

DÉCIDEURS

Patrimoine

Juillet 2023
Numéro 29

International

Hervé Ordioni,
Edmond de Rothschild

p.10

Association

Grégoire Bordier,
AFG

p.12

Transmission

Xavier Colard,
Cazals Manzo

p.39

DOSSIER

INVESTISSEMENTS PASSION

P.17



Dossier gestion obligataire p.30



Emmanuel Narrat
fondateur,
Haussmann Patrimoine



François Lavier
responsable des stratégies
de dette financière,
Lazard Frères Gestion



Muriel Blanchier
gérante convertibles
et crédit,
Trusteam Finance



Julien Maio
directeur de la gestion taux,
Crédit Mutuel AM



SOMMET
DU
PATRIMOINE
& DE LA
PERFORMANCE

11 JUIN 2024

PAVILLON D'ARMENONVILLE, PARIS

somet-patrimoine-performance.fr



Marine Fleury,
responsable éditoriale
Décideurs Magazine

PASSION ET RAISON: DEUX VENTS CONTRAIRES ?

Comme le soulignait Charles Fourier dans sa Théorie des quatre mouvements et des destinées générales, « le bonheur consiste à avoir beaucoup de passions et beaucoup de moyens de les satisfaire ». Force est de constater que le bonheur est à portée de main si l'acheteur succombe à ses passions. Investir dans une paire de chaussures est accessible à partir de quelques centaines d'euros, tout comme c'est le cas pour un livre ancien. Cependant, la clé d'un placement réussi réside avant tout sur trois fondamentaux : la connaissance, la patience et la persévérance. Une base pour tout acheteur avant de faire le grand saut, car à l'instar des investisseurs traditionnels, ceux qui placent par passion, répondent aux

« La clé d'un placement réussi réside sur trois fondamentaux : la connaissance, la patience et la persévérance »

mêmes exigences. Le nuage inflationniste fait certes trembler les banques mais commence malgré tout à se dissiper, laissant souffler une légère brise sur l'économie et le patrimoine des épargnants. Dans ce contexte, mieux vaut miser sur la sécurité. Il semblerait qu'en ces jours gris, la classe obligataire soit le cheval sur lequel parier. Avec des rendements à plus de 10 % pour les dettes subordonnées financières ainsi qu'un panel diversifié et de qualité sur les fonds obligataires datés, les conseillers et leurs clients n'ont plus qu'à se positionner en attendant que l'orage passe. Finalement, les marchés nous démontrent une fois de plus qu'avec le bon aiguillage, une prise de position raisonnée n'est pas nécessairement dénuée de passion.



Jean-François Fliti,
Allure Finance



Édouard Petitdidier,
Allure Finance



Mathilde Reverberi,
Allure Finance



Corinne Prince-Labille,
Allure Finance

CAP SUR L'INNOVATION

Le monde d'aujourd'hui se trouve en constante évolution et l'actualité ne cesse de nous le démontrer. La dernière édition de Viva Tech, le plus grand salon consacré à la Tech prouve une fois de plus que nous sommes témoins de changements majeurs qui redéfinissent la société. En cette ère numérique, l'innovation est au cœur de toutes les discussions. Les progrès de l'intelligence artificielle et de la robo-

tique ouvrent la voie vers de nouvelles possibilités en gestion de patrimoine, comme les agents conversationnels qui, dans les années à venir, pourraient continuer à se développer et offrir de plus amples possibilités pour répondre aux questions complexes, proposer des idées innovantes ou suggérer des solutions pertinentes. Somme toute, l'IA doit être considérée comme un appui de taille à la gestion de patrimoine.

