envisagées, l'obligation de cotiser jusqu'à une rémunération de 120 000,00 euros brut par an pourrait pousser les très hauts revenus à trouver d'autres solutions pour financer leurs pensions. Cette réforme, ainsi que la transformation prévue par la loi Pacte des produits d'épargne retraite, et notamment la possibilité du retrait en capital, pourrait redonner un second souffle à ces produits longtemps boudés par les Français.



Jean-François Fliti,
Allure Finance



Édouard Petitdidier,
Allure Finance

LOI DE FINANCES ET LOI PACTE : DE BELLES AVANCÉES POUR LES CONTRIBUABLES

En 2019, le gouvernement s'engage en faveur des entreprises et des particuliers. En effet, une diminution de 6 Md€ est inscrite dans le budget pour les particuliers. Elle comporte, notamment, l'exonération partielle de la taxe d'habitation qui concerne 80 % des ménages. De plus, l'entrée en vigueur de la flat tax à 30 % sur les revenus du capital et la fin de l'ISF, remplacé partiellement par l'IFI, nous permettent d'anticiper une augmentation de la croissance pour les années à venir. Pour favoriser le développement des entreprises, une diminution de près de 19 Md€ avec, notamment, une baisse progressive

de l'impôt sur les sociétés est programmée. Les autoentrepreneurs et microentreprises pourront, quant à eux, bénéficier du rehaussement (plus du double) du plafond du chiffre d'affaires permettant l'application de régimes simplifiés d'imposition. Concernant la loi Pacte, un de ses objectifs principaux consiste à simplifier et à développer l'épargne retraite en favorisant les versements volontaires, en démocratisant la sortie en capital et en incitant les PME de moins de 250 personnes à mettre en place des PEE ou Perco avec l'exonération du forfait social. Prenons acte de ces évolutions positives.



Décideurs Gestion d'Actifs & Patrimoine est une newsletter trimestrielle éditée par *Décideurs Magazine*.
15, avenue de la Grande-Armée - 75116 Paris
Tél. : 01 45 02 25 00 - Fax : 01 45 02 25 01
www.leadersleague.com

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION

Pierre-Étienne Lorenceau,
pelorenceau@magazine-decideurs.com

RÉDACTION

Responsable éditorial senior
Camille Prigent

Responsable éditorial
Sybille Vié

Ont collaboré à ce numéro
Tiffanie Cliche, Yacine Kadri, Vincent Paes,
Firmin Sylla, Guillaume Tesson

Secrétaires de rédaction
Philippe Legrain, Claire Pavageau, Anne Pavan, Cécile Roudier

PARTENARIATS

Directeur de publication adjoint
Stéphane Fragues
sfragues@leadersleague.com

Chargée de clientèle
Liliane Ndobu

Directeur commercial pôle médias
Richard Bodin
rbodin@leadersleague.com

Directeur de la publicité
Stanislas Vinson
svinson@leadersleague.com

Directrice de clientèle
Camille Mirandel
cmirandel@leadersleague.com

CRÉATION & GRAPHISME

Responsable maquette: Isabelle Warlin

Graphistes: Alberto Benito Suarez, Héloïse Daubannes,
Alice Fromangé, Anaïs Le Bomin, Théo Stainer, Charlotte Wiltz

PHOTOGRAPHIES

shutterstock.com
Couverture © MatiasDelCarmine / Shutterstock.com

N°ISSN 2493-8718 - Dépôt légal à parution
Imprimerie de Senefelder Misset-Doelinchem (Pays-Bas)
Une publication du groupe : Leaders League SARL - N° RCS Paris : B422 584 532
Principal associé : Pierre-Étienne Lorenceau.

EN PARTENARIAT AVEC :

ALLURE
FINANCE

18, rue Troyon - 75017 Paris
www.allurefinance.fr

CONTACTS
Édouard Petitdidier : epetitdidier@allurefinance.fr
Jean-François Fliti : jfliti@allurefinance.fr
Tél. : 01 53 81 73 04

POWERED BY



SOMMAIRE /

L'ACTUALITÉ PATRIMONIALE

6. En bref

8. Bourse

Les investisseurs étrangers s'éloignent du CAC 40

PAROLES D'INSTITUTIONNEL

10. Entretien avec

Philippe Taffin, Aviva

FOCUS

12. Immobilier : haute voltige pour biens de prestige

DOSSIER

16. La retraite remodelée

19. Entretien avec

Sisouphan Tran,
Crystal Partenaires

DOSSIER

20. Les actifs réels séduisent

24. Entretien avec

Géraldine Métifeux, Alter Egale

GESTION D'ACTIFS

26. Ginjer

La matrice au service des hommes

27. Entretien avec

Sébastien de Frouville, Comgest

GESTION DE PATRIMOINE

28. Digitalisation et professionnels de la gestion du patrimoine :

l'obligation vertueuse,

par Corinne Prince-Labille,

Allure Finance

ART DE VIVRE

30. Marché de l'art

Artcurial collectionne les succès

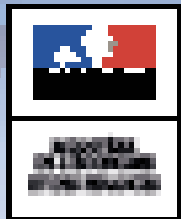
32. Entretien avec

Alexandre Ponnvoy, Taittinger

34. Cognac

Le come-back

SOUS LE HAUT
PATRONAGE DU



SOMMET

BFM

PATRIMOINE

FINTECH

CONSEILS
EN PATRIMOINE

CABINETS
D'AVOCATS

GESTIONNAIRES

NOTAIRES

RÉGULATEURS

LE 6 DÉCEMBRE 2018 À PARIS

AN CESE, Conseil Économique Social et Environnemental (Palais d'Iéna)

LE RENDEZ-VOUS PREMIUM DES EXPERTS DU PATRIMOINE



Cedric
Decour

Guillaume
Dourmer

Grégoire
Favre



#BFMPATRIMOINE2018

WWW.BFMBUSINESS.COM

RADIO 96.4

TV



EN BREF

L'INVESTISSEMENT RESPONSABLE DÉPASSE LES 1 000 MD€

Au 31 décembre 2017, l'investissement responsable représente, en France 1 081 Md€, selon les chiffres de l'Association française de la gestion financière (AFG). Les sociétés de gestion s'occupent pour le compte de leurs clients de près d'un tiers de leurs actifs en prenant en compte les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).



BARCLAYS GOES GREEN

La banque britannique renforce son offre bancaire

verte, incarnée par la nouvelle *global head of green banking* Rhian-Mari Thomas. Cette dernière aura en charge le développement de la stratégie verte de Barclays à l'échelle mondiale. Elle sera épaulée par Victoria Land, nommée directrice des opérations origination en matière d'ISR (investissement socialement responsable) et d'obligations vertes.

LES NOTAIRES AUVERGNATS S'ORGANISENT

Les professionnels des quatre départements d'Auvergne se réunissent pour créer la Chambre interdépartementale des notaires d'Auvergne, fusion des quatre chambres départementales et du conseil régional des notaires de la Cour d'appel de Riom. Elle sera présidée par Stéphane Barre.



APICAP SOUTIENT LES ENTREPRENEURS RÉUNIONNAIS

Apicap lance Entrepreneurs 974, un fonds commun de placement dans l'innovation (FCPI) dédié à l'accompagnement des entreprises réunionnaises. Pour gérer ce nouveau fonds, Apicap a recruté Véronique Denos, qui vient grossir les rangs des investisseurs dédiés aux PME ultramarines de la firme, au nombre de trois.

TIKEHAU CAPITAL MET LA MAIN SUR SOFIDY

Avec l'acquisition de Sofidy, acteur majeur dans la gestion d'actifs immobiliers en France, Tikehau fait un bond en avant : le spécialiste de la gestion d'actifs alternatifs et de l'investissement, cofondé par Antoine Flamarion et Mathieu Chabran, atteint déjà l'objectif qu'il s'était fixé pour 2020, à savoir compter 20 Md€ d'actifs sous gestion. Outre le gain de taille, Tikehau diversifie sa gamme de produits et s'ouvre à de nouveaux investisseurs, dont les particuliers, via les CGP. Ils pourront bénéficier des services complémentaires de la maison (actifs liquides, dette privée, private equity). Selon Mathieu Chabran, l'opération devrait permettre à l'acquéreur de doubler le résultat d'exploitation de ses activités de gestion.

DASSAULT SYSTÈMES DE RETOUR AU CAC



Le spécialiste des logiciels de conception et fabrication assistée par ordinateur fait son grand retour parmi les quarante plus grandes capitalisations françaises. La société créée en 1981 avait déjà brièvement fait partie du club entre 2000 et 2002, ayant à l'époque dû céder sa place au Crédit Agricole. Ce retour se fait en de très bonnes conditions – l'action a été la plus performance du CAC 40 depuis le début de l'année 2018 avec près de 50 % de hausse.

LA VENTE D'OPTIONS BINAIRES DÉSORMAIS INTERDITE AUX PARTICULIERS

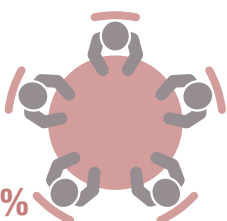
L'Autorité européenne des marchés financiers, l'AEMF, a interdit en Europe la vente d'options binaires aux particuliers et de restreindre l'accès aux CFD (*contract for difference*). En cause: leur complexité, mais aussi les risques de pertes encourus par les investisseurs. À la suite de cette annonce, l'Autorité française a alerté les épargnants, les enjoignant à ne pas céder aux manœuvres de contournement de certaines plateformes de trading, via l'ouverture de comptes hors de l'Union européenne ou l'obtention d'un statut professionnel.

4,80 % 

Il s'agit des honoraires moyens TTC pratiqués par les agents immobiliers adhérents de la Fédération nationale de l'immobilier (Fnaim). Ces chiffres s'appuient sur les données de l'année 2016, au cours de laquelle une transaction moyenne s'établissait à 195 800 €.

KEPLER CHEUVREUX ET CIBC S'ALLIENT

La société européenne de services financiers et la banque canadienne ont conclu un partenariat de distribution de recherches-actions. La clientèle institutionnelle canadienne bénéficiera ainsi des analyses actions européennes de Kepler Cheuvreux. Un partenariat qui a vocation à s'élargir dans le futur.

91 % 

Il s'agit du taux moyen d'assiduité des administrateurs aux réunions des conseils du CAC 40 en 2017, selon les chiffres d'Ethics & Boards.

CORUM PRÔNE LA TRANSPARENCE

Le spécialiste français de l'épargne immobilière lance Corum Eco, un produit investi dans soixante à quatre-vingts entreprises européennes en croissance. La principale innovation de cet OPCVM obligataire ? Une communication transparente concernant les sociétés investies. Un rendement annuel de 4 %, non garanti, est anticipé.

NOUVEAU GÉRANT CHEZ INOCAP GESTION

Un nouvel analyste gérant vient étoffer l'équipe d'Inocap Gestion. Ancien de DSF Markets et de Gilbert Dupont, Geoffroy Perreira aura pour mission de cogérer le fonds Quadrige Rendement France Midcaps, en plus d'intégrer le comité d'investissement de la société de gestion.

BOURSE

Les investisseurs étrangers s'éloignent du CAC 40

Avec une progression de 10 % en 2017, le CAC 40 a affiché l'une de ses meilleures performances. Cela n'a pourtant pas empêché les investisseurs internationaux de se détourner de la Bourse de Paris. Ils ne représentent plus que 42,7 % des actionnaires, contre 47,8 % en 2013. Une tendance qui devrait se poursuivre cette année.