DÉCIDEURS *Patrimoine*

Décideurs Patrimoine est un magazine trimestriel édité 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

Gaël Chervet
gchervet@ficade.fr

RÉDACTION

Rédacteur en chef
Marc Munier
mmunier@leadersleague.com

Responsable éditoriale
Marine Fleury
mfleury@leadersleague.com

Ont collaboré à ce numéro
Hervé Borne, Romain Feraud, Marine Fleury,
Marc Munier, Juliette Woods

Secrétaire de rédaction
Emmanuelle Bodiot

PARTENARIATS

Directeur commercial pôle médias
Richard Bodin
rbodin@leadersleague.com

Directeur de la publicité
Stanislas Vinson
svinson@leadersleague.com

Directeur de publication délégué
Julien Garrone
jgarrone@leadersleague.com

Chargée de clientèle
Ramatoulaye Dia

CRÉATION & GRAPHISME

Graphiste
Marie-Ange Jean-Pierre

PHOTOGRAPHIES

Envato Elements
Freepik

MARKETING, ABONNEMENT ET DIFFUSION

Chargé de diffusion et partenariats
Pierre-Jean Goncalves
01 43 92 93 64 - pjgoncalves@leadersleague.com

Commandes / abonnements
abonnement@leadersleague.com
www.eshop.leadersleague.com

Changement d'adresse / désabonnement
contact.marketing@leadersleague.com

N° ISSN 2493-8718 - Dépôt légal à parution
Imprimerie de Senefelder Misset-Doelincem (Pays-Bas)
Une publication du groupe Leaders League SARL - N° RCS Paris : 8422584532
Principal associé : Gaël Chervet

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

PUBLIÉ PAR


LEADERS LEAGUE

 **GROUPE FICADE**

SOMMAIRE /

L'ACTUALITÉ PATRIMONIALE

6. Experts & Finance et Crystal Finance convergent vers Laplace
7. Entretien avec **Nicole Curti**, ASWM et Capital Y
8. Entretien avec **Grégoire Bordier**, ABPS
10. Entretien avec **Hervé Ordioni**, Edmond de Rothschild
11. Entretien avec **Hubert Rodarie**, Af2i
12. Entretien avec **Philippe Setbon**, AFG
14. Entretien avec **Daniel Biarneix**, AFTE
15. Entretien avec **Didier Kling**, CNECF

DOSSIERS

17. **Investissements passion**
18. Investir dans le cheval de jumping
Par **Charlène Nespoulous**, Nespoulous Gestion Privée

20. Entretien avec **Ninon Manaranche-Michel**, **Amanthée Patrimoine**
22. Dynamisme et actualités du marché de l'art
Par **Mylène Fourcade**, **BRED Gestion de Fortune** et **Yasmina Brasseur**, **BRED Banque Privée**
24. Montres de luxe : investir en temps et en heure
26. Petit guide de l'investissement littéraire
27. Carats, cadran et législation : l'art d'investir dans les objets de collection
Par **Julien Anfruns**, **DS Avocats**
28. Focus sur le marché de la basket de collection
Par **Nolan F. Darmon**, **NexeArt capital** et **CECOA**

30. Gestion obligataire

31. Dettes subordonnées financières : une solution pour diversifier ses placements
Par **François Lavier**, **Lazard Frères Gestion**
32. Entretien avec **Emmanuel Narrat**, **Hausmann Patrimoine**
34. Entretien avec **Muriel Blanchier**, **Trusteam Finance**
36. Entretien avec **Julien Maio**, **Crédit Mutuel AM**

PAROLES D'EXPERTS

39. Entretien avec **Xavier Colard**, **Cazals Manzo Pichot Saint Quentin**
40. La gestion de patrimoine à l'ère du numérique
Par **Corinne Prince-Labille**, **Allure Finance**

À VOS POIGNETS

42. Une plongeuse sinon rien



patrimonia 2023

Le Conseil

un allié indispensable
dans un monde en mouvement.

30^{ème} édition

Mardi 26 & Mercredi 27 Septembre

CENTRE DE CONGRÈS DE LYON

DEMANDEZ VOTRE PASS D'ACCÈS !

LA CONVENTION PHARE DES PROFESSIONNELS DU PATRIMOINE

INSCRIPTION SUR www.patrimonia.fr / RETROUVEZ NOUS SUR



La Convention Patrimonia est organisée sous le parrainage du ministère de l'Économie, des Finances
et de la Souveraineté industrielle et numérique.