PAR VINCENT PAES

Selon une étude de la Banque de France, les investisseurs étrangers détenaient, fin 2017, 42,7 % du capital du CAC 40, contre 47,8 % en 2013. Un chiffre en baisse pour la quatrième année consécutive. Néanmoins, dix sociétés restent encore majoritairement détenues par des actionnaires étrangers. Plus surprenant, pour la première fois depuis 2012, le flux net est négatif: entre le 1^{er} janvier et le 31 décembre 2017, les non-résidents ont vendu pour 9,1 milliards d'euros d'actions du CAC 40 l'an dernier. En comparaison, ils avaient acheté 5,2 milliards d'euros nets en 2016. Comment expliquer un tel désamour?

Une question de périmètres

La Banque de France précise qu'une partie de cette évolution est due à des facteurs structurels de l'indice boursier. Le premier est sa composition. Entre l'entrée d'Atos à la place de Klépierre et la fusion TechnipFMC, dont le siège est désormais installé hors de l'Hexagone, le poids des investisseurs étrangers est réduit de 0,5 point. Le deuxième est son évolution: les sociétés ayant connu les plus fortes progressions sont celles qui étaient le moins détenues par des étrangers. Ce qui expliquerait le recul de 1,7 point.



© Golden House Studio

Les non-résidents ont vendu pour 9,1 milliards d'euros d'actions du CAC 40 l'an dernier

Les marchés américains plus séduisants

La bonne santé de l'économie américaine et la réforme fiscale mise en place par Donald Trump ont incité les investisseurs à miser sur Wall Street au détriment de l'Europe. Fin 2017, les États-Unis représentaient la moitié des grands indices boursiers mondiaux. Un record. La France n'est ainsi pas le seul pays à subir cette tendance. Selon les chiffres fournis par Bank of America Merrill Lynch, les fonds investis dans la zone euro ont subi 27 semaines de sorties nettes de capitaux au cours des 28 dernières semaines. Résultat, la part des actionnaires américains dans le CAC 40 est en forte baisse. Entre 2012 et 2017, elle a diminué de 1,4 point, alors que, dans le même temps, la zone euro a augmenté de 3,6 points.

Le retour des actionnaires individuels tricolores

Pendant ce temps, les investisseurs français – individuels et institutionnels – ont montré une appétence plus forte pour les sociétés tricolores. En 2017, ces derniers ont acquis pour 19,4 milliards d'euros d'actions étiquetées CAC 40. Les incitations à réorienter une partie de l'assurance-vie vers les placements en actions, via les unités de compte et les bonnes performances, ont permis de réorienter l'épargne des Français. Une étude de l'Autorité des marchés financiers (AMF) indique que le nombre d'actionnaires individuels a augmenté de 22 % pour atteindre 3,67 millions en mars 2017. Il faut dire que le CAC 40 s'est envolé de près de 10 % en 2017. Et, depuis le début de l'année, il a déjà progressé d'environ 4 %. Pour autant, il n'y a pas de quoi se réjouir. Ces hausses s'inscrivent dans une conjoncture économique favorable. Au niveau mondial, l'indice boursier parisien affiche une augmentation en dessous de la moyenne. Le S&P 500 américain a décollé de 19,9 % et le nikkei japonais de 19,1. Seul l'EuroStoxx 50 a fait moins bien avec 6,6 %. Plus inquiétant pour le marché français, sur l'ensemble des sociétés cotées, le taux de détention par les étrangers n'est que de 37 %, contre 63 % au Royaume-Uni, 55 % en Allemagne et 50 % en Espagne et en Italie.

ACTIVA CAPITAL S'ÉQUIPE RESPONSABLE

Charles de Lauriston devient chargé d'affaires ESG et transformation digitale chez Activa Capital. Il sera en charge du pilotage de l'intégration des critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) au sein du portefeuille de la société de capital-investissement.

HEXAGONE FINANCE SE RENFORCE

Thibault Amand rejoint l'équipe commerciale d'Hexagone Finance et devient responsable des relations investisseurs. Il aura la charge d'accompagner les clients institutionnels du conseiller en investissement qui a placé, depuis sa création en 2013, 2,8 Md€ d'actifs pour le compte de 180 clients.



PLUS DE TRANSPARENCE DANS L'ASSURANCE VIE ?

Certains députés de la majorité veulent plus de transparence sur les frais de gestion pratiqués par les assureurs dans les contrats d'assurance vie en UC. Un amendement à la loi Pacte a été déposé en ce sens en septembre selon *Les Échos*. Le texte imposerait un devoir d'information de l'assureur sur les frais prélevés et sur les éventuelles rétrocessions de commissions perçues par l'assureur.



LE LABEL ISR SE FAIT UN NOM

Créé en 2015, le label ISR trouve sa place sur le marché. Plus de 150 fonds se sont vu décerner le précieux sésame selon les chiffres publiés par l'Association française de la gestion financière (AFG). Gérés par 34 sociétés de gestion, ces fonds représentent un total de 41 Md€ d'encours.

CARREFOUR-CASINO LA PEUR DU BOURSICOTEUR



C'est par un communiqué ferme et explicite que Casino a indiqué qu'il avait été approché par Carrefour, mais qu'il ne souhaitait pas donner suite à ses avances. La réaction de Carrefour ne s'est pas fait attendre. Le géant aux près de 90 Md€ de revenus en 2017 a nié et renvoyé son concurrent dans les cordes, expliquant que les difficultés rencontrées par Casino et son actionnaire de contrôle, Rallye, ne pouvaient « justifier des communications intempestives, trompeuses, et dénuées de tout fondement ». Si la théorie selon laquelle Casino aurait orchestré un coup marketing pour faire remonter son cours de Bourse paraît farfelue, on peut sans doute s'accorder sur le fait que l'enseigne a pris peur. Par le passé, le propriétaire des magasins Monoprix n'a pas été épargné par les mouvements baissiers en Bourse. Alors, peur de la fuite d'informations sur ses activités, d'un raid hostile de Carrefour après-coup, de nouvelles vagues de trading sur son cours? L'annonce a, en tout cas, de quoi secouer le marché.

MUCOVISCIDOSE LE PATRIMOINE AU SERVICE DE LA RECHERCHE



Sur les 107 projets de recherche reçus en 2018 par l'association Vaincre la Mucoviscidose, 56 sont effectivement financés, à hauteur de 2,5 millions d'euros. Parmi eux, 40 sont des projets de recherche fondamentale, 14 de recherche clinique et deux en sciences humaines et sociales. Premier financeur de la recherche en mucoviscidose en France, l'association tire 96 % de ses ressources financières des dons de particuliers et de ses partenaires. Avec des résultats probants: l'année 2017 a été marquée par le succès de la thérapie de la protéine, qui vise à rétablir l'activité de la protéine CFTR, responsable de la mucoviscidose.

+ 42,7 %

C'est la part des actions françaises du CAC 40 détenues par les non-résidents. Un score historiquement bas : il faut remonter à 2010 pour trouver un taux presque équivalent (41,9 %).

UNE PLATEFORME EN LIGNE DÉDIÉE AU GIRARDIN



La fintech Les Entrepreneurs lance une plateforme de financement participatif en marque blanche, dédiée au dispositif défiscalisant Girardin Agricole. Baptisée Dom Com Agricole, elle permet une souscription 100 % en ligne en partenariat avec Dom Com Invest.



C'est le nombre de galeries chinoises présentes à Paris pour la 45^e édition de la Foire internationale d'art contemporain (Fiac). Si l'année dernière elles n'étaient que deux à représenter l'empire du Milieu, cette recrudescence confirme le poids croissant de l'Asie sur le marché de l'art international.

LE CROWDLENDING FAIT DES ADEPTES

Selon le dernier baromètre KPMG, le financement participatif sous forme de prêt prend de l'ampleur en France. Avec une collecte de 153,50 M€ au premier semestre 2018, contre 79 M€ pour la même période en 2017, le prêt participatif a enregistré une croissance de 76 %. Qu'il soit rémunéré ou non ou qu'il prenne la forme d'obligations ou de minibons, ce mode de financement semble donc se faire une place dans l'Hexagone, alors que les investissements en capital connaissent, eux, un vrai trou d'air (- 50 % sur la période de référence).

« Nous avons encore renforcé l'intégration des critères ESG dans nos processus de gestion »



Entretien avec
Philippe Taffin,
directeur des
investissements
et de la gestion
actif-passif, Aviva

Directeur des investissements et de la gestion actif-passif chez Aviva France depuis 2012, Philippe Taffin a mis son expertise au service de l'assureur. Entre tendances fortes et impact des critères ESG, il livre sa vision de la gestion d'un investisseur institutionnel.

DÉCIDEURS. Comment s'inscrit la démarche de la direction des investissements au sein du groupe Aviva France ?

Philippe Taffin. Notre équipe comprend trois pôles, composé d'une quinzaine de collaborateurs. Le premier pôle, constitué de deux personnes, est en charge de suivre la trésorerie de l'ensemble des flux de cash qui interviennent sur chacun des portefeuilles. Concrètement, leur mission consiste à ce que rien ne soit laissé non investi dans les portefeuilles. Ensuite, nous avons une équipe de gestion actif-passif qui est au cœur du réacteur sur la partie gestion des mandats euros. Pour les produits d'assurance vie et les mandats en euros, il faut que la stratégie de portefeuille soit capable à tout moment de répondre aux besoins de nos clients compte tenu des garanties données aux assurés, tout en prenant en compte les règles énoncées par Solvabilité II. Le rôle central de la gestion actif-passif est de déterminer l'allocation stratégique pour l'ensemble des périmètres. Notre troisième équipe, dédiée à l'activité

d'investissement, met en œuvre notre stratégie d'allocation sur le long terme. C'est elle qui met en place les mandats de gestion et les délégations auprès des sociétés de gestion.

Comment se subdivisent vos activités ?

Nos trois périmètres principaux sont composés du portefeuille du Fonds garanti Afer, fonds dédié à l'Association française d'épargnants de France qui représente environ 48 milliards d'euros; du fonds en euros dédié aux contrats Aviva Vie; et, enfin, d'Aviva Assurance, qui couvre l'ensemble des produits non-vie (multirisque habitation, assurance auto...) quels que soient les réseaux de distribution. Au total, les encours sont d'environ 65 milliards d'euros sur tout le périmètre mandats, et de plus de 21 milliards d'euros sur le périmètre « unités de compte ».

Quelle est la spécificité d'une structure comme la vôtre ?

Notre avantage compétitif réside dans le fait que nous sommes une petite

« Nous nous efforçons d'influer sur les entreprises dans lesquelles nous investissons »

équipe très intégrée au groupe. Cela nous donne la capacité d'être rapides et agiles, contrairement à d'autres entreprises de grande taille qui seraient contraintes d'intégrer leurs convictions au sein d'un long processus décisionnel, ce qui peut conduire à la perte de certaines opportunités. C'est en partie grâce à cette fluidité que nous pouvons saisir des opportunités d'investissement diversifiées et bien rémunérées. Un exemple de cette agilité est notre investissement dans le *digital lending*, qui représente aujourd'hui 80 millions d'euros et dégage des rendements de 4 % sur des prêts de deux ans et demi en moyenne. Ces chiffres traduisent une rentabilité non négligeable, que peu de placements offrent à l'heure actuelle.

Quel regard portez-vous sur les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ?

Parmi les chantiers entamés cette année et qui se poursuivront en 2019, l'intégration de la dimension ESG climat occupe une place majeure. Aviva avait déjà historiquement des portefeuilles gérés sur des critères ESG et respectant la charte des Nations Unies ou l'intégration d'une analyse ESG sur les émetteurs. Depuis, grâce à un important travail fait par les équipes d'Aviva Investors, nous avons encore renforcé l'intégration des critères ESG dans le processus de gestion des portefeuilles et pouvons suivre la qualité du portefeuille sur l'ensemble des métriques ESG. Cela signifie qu'à tout moment, le gérant a une description précise de la qualité ESG de son portefeuille et peut ainsi définir des stratégies sur un certain nombre d'axes d'amélioration.

Comment se positionne le groupe Aviva par rapport à la notion de best-in-class ?

Outre l'intégration des critères ESG dans la gestion mandats, nous disposons également au sein de notre gamme en unités de compte des fonds

ISR gérés par Aviva Investors France selon l'approche *best-in-class*. Sur nos OPCVM, cinq OPC sont labélisés ISR (investissement socialement responsable). Nous visons à élargir notre gamme ISR l'an prochain sur les produits en unités de compte destinés à une clientèle de particuliers, mais également sur un certain nombre de fonds dédiés sur nos portefeuilles mandats. Pour parvenir à cet objectif, nous visons tous les actifs possibles, que ce soient les gestions monétaires, obligataires ou actions. Sur la gestion du portefeuille en ligne directe, notre ambition consiste à améliorer les choses sur le plan des facteurs extra-financiers, sans forcément s'accrocher à un score ESG théorique à sept ou huit, mais, surtout, en nous efforçant d'influer sur les entreprises dans lesquelles nous investissons.

Comment ses engagements se traduisent-ils dans votre gestion, notamment à propos des secteurs controversés tel que le charbon ?

Il y a la gestion proprement dite et l'engagement, deux notions que l'on ne doit pas dissocier. La politique de gestion des portefeuilles d'Aviva Investors est dominée de longue date par la volonté d'accroître la qualité et les scores ESG. Pour accentuer cela, un axe stratégique d'amélioration va être fixé par l'intermédiaire des gérants de fonds et les investissements plus ESG tels que les actifs verts, les infrastructures, la dette ou l'equity. Lors de la COP 21, l'engagement d'investir 500 millions d'euros à l'échelle du groupe et 100 millions d'euros au niveau de la France a été pris. C'est un objectif rempli, voire dépassé, car l'investissement du groupe se situe désormais au-dessus de ces chiffres. Au sujet des secteurs controversés, Aviva France a décidé de désinvestir du secteur du tabac et de réduire son exposition, déjà faible, dans le secteur du charbon, notamment, et dans celui de la production d'énergies fossiles en général.

PROPOS RECUEILLIS PAR YACINE KADRI

« Nous visons à élargir notre gamme ISR l'an prochain sur les produits en unités de compte destinés à une clientèle de particuliers »

UN EXCELLENT MILLÉSIME 2018

Dans les beaux quartiers parisiens, au sommet des montagnes enneigées ou au bord de la bleue Méditerranée, les biens d'exception sont toujours extrêmement plébiscités. Par des investisseurs français qui privilégient des emplacements premium, mais aussi par des étrangers que le luxe à la française attire. Et ce malgré des prix qui atteignent des sommets. Le marché subira-t-il une correction? Sans aucun doute. Mais en attendant le couperet, les investissements continuent et sont récompensés par une demande très forte et un rendement qui se maintient.



IMMOBILIER

Haute voltige pour biens de prestige

Alors que l'annonce de la mise en place de l'IFI a fait craindre le pire pour le marché de l'immobilier français, le grand chambardement n'a pas eu lieu. Bien au contraire. Portée par des taux bas et un intérêt toujours plus vif des investisseurs étrangers, la pierre s'impose comme l'un des investissements les plus prisés de l'année. Retour sur les forces du marché hexagonal.

PAR SYBILLE VIÉ

A la question de savoir si 2018 était l'année idéale pour investir dans la pierre, la réponse semble s'imposer. « *Les quelques inquiétudes du début d'année, dues aux mouvements fiscaux, ont vite été balayées. Le marché de l'immobilier est haussier et les volumes de transactions sont exceptionnels* », résume Julien Rémusat, notaire associé chez R&D Notaires. Quant à savoir si cette tendance va se poursuivre, les avis sont optimistes, mais prudents, notamment au regard du niveau, parfois record, atteint par les prix. « *Les clients ont une certaine appréhension à l'encontre des marchés financiers, ils recherchent davantage des actifs réels, et les taux extrêmement bas finissent de les convaincre. De plus, les banques sont plus à même de prêter lorsqu'il y a un actif en contrepartie, et quel meilleur actif que la pierre?* » rappelle Benoist Lombard, président de la Chambre nationale des conseils en gestion de patrimoine (CNCGP) et associé fondateur de Witam.

LE HAUT DE GAMME TOUJOURS COTÉ

Sur un marché en plein essor, les biens haut de gamme ont particulièrement la cote. « *L'année est excellente, notamment pour les biens d'exception pour lesquels la demande ne faiblit pas et les prix s'envolent, au point,*

«Après la crise de l'immobilier de jouissance haut de gamme des années 2012 à 2014, le marché est de nouveau très actif sur les biens d'exception»

parfois, qu'il est difficile de trouver la perle rare », explique Marine Dupas, avocate associée au sein du cabinet Arkwood. Un constat partagé par Julien Rémusat : « *Après la crise de l'immobilier de jouissance haut de gamme des années 2012 à 2014, le marché est de nouveau très actif sur les biens d'exception. Les immeubles à 30 000, 40 000 ou même 50 000 euros du mètre carré sont nombreux et trouvent preneurs.* » Cette frénésie n'est cependant pas générale. Les écarts se creusent selon que l'on considère Paris, la Côte d'Azur et certaines stations de montagne huppées ou le reste du territoire français, dessinant un marché immobilier de prestige à deux vitesses. « *Les non-résidents français fortunés, comme certains ressortissants du Golfe, des États-Unis ou du Royaume-Uni, voient dans ce type de biens une valeur refuge* », affirme l'avocate. Ce sont d'ailleurs cette sorte d'acheteurs qui animent le marché du haut de gamme. « *Après le départ hors de France des investisseurs étrangers, il y a quelques années, beaucoup sont revenus et les biens changent de main très régulièrement* », décrypte Marc Legardeur, directeur de la banque patrimoniale d'Axa. « *D'autant que cette clientèle étrangère recherche de l'immobilier de jouissance quel que soit son prix. La fiscalité n'est pas un frein pour eux* », assure Benoist Lombard.

Le niveau des taux d'intérêt d'emprunt constitue certainement l'une des explications à l'excellente santé du marché de l'immobilier. « *Ils sont deux fois moins élevés que l'inflation, c'est exceptionnel!* s'enthousiasme le président de la CNCGP. *Dans ce contexte, les clients ont vite fait d'établir leur arbitrage entre actifs cotés, non cotés et immobilier.* » Si l'on peut se réjouir de cette situation, il ne faut pas oublier qu'elle n'est pas forcément pérenne.

DES TAUX VOLATILES

Le spectre d'une remontée des taux semble se rapprocher. En témoigne le changement d'attitude de certains acteurs du marché. « *Les banques commencent à prendre en compte la volatilité des taux dans leur pricing* », explique Marc Legardeur. Un réflexe d'autant plus légitime qu'avec des clients prêts à acheter à un prix décorrélé de toute valorisation de marché, la banque qui leur prête s'expose davantage. En attendant cette fameuse remontée des taux, les investisseurs en profitent. « *En qualité de fiscaliste, je conseille toujours à mes clients de s'endetter pour acheter - et d'utiliser leur cash pour le placer ou pour d'autres projets -, c'est une solution qui fait gagner de l'impôt* », détaille Marine Dupas. Ce genre d'opportunité inouïe ne doit évidemment pas faire oublier qu'une remontée des taux est inéluctable dans son principe. « *Depuis*



© Thomas Dekiere

- *25 ans, le marché de l'immobilier est en croissance. Un jour, il va se retourner et des crédits consentis aujourd'hui sur vingt ans vont mettre en difficulté les banques, si l'emprunteur ne peut plus honorer ses engagements», prévient Benoist Lombard. Un risque qui, à en croire Julien Rémusat, concerne au premier chef les particuliers primo-accédants. « Les clients non patrimoniaux seront les premiers touchés par une remontée des taux, puisque, historiquement, notre clientèle haut de gamme était peu encline à emprunter pour acheter. »*

L'IFI, UNE BONNE NOUVELLE

L'annonce du remplacement de l'ISF par un impôt sur la fortune immobilière (IFI) avait fait craindre un raz-de-marée de ventes dans l'immobilier de rapport, et un mouvement de recul des potentiels investisseurs dans la pierre. Plus de peur que

de mal. *« Aujourd'hui, ces inquiétudes ne se sont pas réalisées, au contraire: il y a des non-résidents qui souhaitent le devenir. Avec la flat tax, il est presque possible de neutraliser l'IFI », assure Julien Rémusat. Une position que partage Marine Dupas, pour qui l'année fut l'une des plus riches en accompagnement d'impatriation. La fiscalité française devient plus attractive, c'est un fait. Mais il reste encore des progrès à accomplir pour finir de convaincre les investisseurs. « Avec l'instauration de l'IFI et la suppression de l'ISF, tout le monde y a gagné, reconnaît Benoist Lombard. Mais la taxation des revenus fonciers s'apparente toujours à du matraquage fiscal ». La structuration des investissements ne s'est pas trouvée chamboulée par la mise en place de l'IFI. « L'apport en fonds propres peut se faire soit en intervention directe avec le paiement d'une partie du prix de vente, soit par un*

apport en contrat d'assurance-vie ou comptes-titres nantis. Ces schémas existaient déjà bien avant l'instauration de l'IFI mais leur mise en œuvre prend un autre sens aujourd'hui », explique Marc Legardeur.

« BIEN ACHETER »

Si les taux bas, l'activité du marché et les opportunités fiscales sont autant de motivations pour les investisseurs, la rentabilité ne doit évidemment pas être négligée. Reposant à la fois sur la notion de plus-value de cession et sur le loyer, la rentabilité est au cœur du projet des investisseurs qui cherchent, avant tout, à « bien acheter ». *« L'État vend plusieurs biens de prestige, comme des hôtels particuliers. Beaucoup de belles opérations, réalisées dans de bonnes conditions d'achat, pourront être réalisées », relate Marc Legardeur. Attention, toutefois, à la typologie de l'investissement, hors immobilier de prestige. « La*

rentabilité locative sur des habitations parisiennes est mauvaise, en comparaison d'autres types d'actifs immobiliers», illustre le président de la CNCGP. Certains n'hésitent pas à investir dans le parahôtelier. « Acheter un chalet à la montagne, mis en location à la semaine, intéresse de plus en plus de monde. La fiscalité est différente pour ce type de biens et les business plans peuvent s'avérer payants », note Marine Dupas. Les jeunes générations, quant à elles, ont un rapport à l'immobilier assez différent de celui de leurs aînés. « Les jeunes adorent jouir et profiter plutôt qu'acheter, ce qui peut avoir un impact sur le marché des résidences secondaires et dans la structuration des actifs », explique Benoist Lombard. Cette évolution sociologique pourrait bien avoir une incidence durable sur le marché de l'immobilier de demain. »

ÉPINEUSE TRANSMISSION

Outre le choix et la structuration de l'investissement immobilier, la transmission s'impose comme un élément de première importance. Pourtant, elle est encore parfois délaissée. « Tout le monde se pose un jour ou l'autre la question de la transmission de ses biens. Le plus tôt est évidemment le mieux. En matière d'immobilier de rapport, c'est quasiment devenu automatique de s'interroger sur les modalités de transmission », expose Julien Rémusat. L'avocate Marine Dupas n'est pas aussi rassurante : « Il y a encore beaucoup de personnes que la problématique de la transmission ou de la succession n'effleure pas, notamment les étrangers qui ne sont pas toujours bien renseignés sur les mécanismes français. À nous de les aiguiller en amont de leurs projets. À défaut, ils s'exposent à de graves déconvenues. » Le travail de pédagogie n'est donc pas terminé. « Rares sont les clients qui, lorsqu'ils achètent de l'immobilier par le biais d'une société comme une SCI ou une SAS, par exemple, anticipent le

dénouement de l'investissement et s'interrogent sur la transmission successorale », déplore Marc Legardeur. Une situation regrettable, puisque le droit français prévoit quelques mécanismes pour anticiper ces problématiques. « Des outils existent, mais ils ne sont pas intégrés. Nos clients ont une démarche d'investisseurs, mais pas de gestionnaires de patrimoine », poursuit le directeur de la Banque patrimoniale d'Axa.