STRATÉGIE

EXPERTS & FINANCE ET CRYSTAL FINANCE
CONVERGENT VERS LAPLACE

Laplace regroupe toutes les activités de conseil en gestion privée présentes aujourd'hui au travers des marques Crystal Finance, Crystal Sport, Expert & Finance, Laplace et les différents noms des cabinets de conseil en gestion privée acquis récemment.

PAR MARINE FLEURY



Fondé en 1992, le groupe Crystal marque sa différence par son positionnement sur la gestion de patrimoine à destination des expatriés. En 2017, le groupe rachète la marque Experts & Finance, alors sur le segment des experts-comptables. Cette acquisition permet aux deux entités de fusionner leurs compétences en France comme à l'international, notamment au travers de 21 bureaux répartis sur tout l'Hexagone, lui permettant d'interagir de manière étroite avec les chefs d'entreprise, les

De gauche à droite :
Valérie Torres, secrétaire général, groupe Crystal,
Jean-Luc Delsol, président, Financière du Capitole,
Yannick Delage, CFO, groupe Crystal,
Jean-Maximilien Vancayezeele, directeur général, groupe Crystal,
Bruno Narchal, président fondateur, groupe Crystal,
Benjamin Brochet, directeur général délégué et président AM, groupe Crystal,
Loïc Bocher, *chief marketing & digital officer*, groupe Crystal,
Benoist Lombard, président Laplace.

dirigeants et les professions libérales. Ce lien est renforcé par une relation solide avec plus de 600 experts-comptables, qui sont soutenus dans leurs offres clients.

L'arrivée d'Apax au capital

En 2020, Apax entre au capital de Crystal, accélérant ainsi la consolidation du groupe : opérations de croissance externe, acquisition de cabinets en gestion de patrimoine indépendants sous la marque Laplace... Mettant l'accent sur un service d'excellence sur le temps long et avec le souci de

simplification de compréhension pour le client final, la structure décide en 2022 de rassembler toutes les marques destinées à la clientèle en gestion privée sous la marque Laplace. Ce tournant stratégique symbolise la montée en gamme du groupe sur son cœur de cible : les clients disposant de 500 000 euros à 10 millions d'euros d'actifs financiers. Les familles destinées au family office sont, quant à elles, prises en charge par la dernière création du groupe, Maison Laplace, multi-family office lancé en 2023. ♦

“La transmission est le sujet du moment avec de nombreuses familles”



Entretien avec
Nicole Curti,
présidente, ASWM
et CEO, Capital Y

Plus d'impact, plus de technologie et de private equity... mais un accompagnement indépendant toujours autant nécessaire pour les clients suisses. Entretien avec Nicole Curti, présidente de l'Alliance des gérants de fortune suisses (ASWM) et CEO chez Capital Y.

DÉCIDEURS. Pouvez-vous expliquer comment les besoins et les envies des clients ont évolué au cours des dernières années ?

NICOLE CURTI. Nous observons tout d'abord un rajeunissement de la clientèle. Qu'il s'agisse de quadragénaires ayant vendu tout ou partie de leur société, ou bien la deuxième ou troisième génération reprenant le patrimoine familial, ils possèdent une approche de la gestion différente de leurs aînés. La performance des investissements n'est plus la seule priorité. Leur intérêt se porte davantage sur l'impact et la manière dont ils peuvent avoir de l'influence à leur échelle. Il n'est pas seulement question d'ESG, cela va bien au-delà. Par ailleurs, de plus en plus de clients veulent s'engager dans la philanthropie. Le plus difficile est de définir et cadrer ces envies, avant de les mettre en œuvre et d'en mesurer les résultats. Le monde post-Covid a poussé beaucoup de personnes à réfléchir à ces questions, à leur équilibre personnel. Ils cherchent maintenant les solutions pour concrétiser leurs idées.

D'autre part, nous observons un intérêt croissant des clients pour le private equity, au détriment des marchés liquides. L'apparition de plateformes qui permettent de démocratiser l'accès au marché en facilite l'accès pour tout type de clients : tant les grands que les plus petits.

Comment les professionnels ont-ils répondu à ces évolutions ?

C'est le rôle du gérant privé de les aider, et cela le pousse à réfléchir différemment, à sortir de sa zone de confort. En tant que professionnel, il faut trouver les moyens de les accompagner au mieux. Un gérant ne peut plus se contenter de construire une allocation d'actifs basique. Le biais de l'impact et de l'ISR doit être intégré à tous les niveaux, sans tomber dans le *greenwashing*.

Par ailleurs, la transmission est le sujet du moment avec de nombreuses familles. Je milite auprès d'elles pour impliquer leurs enfants très tôt dans la gestion et la compréhension des marchés. Certaines familles veulent tenir leurs enfants à l'écart de la gestion du patrimoine afin qu'ils restent concentrés sur leurs études. Je pense au contraire qu'il faut les accompagner sur le long terme, afin que, le jour venu, ils soient au fait, et à même de gérer ce patrimoine.

Comment apporter une valeur ajoutée aux clients dans un environnement financier de plus en plus numérisé et globalisé ?

Les outils informatiques et numériques performants prennent une place importante, ne serait-ce que pour agréger les

portefeuilles et posséder une vue d'ensemble consolidée en temps réel. Ils représentent une solution intéressante pour une clientèle *retail*. En revanche, pour les clients fortunés, où les considérations fiscales, internationales et de structuration de patrimoine familial deviennent complexes, le gérant privé peut difficilement être remplacé. Il se doit néanmoins de maîtriser la technologie afin de mieux servir ses clients.

Si je vous dis maintenant IA, ChatGPT...

ChatGPT fait partie de notre quotidien. Il faut simplement savoir bien l'utiliser. Plus généralement, nous ne connaissons pas encore l'impact réel qu'aura cette technologie sur nos métiers. L'Alliance organise d'ailleurs un séminaire sur l'intelligence artificielle en septembre afin d'échanger sur ces questions.

Quelle est votre vision de l'avenir de la gestion de patrimoine en Suisse ?

La Suisse reste une place financière de taille dans la gestion privée. La chute de Credit Suisse représente une réelle opportunité pour la gestion de fortune indépendante. Cela conforte l'idée que le seul nom n'est pas une garantie et que la diversification reste primordiale. Le gérant indépendant a une vraie place à prendre par rapport aux banquiers car il est seul à pouvoir conseiller à ses clients de diversifier ses relations bancaires, par exemple.

Quels sont les projets actuels de l'ASWM ?

Nous travaillons sur une solution numérique d'*onboarding* client, pour tous les membres de l'Alliance. Chacun pourra personnaliser l'outil à sa convenance, sur la base d'une architecture commune. Plusieurs chantiers sont également en cours, tels que l'accès au private equity et la création d'un pôle commun de formations. Nous avons par ailleurs créé les Prix des meilleures banques dépositaires, notées par nos 41 membres, sachant que la diversification des contreparties bancaires demeure un élément clé pour les clients. Enfin, nous échangeons avec les associations de gérants indépendants à Singapour et Luxembourg, ce qui pourrait déboucher sur des projets communs. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR MARC MUNIER

« La transparence est devenue une norme »



Entretien avec
Grégoire Bordier,
président,
ABPS

Chute de Credit Suisse, transparence fiscale ou encore *blockchain* et actifs numériques, des sujets au cœur de l'actualité et des réflexions de l'Association de banques privées suisses. Son président, Grégoire Bordier, nous en dit plus.

DÉCIDEURS. Quel est le rôle de l'ABPS et quelles sont ses missions ?