RÉFORMER LE DROIT DES SUCCESSIONS ?

Pour Benoist Lombard, le dispositif français est lacunaire, même si de très beaux outils existent, comme la donation-partage transgénérationnelle. « La machine à transmettre est grippée et très chère. Une réforme du droit des successions s'impose. » Un avis partagé par beaucoup. « L'un des derniers points où la France doit faire des efforts, c'est le régime des donations de son vivant. Si un avantage fiscal assortissait ce mécanisme, il y a fort à parier qu'il attirerait énormément », explique Julien Rémusat. Accroître la différence de traitement fiscal entre donation et succession serait un signal fort envoyé au marché. Sans compter que cela pourrait contribuer à dynamiser l'économie du pays. Réforme ou pas, l'année 2018 devrait se terminer sur la même note avec un marché immobilier toujours dynamique, porté par des fondamentaux économiques solides et un retour des grands patrimoines en France pour cause de Brexit ou pour des raisons fiscales. « Sauf catastrophe d'ampleur, 2019 ne devrait pas subir de soubresaut », prévoit le notaire associé. Le marché devrait continuer d'attirer les étrangers, notamment à Paris. Gare à ne pas pécher par excès de confiance. « Un simple tweet de Donald Trump sur l'immobilier parisien pourrait suffire à déséquilibrer tout l'écosystème », s'amuse Benoist Lombard.



© hbpjov / Shutterstock.com



LA RETRAITE REMODELÉE

L'épargne retraite figure en bonne place dans la loi Pacte. Il était temps. Dans le domaine, les Français sont à la traîne avec à peine 220 milliards d'euros d'encours. Difficile de tenir la comparaison avec l'assurance vie qui, elle, cumule 1700 milliards d'euros de collecte dans l'Hexagone. C'est pour essayer de redresser la barre que le gouvernement fait du développement des dispositifs complémentaires une priorité. L'enjeu est important pour l'exécutif qui espère ainsi faire coup double : encourager la souscription à des produits d'épargne retraite pour s'assurer de revenus complémentaires une fois sa vie active terminée et flécher les fonds récoltés vers l'économie réelle. En attendant la fin du travail législatif et les textes d'application qui contiendront le détail de la réforme, l'article 20 de la loi Pacte insuffle un changement philosophique dans la conception des produits d'épargne retraite.

LOI PACTE

L'épargne retraite nouvelle formule

L'épargne retraite est loin d'être devenue un réflexe pour les Français. Pour y remédier, le gouvernement consacre un volet de la loi Pacte à ce mécanisme. Son but ? Encourager la constitution d'un capital complémentaire à sa pension en harmonisant le régime juridique des outils existants. Tour d'horizon des principales nouveautés contenues dans ce projet de loi.

PAR SYBILLE VIÉ

Conçue comme un texte de «*reconquête économique*», selon les mots de Bruno Le Maire, la loi Pacte matérialise la feuille de route du gouvernement en matière de croissance et de transformation des entreprises. Projet colossal, cette loi contient toutes sortes de dispositions à destination des entrepreneurs. Elle vise, par exemple, à faciliter leur rebond et la transmission de l'entreprise, à protéger les sociétés stratégiques ou à simplifier les seuils applicables. Les salariés ne sont pas en reste. En témoigne, notamment, l'article 20 du projet intégralement consacré à l'épargne retraite. L'objectif est ambitieux : offrir «*de meilleures perspectives de rendement aux épargnants*», améliorer l'attractivité de l'épargne retraite, «*protéger les Français qui épargnent en vue de la retraite*» et stimuler la concurrence sur le segment de la retraite complémentaire. Preuve de l'ampleur de la réforme, le texte prévoit l'introduction dans le Code monétaire et financier d'un chapitre dédié à l'épargne retraite au sein de la partie traitant des produits d'épargne.

Promotion et harmonisation

Au-delà de la volonté affichée par le gouvernement, certains se sont interrogés sur les conséquences pratiques de cette réforme. La refonte de l'épargne



© Syda Productions

« L'État compte sur des acteurs privés pour encourager à épargner pour la retraite »

retraite serait-elle le signe d'un désengagement de l'État ? À en croire Julie Jacotot, avocate associée chez Fromont Briens et spécialiste du droit de la protection sociale complémentaire, une réponse négative s'impose. «*L'État ne recule pas, mais, face à l'insuffisance des retraites de base et de l'Agirc-Arrco, il compte sur des acteurs privés pour encourager à épargner pour la retraite*», analyse-t-elle. L'épargne retraite continuera à concerner n'importe quel travailleur, quel que soit son statut (salarié, indépendant, fonctionnaire, agent public, etc.) souhaitant se constituer un capital, le faire fructifier et le sécuriser, avant de le liquider lors de son

départ à la retraite. Un principe auquel ne déroge absolument pas le projet de loi Pacte. Bien au contraire. Le texte veut promouvoir ce mécanisme en harmonisant le régime juridique attaché aux différents produits d'épargne retraite, sans pour autant les fusionner. Sur ce dernier point, le gouvernement a donc finalement reculé, ayant initialement annoncé son intention de fonder tous les instruments existants en un seul. Le résultat est malgré tout prometteur. «*À terme, il est possible que l'instauration d'un régime d'épargne retraite dans les entreprises devienne obligatoire, comme pour les mutuelles*», estime l'avocate.

► La portabilité, enjeu central

La création de nouveaux outils n'est donc pas à l'ordre du jour. Le gouvernement préfère généraliser les mécanismes préétablis, déjà nombreux, mais sous-utilisés, comme l'épargne retraite en entreprise, le Perco ou le contrat à prestations définies. Culminant à un peu plus de 200 milliards d'euros, les encours actuels de l'épargne retraite sont largement inférieurs aux besoins. Pour corriger le tir, la priorité est donnée à la transférabilité des droits. Une nécessité absolue à une époque où il n'est plus concevable de réaliser l'ensemble de sa carrière au sein de la même entreprise. En favorisant la portabilité des droits, le gouvernement entend logiquement adapter l'épargne retraite à l'évolution professionnelle des salariés et, *in fine*, booster la collecte française. Pour preuve de sa détermination à faire du transfert des droits une réalité, le gouvernement a prévu de plafonner les frais de portage à 1% du montant des droits acquis. L'autre cheval de bataille de Bercy concerne la pertinence de l'allocation de ces encours. En effet, non seulement les montants collectés sont faibles, mais ils ne sont pas fléchés de manière pertinente. Aujourd'hui « *majoritairement investis dans des actifs peu adaptés à l'investissement de long terme [comme] la dette souveraine et la dette de grandes entreprises* », les encours dégagent bien souvent des rendements assez faibles, « *exposant les épargnants à l'érosion de leur capital du fait de l'inflation et des frais de gestion* ». Pour surmonter cet écueil, l'article 20 du projet de loi entend généraliser la gestion dite pilotée. Cette stratégie d'investissement tient compte de l'horizon de placement de l'épargnant. « *Au début de sa carrière, l'épargnant investit dans des fonds risqués, et plus l'échéance de sa retraite se rapproche, plus il mise sur des supports garantis et plus sécurisés* », explique Julie Jacotot.



Ce projet de loi jette les bases de l'épargne retraite de demain

En attendant les ordonnances

Au-delà de ces grands principes, le projet de loi prévoit l'adoption d'un certain nombre de dispositions d'application par ordonnance. Un procédé, somme toute habituel, qui laisse planer le doute sur le contenu technique de plusieurs mesures. Si l'harmonisation des régimes applicables aux différents produits d'épargne retraite est acté, ses modalités sont encore inconnues. Il appartiendra, par exemple, au gouvernement de déterminer les mesures pour que ce principe s'applique aux produits existants ou de définir le régime juridique des plans d'épargne retraite proposés par un assureur. Les ordonnances sont donc légitimement très attendues, même si le projet de loi est tout de même prolix sur de nombreux sujets. À commencer par la définition même du plan d'épargne retraite (PER) qui, désormais, instaure le principe d'un choix dans les modalités de liquidation de son capital, l'épargnant pouvant opter pour une rente distribuée tout au long de sa retraite ou un retrait en capital, en un seul versement. Quant aux méthodes d'alimentation du PER, elles sont détaillées

dans le nouvel article L. 224-2 et -3 du Code monétaire et financier : le versement peut être volontaire, s'effectuer au titre de la participation ou de l'intéressement ou même être obligatoire s'agissant des PER auxquels le salarié est affilié à titre obligatoire.

Travail au long cours

Enfin, les conditions de sortie par anticipation des différents produits devraient elles aussi être harmonisées. Outre les cas classiques de décès, de surendettement ou d'expiration des droits au chômage, il sera désormais possible, entre autres, de racheter ou de liquider ses droits en cours d'acquisition, à l'exception de ceux correspondant aux sommes issues de versements obligatoires, pour acheter sa première résidence principale. Avec ce projet de loi, les grands principes régissant l'épargne retraite de demain sont posés. Il faudra tout de même patienter jusqu'à la fin du travail parlementaire, la présentation du projet de loi de finance, puis la publication des ordonnances pour dessiner avec précision le nouveau dispositif d'épargne retraite. Une affaire à suivre.

“ Les investissements à long terme offrent plus de possibilités ”



© Eric Lefeuve

Entretien avec
Sisouphan Tran
directeur général adjoint,
Crystal Partenaires

boomers, qui partent aujourd’hui, sont globalement déçus par leur retraite. Les plus jeunes, de l’autre côté du spectre, entendent sans cesse qu’ils ne toucheront rien. Par la force des choses, ils s’y intéressent davantage. Leurs aînés ont bénéficié de l’appréciation de l’immobilier dans les grandes villes, et de rendements exceptionnels des fonds euros. Aujourd’hui, ces sources de revenus complémentaires se tarissent.

La loi Pacte pourra-t-elle rendre plus attractifs les produits d’épargne retraite ?

Le principal concurrent de ces produits est l’assurance-vie. Si demain nous pouvons proposer un véhicule transférable, portable et qui a un véritable avantage fiscal, les clients seront forcément séduits. Un autre point est essentiel : la possibilité de conversion en capital de ces produits qui sont actuellement structurés via un système de rente. Ce système ne plaît pas aux Français, qui préfèrent investir dans un bien immobilier qui génère des loyers, par exemple, plutôt que de se tourner vers ce type de produits.

Quel rôle les CGPI auront-ils à jouer auprès de leurs clients ?