GRÉGOIRE BORDIER. L'Association a pour mission principale de défendre les conditions-cadres de gestion de la fortune en Suisse, qui se jouent au niveau fédéral, avec le concours de notre association faitière, l'ASB. Elle regroupe des membres

« La Suisse a, dans son ADN, une aversion à la nationalisation »

tant en Suisse romande qu'en Suisse alémanique. Il s'agit de banques de tailles différentes, mais qui sont toutes aux mains de familles et principalement axées vers la gestion de fortune au sens large : privée, institutionnelle et gestion d'actifs.

Comment percevez-vous la récente faillite de Credit Suisse, reprise par UBS ?

Faisons deux pas en arrière afin de bien comprendre. En 2008, Credit Suisse n'a pas eu besoin d'être secourue, tout en ayant conscience qu'il s'en est fallu de peu. Pendant les années suivantes, il y a eu vraisemblablement une prise de risques démesurée, avec des investissements peu judicieux comme dans Arcegos et Greensill, deux situations ayant démontré le début du problème. D'autres sources de conflit avec des clients, ainsi que des poursuites judiciaires n'ont par ailleurs pas aidé, et ont alimenté une série de déboires. Au début de l'année 2023, il y avait déjà en sous-jacent de la méfiance et des collaborateurs qui quittaient l'entreprise. Au même moment, la Finma était sur place pour rendre la structure moins agressive, plus conservatrice, et réduire considérablement la taille de la banque d'investissement.

Credit Suisse a subi une crise de confiance, venue des États-Unis avec la Silicon Valley Bank. La panique se propageant, Credit Suisse fait alors l'objet de grosses sorties de fonds qui mettent à mal

les opérations d'une telle banque universelle. Elle se tourne alors vers l'État. C'est une nouvelle donne après ce qui avait été mis en place post-2008. La Suisse a, dans son ADN, une aversion à la nationalisation, qui était l'une des options pour résoudre la situation.

Nous avons également sous-estimé l'impact des réseaux sociaux et de l'accélération de l'information, celle-ci passant de main à main entre individus. Vous n'êtes alors plus seul face aux médias, vous réagissez aussi à ce que les autres font, en l'occurrence, retirer leur argent de Credit Suisse.

Est-ce une opportunité pour les banques privées suisses ?

Au niveau de la population c'est un choc : disparition d'un des fleurons de l'économie suisse, emplois à risque, interrogations sur la vigilance des autorités, mesures préventives non prises... Dans le fond, néanmoins, il y a eu très peu d'impact si ce n'est qu'un certain nombre de clients se sont tournés vers des banques comme les nôtres. Une nouvelle répartition des actifs s'est effectuée.

« Nous avons sous-estimé l'impact des réseaux sociaux et de l'accélération de l'information »

Pouvez-vous expliquer comment l'ABPS travaille pour maintenir la réputation de la Suisse comme l'un des principaux centres financiers du monde ?

Les conditions-cadres reflètent la réputation et la solidité de la place financière suisse. Il ne faut pas oublier que 240 banques vont très bien... Une banque a été touchée mais cela n'a pas

pour autant ébranlé le système. Cela dit, nous menons des actions de réflexion et de communication sur ces sujets.

En particulier, les banques de gestion ont un modèle d'affaires différent des banques universelles, particulièrement solide et sûr, sans problématique de bilan actif-passif. Nous sommes des intermédiaires entre les clients et les marchés financiers.

« Cette exception américaine complique l'uniformisation internationale de la transparence »

Où en est la transparence fiscale en Suisse ?

Le processus d'information fonctionne très bien. Depuis l'arrivée de l'échange automatique d'informations (EAI), les systèmes sont en place, le nombre de pays couverts par l'EAI – 108 actuellement – ne cesse de croître, la couverture est mondiale. À aucun moment et pour aucun pays, la Suisse ne refuse d'entrer en discussion. Une modification a eu lieu, cependant : la Suisse, comme la plupart des pays de l'OCDE, n'échange plus avec la Russie, qui a aussi cessé ses échanges.

Que pensent les clients de ces échanges d'informations ?