Nos clients, et les Français de manière générale, ont plus que jamais besoin de conseils. Les produits classiques, de type assurance-vie, sont de moins en moins intéressants, et ils doivent se tourner vers de nouvelles formes d’investissement.

Spécialisé dans la distribution de solutions patrimoniales, Crystal Partenaires accompagne les conseillers en gestion de patrimoine et leurs clients. Sisouphan Tran, directeur général adjoint du groupe, explique comment se constituer un patrimoine pour sa retraite.

DÉCIDEURS. Quelle est l’approche de Crystal Partenaires concernant l’épargne retraite ?

Sisouphan Tran. Historiquement, les clients du groupe Crystal étaient des Français de l’étranger implantés dans des pays qui n’avaient pas forcément de systèmes de retraite adaptés. Nous avons donc une approche de constitution d’épargne à très long terme pour ce type de profils.

d’un bien de diversification, un seul placement permettant d’investir dans plusieurs immeubles.

Quel est l’horizon d’investissement pour une SCPI ?

Il faut garder à l’idée qu’il s’agit, avant tout, d’un investissement immobilier, donc de long terme. L’horizon de placement doit

Quel type d’investissement privilégier pour commencer à se constituer un patrimoine ?

L’immobilier à crédit me semble être un bon début, en particulier les sociétés civiles de placement immobilier (SCPI). Ce type de produit peut être un socle pour se constituer un premier apport. De plus, les taux d’emprunt en France sont fixes, ce qui est déjà exceptionnel par rapport à d’autres pays. Les SCPI permettent également d’emprunter une somme moindre que pour l’achat d’un appartement en dur, tout en déléguant la gestion du bien, qui est à la fois chronophage et coûteuse. Il s’agit d’un produit adossé à des actifs tangibles alignés sur l’inflation, mais aussi

être de dix, quinze, voire vingt ans. De manière générale, les investissements à long terme offrent une palette plus large de possibilités pour nos clients.

Vos clients sont-ils sensibilisés à la question de la retraite ?

Ils y pensent de plus en plus tôt. Les *baby*

À nous de les sensibiliser, notamment aux actifs financiers et à la Bourse, qui souffre encore d’une image négative. Les changements réglementaires vont dans le bon sens, et encouragent nos clients dans cette voie.

« Aujourd’hui, les Français préfèrent investir dans un bien immobilier qui génère des loyers, plutôt que de se tourner vers des produits d’épargne retraite »

PROPOS RECUEILLIS PAR CAMILLE PRIGENT



LES ACTIFS RÉELS SÉDUISSENT

La baisse des taux fait, peut-être, grimacer les amateurs d'assurance vie, mais une catégorie d'actifs a su tirer profit de cette tendance : les actifs réels. Forêts, vignes, immobilier, *private equity*... Les investisseurs sont prêts à s'aventurer sur des terrains encore inexplorés, à la recherche de rendements attractifs, mais qui ont aussi du sens. Si les risques sont réels sur le chemin tortueux de l'investissement dans les actifs non-traditionnels, les récompenses peuvent être à la hauteur de l'effort.

ACTIFS NON-TRADITIONNELS ET *PRIVATE EQUITY*

Le berceau luxembourgeois

À l'heure où les performances des marchés financiers sont en demi-teinte, une large partie de la clientèle haut de gamme émet des besoins de plus en plus ciblés. Entre quête de rendement et de sécurité à long terme, le Luxembourg présente des arguments non négligeables. Thierry Porté (OneLife), Alain Massiera (Rothschild Martin Maurel), Édouard Boscher (Ardian) et Jean-Marie Paluel-Marmont (AFFO) évoquent la collaboration entre leurs métiers, dans un environnement en constante évolution.

PROPOS RECUEILLIS PAR YACINE KADRI

DÉCIDEURS. Comment le marché de l'assurance vie luxembourgeois appréhende-t-il l'appétence grandissante des souscripteurs pour le *private equity* ou l'immobilier ?

Thierry Porté. Si on part du point de vue du Luxembourg, c'est une question d'offre et de demande. La clientèle fortunée assiste à une longue période de taux bas et se met en quête de diversification. Dès lors, c'est avec un certain intérêt qu'elle envisage les produits de *private equity*. D'un côté, on observe des acteurs comme Ardian qui proposent de beaux produits, avec des fonds généralistes et spécialisés qui offrent de nombreuses possibilités à la clientèle. De l'autre, le Luxembourg dispose de règles d'investissement et d'éligibilité des actifs qui sont bien plus flexibles que dans d'autres pays. À ce titre, le *private equity*, tout comme les fonds immobiliers sont éligibles d'après les limites émises par le Commissariat aux assurances.

Alain Massiera. Le *private equity* est une classe d'actifs indéniablement recherchée par la clientèle privée, notamment sur le segment des *high-net-worth individuals*. Le non-coté a la particularité d'être une classe d'actifs très résistante sur le long terme, notamment avec des périodes de hausse et de baisse. Chaque année, nous mettons en place deux ou trois fonds de *private equity*, qu'ils soient maison ou externes. Pour le cas du résident français, c'est très simple. L'investissement peut être inséré dans un compte titre, en gardant en tête l'application de la *flat tax*. Mais il est également possible de réaliser le placement dans un véhicule capitalisant, telle qu'une holding française ou luxembourgeoise. Concernant un placement réalisé au Grand-duché, il est possible de recourir au fonds interne dédié (FID), puisqu'en France



la législation n'est pas forcément adaptée à une clientèle haut de gamme. C'est la solution que nous retenons, principalement chez Rothschild Martin Maurel. Environ 7 % des placements de nos clients sont réalisés sur des actifs non-cotés, en comparaison de la moyenne française qui est de 0,5 %. En plus des FID, le Luxembourg offre également les fonds d'assurance spécialisés (FAS), thématique sur laquelle nous avons commencé à travailler depuis un an.

Édouard Boscher. Il faut avoir en tête que le *private equity* est contenu dans des fonds fermés, dont les actifs sont illiquides, ce qui induit d'avoir un profil d'investisseur de long terme. En effet, il faut prévoir environ dix ans entre la date de lancement du fonds et celle de sa clôture. Nos clients, historiquement, sont des fonds de

pension à 45 %. Les assureurs représentent le second type d'investisseurs avec lesquels nous travaillons. Les placements de ces derniers sont constitués d'épargne longue avec une grande part d'actif général et peu de contrats en unités de compte. Cela s'explique, entre autres, par le fait que l'on n'arrivait pas à offrir de la liquidité, sauf au Luxembourg. Ensuite, on remarque, comme troisième clientèle, les UHNWI, une activité en pleine croissance. Ce sont d'ailleurs les banques privées qui nous permettent d'accueillir cette clientèle finale et qui démocratisent l'accès à cette classe d'actifs.

Jean-Marie Paluel-Marmont. Je ne peux que confirmer l'appétence des *family offices* pour le *private equity*. La phase de méconnaissance est derrière nous. Il y a quelques



années, toutes les familles souhaitent faire du *private equity* avec l'idée que, en tant qu'entrepreneurs, ils connaissent parfaitement la thématique. Toutefois, l'exercice se révèle bien différent de la gestion d'une filiale. Par ailleurs, évidemment, l'outil de portage luxembourgeois est formidable. Il est meilleur que ce qu'on peut avoir en France, aussi bien sur les aspects juridiques et financiers, qu'au regard des considérations liées à l'investissement de long terme. Pour ces raisons, les *family offices* auraient tort de se priver de ce type d'outil.

Le Luxembourg dispose-t-il vraiment d'un avantage compétitif face au marché français ?

A. M. Les assureurs luxembourgeois ont une bonne connaissance des fonds de *private equity*, notamment avec des véhicules tels que le FID ou le FAS. Cette expertise est remarquable, car la durée de vie des fonds est très longue et cela implique un suivi extrêmement minutieux. Notre travail avec les assureurs luxembourgeois est fondé sur deux lignes directrices : démocratiser plus et mieux diviser les risques. L'avenir du fonds luxembourgeois est loin devant,

bien que la loi Pacte freine les assureurs français en interdisant l'apport de titres, même pour des contrats d'assurance vie luxembourgeois. Cela peut créer un léger handicap. La solution pour apporter des titres est de souscrire, depuis le début, un fonds dédié, car, si la loi Pacte passe, on ne pourra plus apporter de titres dans un contrat d'assurance vie.

« Si la loi Pacte passe, on ne pourra plus apporter de titres dans un contrat d'assurance vie »

T. P. Le Luxembourg dispose de nombreux avantages importants, comme le triangle de sécurité qui représente un argument supplémentaire pour le client souhaitant investir dans le *private equity*. Un autre élément notable est le processus de prise en charge d'un tel produit. Cela demande une collaboration avec la banque privée, ainsi qu'une grande pédagogie avec le client, au même

titre que la méthode d'évaluation de l'investissement. On trouve au Luxembourg toutes les expertises qui permettent de travailler à un excellent niveau, que ce soit sur le *private equity* ou l'immobilier.

É. B. La réglementation est devenue très compliquée pour accueillir en direct des clients PP dans des fonds de *private equity*. Le gros avantage que nous voyons à travailler avec des banques ou des assureurs luxembourgeois est que cela institutionnalise ces clients. Assureurs et banquiers privés apportent une vraie solution. Les fonds de pension c'est 35 trilliards de dollars partout dans le monde, les HNW c'est plus du double. Il faut donc trouver le canal pour accueillir cette épargne de long terme.

J.-M. P.-M. Pour un *family office*, le meilleur schéma serait de faire du *private equity* en direct, par exemple en co-investissement avec d'autres familles, sans payer de *carried interest*. Toutefois, ce n'est pas la solution traditionnellement utilisée. Les véhicules de coinvestissement sont nécessaires pour être en mesure de prendre des décisions. Et la nature du véhicule choisi est importante pour déterminer le mécanisme de prise de décision.

L'information stratégique
pour prendre vos décisions complexes
avec

LA COLLECTION

DIRIGEANTS, ASSET MANAGEMENT & PATRIMOINE



Commandez l'ensemble de nos guides sur
eshop.leadersleague.com

Inscrivez-vous à nos newsletters et suivez-nous

 @Décideurs Magazine

 @Décideurs Financiers

 @Leaders League

« Le non-coté n'est pas une assurance contre le risque, mais une source de diversification »



Entretien avec
Géraldine Métifeux
associée gérante, Alter Egale

des marchés financiers (AMF). Selon nous et dans l'approche de nos clients, il s'agit de rechercher des sources de rendement potentiel qui soient moins directionnelles que les actifs classiques. Les récentes évolutions, permettant notamment d'accéder aux fonds communs de placement à risque (FCPR), dans le cadre de contrats d'assurance-vie ou de contrats de capitalisation, nous amènent plus facilement à proposer à nos clients des actifs non cotés pour des montants modestes. Le point essentiel est de rappeler la non-liquidité de ces investissements et l'obligation de respecter l'horizon de placement de cette classe d'actifs.

Y a-t-il une raison plus philosophique, liée à la volonté de financer l'économie réelle ?

Il est certain que c'est un facteur dans la décision d'investissement du client particulier. L'idée de participer directement à la réussite de telle ou telle société séduit l'épargnant qui est plus enclin à prendre du risque sur quelque chose qui lui semble concret. Le climat actuel des marchés cotés et le risque d'une nouvelle crise financière accentuent la volonté de nos clients d'investir dans l'économie réelle. Là encore, nous devons, dans le cadre de notre devoir de conseil, rappeler à nos clients que cette classe d'actifs n'est pas déconnectée de la réalité économique, que le non coté n'est pas une assurance contre le risque, mais une diversification des actifs, donc du risque. Clairement, il faut indiquer que les performances passées, qui sur ce secteur sont très significatives, ne préjugent pas des performances futures. Cette remarque vaut naturellement pour l'immobilier, également.

Y a-t-il un profil d'investisseur plus susceptible de se tourner vers ce type d'actifs ?

Par définition, il existe un marché cible. L'investisseur doit pouvoir supporter un risque de perte en capital et une immobilisation de son capital. Notre prisme nous

À la tête du conseiller en gestion de patrimoine Alter Egale, Géraldine Métifeux revient sur les raisons qui poussent ses clients à se tourner vers les actifs non traditionnels, de plus en plus plébiscités par des investisseurs en quête de rendement, mais aussi de placements plus ancrés dans l'économie réelle.

DÉCIDEURS. L'intérêt des investisseurs particuliers pour les actifs non traditionnels est de plus en plus fort. Cela est-il principalement conjoncturel, c'est-à-dire lié aux taux bas ?

Géraldine Métifeux. Oui, sans doute. La conjoncture actuelle amène les clients finaux, les épargnants, à rechercher des

au couple rendement/risque auquel ils étaient habitués lors de la dernière décennie. Parallèlement, et particulièrement en Europe, la culture actions, même au travers d'organismes de placement collectif (OPC), n'est pas encore très développée, comme en témoignent les dernières études parues en matière de

« L'idée de participer directement à la réussite d'une société séduit l'épargnant qui est plus enclin à prendre du risque »

investissements alternatifs aux actifs traditionnels. Le fait est que le portage obligataire ne répond plus nécessairement

distribution de fonds. Toutefois, actifs non traditionnels ne riment pas avec placements atypiques au sens de l'Autorité

amènera à privilégier des investisseurs assez jeunes, avec une certaine connaissance financière et dont les moyens financiers (en flux et en stock) leur permettent de placer une certaine somme sur ces produits et de ne pas attendre un retour rapide sur investissement.

Sont-ils prêts à investir « en direct » ou préfèrent-ils passer par des véhicules traditionnels, type assurance-vie ?

En réalité, les deux sont envisageables, mais il est vrai, comme je le précisais précédemment, que l'éligibilité de ce type de fonds, dans le cadre de l'assurance-vie, placement préféré des Français, est un atout pour nos clients. C'est un atout, d'une part, car nous avons la possibilité de proposer un investissement pour des montants accessibles et, d'autre part, car ils peuvent, à la sortie du produit, arbitrer dans le cadre de ce contrat sans frottement fiscal. La possibilité d'investir dans de l'assurance-vie assure une certaine démocratisation de l'investissement en non coté, mais aussi des investissements immobiliers.

Qu'est-ce que cela apporte au client ? Une manière de se diversifier ? Une espérance de gain ?

Dans notre approche, il s'agit d'un moyen de diversifier les allocations de nos clients. Naturellement, si l'on parle des FCPR, l'espérance de gain est présente dans la motivation du client. C'est pourquoi, encore une fois, le conseiller en gestion de patrimoine doit insister dans le conseil qu'il délivre au client final, sur le risque attaché à cette espérance de gain. Que cet actif soit non coté ne modifie pas cette équation : pas de rendement sans risque. Si on considère l'immobilier (SCI, SCPI, OPCV), les remarques sont les mêmes. Les clients sont motivés par cette diversification et cet espoir de rendement. Mais, il faut toujours avoir conscience de son horizon de placement et de sa capacité à prendre et à accepter le risque.

Quels sont les rendements que l'on peut espérer d'un tel investissement ?

Tout dépend de celui auquel on se réfère. Si on investit sur les FCPR, on peut attendre des taux de rendement supérieurs à deux chiffres. Si on investit sur des véhicules immobiliers, c'est un rendement, généralement, plus faible, mais de l'ordre de 4 à 5 % nets par an et qui apparaît comme plus régulier. Là encore, ni le rendement ni le capital ne sont garantis.

« L'éligibilité de ce type de fonds dans le cadre de l'assurance-vie, placement préféré des Français, est un atout pour nos clients »

Private equity, immobilier, infrastructure : une famille d'actifs tire-t-elle son épingle du jeu auprès de vos clients ?

Nous avons peu de recul sur l'intérêt pour ces classes d'actifs de la part de nos clients, à l'exception de l'immobilier. Je dirai donc que, historiquement, ce sont les placements immobiliers sous toutes leurs formes qui sont les plus plébiscités par le client final. Mais dans le contexte actuel et pour le type de clientèle évoquée précédemment, le *private equity* devrait être de plus en plus apprécié par nos clients. Il s'agit clairement d'une démarche que nous encourageons auprès de nos clients lorsque leur profil de risque, leur appétit pour le risque et leur horizon de placement le permettent. La classe d'actifs infrastructure est encore peu connue ou identifiée par le grand public. L'avenir donnera plus de visibilité et plus de place aux actifs non traditionnels, notamment si les acteurs reconnus de la place proposent largement ces solutions d'investissement.

GINJER

La matrice au service des hommes

Ginjer naît en 2011 de la réunion de quatre hommes, Léonard Cohen, Gilles de Vaugrigneuse, Bruno Zaraya et Baptiste Money. Aujourd'hui, la société de gestion gère un unique fonds flexible 0-100, positionné sur le marché des actions européennes. Le modèle singulier, créé par les quatre hommes, a fait ses preuves.

PAR CAMILLE PRIGENT

En pleine crise de la dette européenne, quatre hommes dressent un constat : le marché a profondément changé et ne peut plus être appréhendé selon les règles qui ont toujours prévalu. Léonard Cohen, alors responsable des gestions actions France et Europe chez Edmond de Rothschild AM, se tourne vers des hommes croisés à différents stades de sa carrière et leur propose de créer une société de gestion qui ne s'attachera plus à la seule analyse fondamentale. Ginjer est née avec une ambition : « *Prémunir nos clients des risques systémiques, et dissocier les peurs des risques de marché* », explique Bruno Zaraya, associé en charge du développement.

MATRICE DE RISQUES

L'équipe voit ainsi la volatilité comme un mauvais indicateur du risque. « *Sur les marchés actions, des mouvements de plus en plus fréquents sont souvent engendrés par les craintes, et non par la présence d'un véritable risque* », poursuit Bruno Zaraya. Il faut donc se fier à d'autres paramètres. Pour cela, l'équipe poursuit son analyse, et se tourne cette fois vers les acteurs qui gravitent autour des marchés actions. Elle remarque que, s'il y a quinze ou vingt ans, les gérants d'actifs vendaient leurs actions quand ils passaient en négatif, leur comportement n'est plus le même aujourd'hui : face aux



« **L'objectif est de compléter la lecture fondamentale avec une détoxification des marchés** »

mêmes conditions de marchés, ils se couvrent. « *Or, les exigences des vendeurs de produits complexes – structurés, ETF, dérivés ou autres – ne sont pas les mêmes que celles des gérants* », note l'associé. En effet, la principale préoccupation des traders qui commercialisent ces produits reste la liquidité. Une priorité pas forcément en ligne avec le couple rendement-risque voulu par le gérant : « *Nous avons développé une matrice de risques qui vient compléter la lecture fondamentale en analysant les comportements de ces nouveaux acteurs. Nous souhaitons identifier les moments très rares, où ils sont dans l'incapacité d'assurer la liquidité des engagements qu'ils ont pris.* » Auditée par le ministère de la Recherche, cette matrice des risques permet à Ginjer d'être considérée comme une entreprise innovante, donc de bénéficier du crédit d'impôt recherche. Un coup de pouce qui permet à la société de gestion de monter une équipe composée aujourd'hui de huit professionnels.

PROXIMITÉ

La société gère près de 400 millions d'euros investis sur un unique fonds flexible 0-100, qui mise exclusivement sur les actions européennes. « *Nos intérêts et ceux de nos clients sont totalement alignés* », note Bruno Zaraya. Et l'équipe de Ginjer communique régulièrement avec cette clientèle, composée pour moitié d'institutionnels et pour moitié de privés. « *Pour exister dans la gestion active, nous devons être capables d'éviter les fausses pistes et tenir le cap face aux peurs, poursuit-il. C'est dans les moments plus difficiles que nos repères doivent aider nos clients.* » Ainsi, même en étant investis uniquement sur des valeurs européennes, l'équipe peut conseiller ses clients sur les risques liés au marché chinois ou américain. « *Notre matrice suit en temps réel 49 pays. S'il y a des éléments exogènes importants, il est de notre devoir de contacter tous nos clients pour partager notre lecture du risque.* » La matrice de Ginjer lui permet d'éviter de solder des positions lorsqu'elle estime que le risque n'est qu'épidermique. Investi sur environ 25 valeurs cycliques et financières, le fonds affiche un taux de rotation des titres de 15 % par an. Et une performance au rendez-vous : elle était de 8,95 % en 2016 et de 9,86 % en 2017 (part A). Un argument de plus pour maintenir le cap.

“ Gérer une seule classe d’actifs avec une seule méthode d’investissement ”



Entretien avec
Sébastien de Frouville
responsable relations investisseurs, Comgest

les cinq prochaines années. Ceux-ci doivent être de 10 % en moyenne par an et les retours sur capitaux propres doivent s’élever à 15 % minimum. Si une entreprise répond à ces critères, elle entre alors dans l’univers d’investissement de Comgest. Ensuite, si la valorisation est intéressante, elle peut figurer dans le portefeuille. Cette méthode est utilisée pour les fonds pays, régions ou actions internationales.

À quelle typologie d’investisseurs vous adressez-vous ?

Notre gestion peut convenir à tous les investisseurs professionnels, et à travers eux, les particuliers qu’ils conseillent, qui ont une vision à long terme. Ces investisseurs peuvent être des fondations, des banques privées, des fonds de pension, des conseillers en gestion de patrimoine. Au-delà de la bonne exécution du processus d’investissement par une équipe expérimentée et motivée, nous essayons d’offrir un service de qualité aux investisseurs, en répondant rapidement, par exemple, ou en essayant de bien identifier leurs paramètres et intérêts.

Quelles nouveautés peut-on attendre chez Comgest pour les mois à venir ?

Notre gamme de fonds évolue très peu. Par conséquent, les nouveautés ne sont pas fréquentes chez Comgest ! 2017 a fait exception à cette règle, puisque nous avons lancé le fonds Growth Global Flex. Il s’agit de notre fonds actions internationales Comgest Monde. Une équipe *quant* y a ajouté un modèle qui permet de gérer dynamiquement l’exposition aux risques de marché, via la vente de contrats *futures* sur indices. L’exposition nette aux actions peut ainsi varier entre 0 et 100 %. L’objectif du fonds est de proposer une exposition aux actions dites de qualité et de croissance, tout en limitant la volatilité.

PROPOS RECUEILLIS PAR YACINE KADRI

Bien connue sur la place, Comgest est une société de gestion indépendante à dimension internationale. Sébastien de Frouville, responsable relations investisseurs revient sur les spécificités de sa maison.

DECIDEURS. Votre société existe depuis plus de trente ans. Pouvez-vous revenir sur l’activité de Comgest ?

Sébastien de Frouville. Comgest est une société de gestion indépendante et internationale, présente en France, à Paris, et à l’étranger, à Hong Kong, Dublin, Tokyo, Singapour, Düsseldorf, Amsterdam, Boston et Londres. Nous comptons plus de 165 collaborateurs, dont 43 analystes. Une des singularités de Comgest est de gérer une seule classe d’actifs, les actions, avec une seule méthode d’investissement, l’approche qualité et croissance. Notre démarche consiste principalement à identifier des entreprises qui présentent un potentiel de croissance visible.

Comment sélectionnez-vous vos investissements ?

Une société de croissance visible ne doit pas être trop sensible au cycle économique. Cela exclut, de fait, les activités liées aux matières premières, les cycliques lourdes ou, encore, les banques qui ont des fonctions d’investissement. D’autre part, la croissance est

visible si la société n’est pas trop sensible à la concurrence. Cela signifie que son métier doit être difficilement copiable. Les Anglo-Saxons appellent cela une « franchise », c’est-à-dire une société qui dispose d’une forte barrière à l’entrée. Cela peut être, par exemple, une

« Pour chaque société, nos équipes d’analyse estiment les bénéfices pour les cinq prochaines années. Ceux-ci doivent être de 10 % par an, en moyenne »

part de marché qui permet de consacrer un budget R&D très nettement supérieur à celui de son principal concurrent. Pour chaque société, les équipes d’analyse estiment les bénéfices pour

DIGITALISATION ET PROFESSIONNELS DE LA GESTION DU PATRIMOINE

L'obligation vertueuse

Directives MIF et MIF 2, DDA... Derrière ces acronymes clairement incompréhensibles, se cache une réalité bien plus simple pour les clients des marchés d'instruments financiers (MIF). Mais elle peut être un véritable casse-tête pour les sociétés de conseils financiers qui n'auraient pas anticipé cette arrivée. Allure Finance, pionnière de l'application de ces directives, vous en dit plus.



DR

Auteur

Corinne Prince-Labille

Associée, Allure Finance
Responsable de la Relation
client et de la Conformité.

Diplômée d'une grande école de commerce, Corinne Prince-Labille rejoint Allure Finance dès sa création, en 2010. Allure Finance est un *multi-family office*, spécialisée dans la gestion privée et le conseil financier des personnes physiques et des sociétés. Allure Finance propose à ses clients des solutions sur mesure et les accompagne dans le temps et avec expertise, dans tous leurs projets patrimoniaux et d'investissements.

était déjà en droit de l'attendre, c'est une information accrue tout au long de la relation. Information sur son conseil (frais perçus, relevés récurrents ou ponctuels, etc.), mais aussi sur ses investissements et leur évolution. C'est aussi l'assurance que la particularité de son profil d'investisseur est bien prise en compte et que ses évolutions de vie seront bien intégrées tout au long de la relation, contrairement aux précédentes méthodes où un profil initial ne changeait... qu'au décès du client! La directive sur la distribution d'assurance (DDA), couvre le client de la même façon quant à ses placements en assurance vie et renforce les obligations des intermédiaires en assurance.

Qu'en est-il des conseillers financiers et autres intermédiaires ?

Pour eux, la digitalisation modifie des méthodes et habitudes profondément ancrées dans des professions, issues d'un monde bancaire multiséculaire, qui ont évolué vers le digital à reculons. Pourtant, après une mise en œuvre toujours un peu compliquée (ne sommes-nous pas tous un peu réfractaires au changement?), les bénéficiaires en termes de confiance, de capacité d'analyse, de réactivité, de suivi

Depuis le 3 janvier 2018, l'ensemble des métiers de la finance et, en particulier, les professionnels comme Allure Finance, doivent appliquer la seconde directive européenne des marchés d'instruments financiers, dite MIF 2. Elle vise à régir l'ensemble de la relation entre un client et son intermédiaire financier autour de deux objectifs : plus de transparence et d'information, et plus de protection des investisseurs. Pour remplir ces objectifs louables, nul autre choix que de s'appuyer sur des outils informatiques d'analyse et de suivi particulièrement experts (voire « intelligents »), donc, une digitalisation de la relation.

Une digitalisation qui s'est imposée à marche forcée dans un univers où la nécessaire confidentialité et la relation *intuitu personae*, entraînant plutôt des environnements « papiers », des signatures manuscrites et des conseils donnés de bouche à oreille. Aujourd'hui, la directive ne fait qu'imposer des méthodes qui se devaient d'évoluer à l'ère de la finance 2.0.

Mais concrètement, ça change quoi la digitalisation ?

Pour le client, en apparence, pas grand-chose. En réalité, pour lui et son conseiller, cela change tout ! Pour le client et comme il

administratif, juridique et fiscal, donc d'efficacité sont importants. De plus, et c'est là que se situe l'enjeu principal d'une digitalisation réussie, c'est l'ensemble des habitudes et cultures d'entreprise qu'il se fallait de repenser, alors que l'environnement naviguait à vent contraire, avec ses réglementations toujours plus avides de documents et d'informations, donc de temps ou la difficile place de l'humain face à la tentation des algorithmes pour le remplacer. Il faut ajouter à cela l'instabilité des marchés financiers, des contextes internationaux et, cerise sur un gâteau à la recette déjà indigeste, l'instabilité (voire l'incohérence) des politiques fiscales.

Pour répondre à ce contexte complexe, la digitalisation apporte pourtant outils et méthodes d'une remarquable efficacité à qui sait les appréhender :

- de nouveaux documents de pilotage ;
- un conseil plus strictement formalisé ;
- plus d'informations dans les documents ou sur les supports proposés et leurs risques inhérents.

Digitalisation et nouvelles directives renforcent également la « gouvernance produit » sur :

- la définition des marchés cibles ;
- le détail des frais formalisé avant, et au fur et à mesure d'une opération ;
- une meilleure adéquation du risque au profil investisseur ;
- Le suivi des performances, plus régulier et plus transparent.

La digitalisation permet au conseiller de gagner du temps et de le consacrer à son métier

En parallèle de ces nouveaux outils de suivi et d'information, la digitalisation accroît la vitesse de production et de traitement de la documentation réglementaire. Elle permet aussi de respecter la conformité et la réglementation, ainsi que leurs évolutions au travers de processus normés. Tout cela permet donc au conseiller de gagner du temps et de le consacrer surtout à son métier, le conseil expert. Ces nouveaux outils et les habitudes qu'ils vont entraîner, sont rendus possibles par les développements technologiques de ces dernières années, par l'expertise des logiciels métiers et demain, par l'intelligence artificielle. Mais l'outil et la masse d'information qui en découle, ne servent à rien sans l'implication aussi bien du conseiller que de son client.

Une relation full digitale, est-ce souhaitable ?

Les outils garantissent que l'information est analysée, pertinente et transmise, mais en aucun cas, comprise, intégrée ou même lue ! Ainsi, aux oiseaux de mauvais augure qui prédisent la disparition des professionnels de la gestion du patrimoine à l'aune de l'intelligence artificielle, il reste à ne pas oublier que la relation humaine personnalisée entre un conseiller et son client ne pourra jamais être ni digitalisée ni numérisée. Les clients ne sont et ne seront jamais des suites de 0 et de 1 ! C'est pour cela qu'Allure Finance, même en ces temps de digitalisation globale, garde et gardera toujours l'humain au centre de sa stratégie.

Allure Finance 2.0 : chronique d'une digitalisation anticipée

Au sein d'Allure Finance, la digitalisation s'est engagée dès le début de la société il y a plus de 8 ans, rendant l'application des directives plutôt indolore. S'appuyant sur plusieurs logiciels métiers devenus des références, Allure Finance a digitalisé la plupart de ses dossiers clients sur l'analyse des risques, les profils investisseurs et une partie des conseils experts. Allure Finance s'est également dotée d'un environnement logiciel expert répondant parfaitement aux nouvelles exigences du métier et digitalisant :

- l'information client (pièces d'identité, situation personnelle, financière, ;
- l'agrégation de compte, qui donne une vision globale et consolidée des avoirs d'un client ;
- la stratégie patrimoniale (profil investisseur, projets à court et long terme, charges, revenus, ;
- la documentation réglementaire (Document d'entrée en relation, LAB, contrat-cadre, ...);
- l'espace conformité: stockage et centralisation des données, historisation des échanges écrits, prospectus AMF, etc.
- l'envoi électronique des documents;
- stockage sécurisé.

Enfin, Allure Finance a digitalisé l'ensemble des process d'échange d'information avec ses partenaires au travers de matrices standardisées, concourant à un meilleur suivi des dossiers, une plus grande réactivité et donc, une efficacité et une sécurité accrue.



MARCHÉ DE L'ART

Artcurial collectionne les succès

La célèbre maison du rond-point des Champs-Élysées a fêté ses 15 ans l'année dernière. La publication de ses résultats pour le premier semestre est l'occasion de revenir sur les événements marquants d'une histoire courte, mais bien remplie.

PAR SYBILLE VIÉ ET CAMILLE PRIGENT

Visionnaire. Voici certainement, s'il n'en fallait qu'un, le qualificatif qui s'érigerait le mieux à Nicolas Orlowski. Comment expliquer autrement l'insolente réussite d'une maison de ventes qu'il a créée il y a 16 ans à peine ? Car, lorsque L'Oréal met en vente, en 2002, ce qui n'était alors qu'une galerie d'édition et une librairie, difficile d'imaginer qu'elle puisse entrer dans le trio de tête du marché de l'art français aux côtés des historiques Sotheby's et Christie's. Porté par la libéralisation du marché, après la suppression du monopole des commissaires-priseurs, Nicolas Orlowski voit, dans la création de cette nouvelle maison de vente aux enchères, le seul projet entrepreneurial viable et se lance. Il parvient à fédérer autour de ce projet la famille Dassault et des commissaires de talent. L'objectif alors affiché est clair : créer une structure pluridisciplinaire sur le modèle anglosaxon, tout en conservant un « esprit maison » incarné par un espace d'exposition, une librairie d'art de référence et un restaurant.

OFFRE GLOBALISÉE

La recette fonctionne. Non seulement la maison parisienne publie des résultats toujours plus impressionnants – en une décennie, Artcurial a quasiment décuplé ses recettes, flirtant aujourd'hui avec les 200 millions d'euros –, mais elle s'est imposée dans certains



Camille Claudel, *L'abandon*, adjugé 1 187 000 €.



Hergé, *Tintin en Amérique*, adjugé 753 000 €.



Paire de pendants d'oreilles, adjugée 709 600 €.



1966 Dino 206 P Berlinetta speciale, adjugée 4 390 400 €.

Nicolas Orlowski, entrepreneur discret

Du flair et la fibre entrepreneuriale : voilà deux qualités qui ont porté Nicolas Orlowski tout au long de sa carrière. Il n'a que 21 ans lorsqu'il fonde sa première entreprise, spécialisée dans l'organisation de salons à destination des maisons de luxe et des métiers d'art. Un premier succès, puisqu'Orlowski Expositions est racheté, en 2003, par Reed, le leader du secteur. Parallèlement, l'entrepreneur d'origine polonaise et arménienne lance plusieurs magazines dans les domaines de la maison ou de l'horlogerie, tout en investissant dans des PME à titre personnel. Vient ensuite l'aventure Artcurial, mais le serial entrepreneur ne s'en contente pas : en 2006, il fonde, avec l'Aga Khan, la société de ventes de chevaux Arqana, devenue depuis le numéro deux européen du secteur.

domaines artistiques, à l'image de la BD, de l'Art déco, de la mode et, bien sûr, des automobiles de collection. L'année 2018 ne fait pas exception. Avec une progression à deux chiffres de son volume de vente, au premier semestre, pour atteindre 118 millions d'euros, vingt-neuf nouveaux records établis aux enchères et vingt préemptions ou acquisitions par des institutions muséales, l'avenir se dessine sereinement. Mais pas question de se reposer sur ses lauriers. Le chemin est encore long avant d'atteindre les 500 millions d'euros de résultats, objectif à terme affiché par le P-DG. Un premier pas est franchi à la fin de l'année 2017, avec l'acquisition, entièrement sur fonds propres et sans endettement, du groupe John Taylor. En faisant tomber ce prestigieux spécialiste de l'immobilier de luxe présent dans une quinzaine de pays dans son escarcelle, Artcurial double de taille et ajoute une corde à son arc, complétant ses activités de ventes aux enchères d'œuvres et d'objets d'art, et de chevaux de course. Une belle opération donnant naissance « à un leader européen dans l'intermédiation de biens d'exception », se réjouit Nicolas Orlowski.

OBJECTIF MONDE

Au-delà de cette belle prise, la maison de ventes mise sur l'international pour se développer. La stratégie n'est pas nouvelle. Elle a commencé, en 2012, avec l'ouverture de deux bureaux de représentation à Bruxelles et Milan. Le rythme, depuis, s'est maintenu avec des implantations à Vienne, Munich, Tel Aviv et Monaco et des ventes organisées à l'étranger (Marrakech ou Hong Kong notamment). Un impératif logique, alors que le marché de l'art n'a jamais été aussi mondial et que la clientèle internationale représentait 75 % des acquéreurs des lots d'un montant supérieur à 50000 euros chez Artcurial en 2017. Pas de doute, la plus française des maisons de ventes aux enchères et sa French touch ont séduit les acheteurs du monde entier.

LES PROCHAINES ENCHÈRES

Maîtres anciens et du XIX^e siècle

Le 13 novembre 2018 à Paris

La foire Paris Fine Arts est l'occasion pour Artcurial de mettre aux enchères 120 lots pour 4 M€. Parmi ceux-ci, la grande version sur toile du Portrait de Charles Perrault, par Charles Le Brun, disparu en 1672, puis retrouvé grâce à la réapparition du portrait au pastel de l'écrivain par Le Brun. Cette toile est estimée entre 150 000 et 200 000 euros. Également dans cette sélection, l'œuvre *Étalon arabe effrayé par deux fauves*, de Théodore Géricault, peinte au début des années 1820 et estimée entre 600 000 et 800 000 euros. *Composition au livre ouvert*, une huile sur panneau de chêne réalisée aux Pays-Bas ou en Allemagne au XVI^e siècle, est quant à elle estimée entre 50 000 et 80 000 euros.



Portrait de Charles Perrault, huile sur toile de Charles Le Brun (150 000-200 000 €).

Eileen Gray

à l'honneur de la vente Art déco

Le 27 novembre à Paris

Trois pièces de la célèbre designer irlandaise Eileen Gray seront les vedettes de la vacation Art déco d'automne d'Artcurial. Parmi ces créations très rares sur le marché, l'un des douze exemplaires au monde du fauteuil Bibendum (estimation: entre 500 000 et 600 000 euros) côtoiera une maquette d'architecture de 1925, montée en lampadaire par l'artiste et estimée entre 300 000 et 400 000 euros. Sera également exposée une console réalisée à la fin des années 1910, recouverte de laque ardoise et agrémentée aux extrémités de tablettes escamotables laquées corail, pièce unique qui témoigne de la maîtrise de la laque par l'artiste. L'œuvre est estimée entre 1 et 1,2 M€.



Fauteuil Bibendum, toile cirée et métal chromé, d'Eileen Gray (500 000-600 000 €).

“ Avec cette cuvée, on croque l'univers Taittinger ”



Entretien avec
Alexandre Ponnavoï
chef de cave,
Taittinger

Cet ancien œnologue conseil a succédé à Loïc Dupont au poste éminemment stratégique de chef de cave ; il y a presque quatre ans. Il veille notamment sur la mythique cuvée Comtes de Champagne, de retour en cette fin d'année avec le millésime 2007. Entretien.

DÉCIDEURS. Vous avez intégré assez récemment l'entreprise. Quelle est votre perception de « l'esprit » Taittinger ?

ALEXANDRE PONNAVOÏ. C'est, avant tout, un projet familial. C'est aussi un esprit engagé, comme au niveau du vignoble, avec des procédés vertueux. Nous avons été moteur dans ce domaine, avec 0 % d'herbicides utilisés depuis douze ans.

« Le vin reste en marge du culte de la vitesse qui règne dans le monde du travail »

C'est enfin, et surtout, la passion. Quand j'ai été recruté, je suis resté trois ans auprès de mon prédécesseur Loïc Dupont (34 ans de maison, dont 15 ans comme chef de cave), pour un lent cursus de transmission. Un cycle patient de trois

vendanges, pour perpétuer le style Taittinger. J'y ai appris que le vin reste en marge du culte de la vitesse qui règne dans le monde du travail. Nous avons conçu ensemble une nouvelle cuverie ultramoderne, une zone de tirage, qui garantit à notre production un futur ancré plus que jamais dans la qualité.

En cette fin d'année, vous commercialisez le millésime 2007 de la célèbre cuvée Comtes de Champagne, « la » cuvée de prestige de la maison...

Ce blanc de blancs 100 % chardonnay est issu de cinq grands crus de la Côte des Blancs : Avize, Chouilly, Cramant, Mesnil-sur-Oger et Oger. C'est le fruit d'un long mûrissement. Dans la vigne, nous procédons d'abord à la sélection des parcelles, puis nous vendangeons, sans savoir si l'on va produire cette fameuse cuvée ! La vinification est effectuée en cuves inox pour une grande partie et en fûts pour une autre. Certains vins blancs vieillissent ensuite six mois en fûts (un tiers de barriques neuves et deux tiers de

fûts). Une subtile alchimie s'opère entre ces différents types de bois. L'assemblage est réalisé quelques mois après les vendanges, vers mai... On laisse passer les deux fermentations, puis on déguste. C'est l'heure du verdict. Quand la décision est prise, on détermine aussi le volume de bouteilles.

Qu'est-ce qui confère à l'année 2007 un millésime d'exception ?

Nous observons plusieurs indicateurs. D'abord, cette année-là, nous avons évité les gelées. Le climat a été plus pluvieux sur juin et juillet, ce qui a entraîné une réserve d'acidité importante. Ensuite, nous pensions vendanger fin août, mais le temps s'est rafraîchi. Il était préférable de laisser le raisin gagner en maturité, en attendant fin septembre. Résultat : nous avons bénéficié d'un état sanitaire exceptionnel pendant les vendanges, grâce au beau temps. Il faut savoir appréhender Dame Nature !

Il y a enfin un critère d'attente : une dizaine d'années de vieillissement, que



« La vinification est effectuée en cuves inox pour une grande partie et en fûts pour une autre. Une subtile alchimie s'opère entre ces différents types de bois. »

je compare à l'affinement d'un fromage, dans les crayères gallo-romaines de l'ancienne abbaye de Saint-Nicaise, avec leur régulation exceptionnelle... Tout cela contribue à créer un vin pleinement abouti.

La maison compte d'autres grandes cuvées...

Il y a de quoi agrémenter tout un repas au champagne. Je pense au millésime 2012, une cuvée généreuse et gourmande, minérale, avec une belle tension. Elle peut accompagner une viande blanche ou un poisson, voire des accords plus prononcés. On peut continuer avec le plateau de fromages avec le Comte de Champagne rosé 2006, très aromatique, gourmand, associant fruits noirs et pâtes de fruits avec un petit côté vineux et une belle structure, idéal sur un comté, un feuilleté au chaource et tout fromage à pâte blanche pas trop puissant.

PROPOS RECUEILLIS PAR GUILLAUME TESSON



Le millésime 2007 à la loupe

Depuis 1952, il n'y a eu que 35 cuvées Comte de Champagne. Ian Fleming, créateur du personnage de James Bond, figurait parmi les nombreux amateurs. Pour notre chef de cave, Alexandre Ponnay, « le millésime 2007 résume l'ADN Taittinger. En exaltant le chardonnay, on croque l'univers Taittinger... Cette cuvée présente un aspect minéral, cristallin, sur des notes de fruits à chair blanche... L'attaque est fraîche avec de la salinité, un caractère iodé, minéral, délicat et subtil. On est loin des vins puissants et très vineux. Proposez-le à l'apéritif, sur une entrée, un poisson, des fruits de mer... On est clairement sur une cuvée gastronomique ».

COGNAC

Le come-back

Issu de cépages blancs, distillé puis vieilli en fût de chêne, le cognac, un temps délaissé, redevient un cadeau prestigieux pour amateurs de spiritueux. Sélection !

GUILLAUME TESSON



Delamain Le Très Vénéré. C'est, sans aucun doute, le joyau de cette maison installée à Jarnac depuis 1824. Sur des arômes de fruits, d'agrumes et de noix, cet assemblage de crus de Grande Champagne allie finesse et une remarquable douceur en bouche. *Prix: 380 € - Infos sur www.delamain-cognac.fr*



Rémy Martin Carte Blanche Merpins Cellar Edition. Une carte blanche au maître de chai Baptiste Loiseau, qui s'est plongé pour l'occasion dans les trésors des chais de Merpins. Le résultat, un assemblage vieilli 27 ans, prélevé dans un tonneau unique. Profondeur et onctuosité (fruits mûrs et pain d'épices) à la clé. *Prix: 450 € la bouteille seule, 550 € l'édition limitée (vendue chez Julhès), qui comprend une invitation pour deux personnes à Cognac sur les terres de la Maison. Infos sur www.remymartin.com/fr/*

Hennessy Paradis Impérial. Chez Hennessy, le chai du fondateur, saint des saints abritant des nectars remontant jusqu'à 1800, est nommé Paradis. Raffinement ultime, la cuvée Paradis Impérial rassemble un assemblage des meilleures eaux-de-vie (10 sur 10 000 dégustées) du XIX^e et du XX^e siècle. *Prix: 2 400 €.* Infos sur www.hennessy.com/fr-fr



Camus Borderies XO Family Reserve. Une cuvée riche en arômes, avec une belle présence crémeuse et pâtissière (fruits secs, vanille et cannelle). Un cognac à la fois raffiné et gourmand. *Prix: 196 €.* Infos sur www.camus.fr/fr/



Vallein Tercinier 1987 Single Cask 49,1 %. C'est l'un des joyaux de la collection Through The Grapevine développée par la très pointue Maison du Whisky depuis 2016. Ce Vallein Tercinier, né du terroir des Bons Bois délivre une splendide bouche poudrée et tannique. Seules 263 bouteilles sont disponibles. *Prix: 198 €.* Infos sur www.whisky.fr

ARTCURIAL



Rolex
Daytona « Paul Newman », circa 1967

Vendu 188 500 €

Vente en préparation

Janvier 2019, Yacht Club de Monaco

HORLOGERIE DE COLLECTION

Estimations gracieuses
et confidentielles
sur rendez-vous

Horlogerie de Collection
Marie Sanna-Legrand
+33 (0)1 42 99 16 53
msanna@artcurial.com

Artcurial SAM
Résidence des Acanthes
6 avenue des Citroniers
98000 Monaco

www.artcurial.com



Banque Patrimoniale

A black and white photograph of a woman with short blonde hair, wearing a black dress and high heels, playing a violin. She is standing in front of a modern building with a grid of windows. A red line is drawn across the image, starting from the bottom left, going up to the right, then down to the right, then up to the right, and finally down to the left, forming a large, irregular shape that frames the woman and the text.

L'avenir appartient à ceux qui le font

Histoire d'une vie, votre patrimoine
est sublimé par notre expertise en
crédit patrimonial et épargne financière.