La transparence est devenue une norme, les clients acceptent le système. Ils ne viennent pas ouvrir un compte en Suisse dans l'objectif de cacher leurs avoirs aux impôts, mais pour la stabilité et la solidité de la place financière. Le monde est en polycrise, avec une insécurité grandissante et des tensions palpables entre différents blocs tels que la Chine, les États-Unis et le Moyen-Orient. Cette évolution mondiale – sur les plans économique, militaire, environnemental – est inquiétante pour les clients. La dernière fois que nous avons vu ce type de morcellement,

c'était avant la Deuxième Guerre mondiale. Nous observons en Suisse une forte augmentation de l'intérêt de nos clients de placer leurs avoirs en Suisse pour ces raisons.

Quel est le problème avec les États-Unis et leur système FATCA, s'il y en a un ?

C'est difficilement compréhensible. Il existait au départ une velléité d'établir au niveau mondial un système unique d'échange d'informations fondé sur FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act). Seulement les États-Unis ont finalement décidé de garder leur propre système, FATCA, qui n'est pas un échange automatique d'informations complet, ce qui représente un avantage compétitif pour certains clients. Nous attendons toujours que les États-Unis passent au CRS (Common Reporting Standard de l'OCDE). Cette exception américaine complique l'uniformisation internationale de la transparence.

Quel rôle voyez-vous pour les technologies de la *blockchain* et des cryptomonnaies dans l'avenir de la banque privée en Suisse ?

La place de Bourse suisse, SIX, possédée par les établissements bancaires suisses, a constitué SDX (pour SIX Digital Exchange), une structure qui se spécialise sur les problématiques de tokenisation et de *blockchain*, et leur utilisation dans le cadre des outils et des instruments financiers. Deux émissions d'obligations tokenisées ont déjà été réalisées, souscrites par des banques pilotes. SDX travaille également à la création d'un *stablecoin* en franc suisse, conjointement avec la Banque nationale suisse (BNS), ainsi que sur d'autres projets de tokenisation. Il y aura une évolution considérable, à travers la *blockchain*, de la manière dont on traite une action, une obligation ou un produit financier quelconque, et de leur conservation.

Par rapport à la crypto, quelques banques en ont fait un modèle d'affaires, typiquement Sygnum et Seba. D'autres proposent et facilitent les transactions sur leur plateforme. L'évolution plus profonde que nous pouvons constater par exemple aux États-Unis, avec une activité sous-jacente variée, des prêts en crypto, le staking..., je ne l'ai pas encore vue en Suisse, où la position est plus prudente.

En revanche, de nombreuses sociétés de ce domaine ont été créées récemment dans plusieurs cantons suisses. Le grand marché d'avenir concerne toutes les sociétés non cotées. Il existe très peu de sociétés cotées par rapport à l'ensemble. Le marché sera considérable si nous parvenons à donner accès aux investisseurs au capital d'entreprises non cotées, grâce à la *blockchain*.

Si je vous dis intelligence artificielle, ChatGPT...

Cela ne fait aucun doute que l'impact est et sera important. Le cœur du métier de nos établissements repose en grande partie sur la technologie, quel que soit le métier. Passer à l'échelle requiert ces innovations. L'intelligence artificielle sera un moyen de rendre nos activités plus efficaces et performantes. C'est un outil qui nous simplifie la vie. Innover constamment est essentiel pour évoluer dans notre métier.

« SDX travaille sur la création d'un stablecoin en franc suisse »

Quid de la finance durable ?

Les problématiques en matière d'investissement durable, bien que mises en veille à cause de la guerre en Ukraine, ne vont pas disparaître. Nos établissements effectuent des investissements importants sur ce sujet, pour pouvoir l'intégrer dans nos activités. Néanmoins, il existe encore des limitations quant aux données récoltées par les agences de notation et fournies par les entreprises notées. En bout de chaîne, le client doit pouvoir disposer des bons outils afin de réaliser les investissements qu'il considère comme justes. C'est une nouvelle dynamique à laquelle tous les acteurs de la chaîne doivent participer. ♦

« Une nouvelle vague générationnelle de banquiers se déploie »



Entretien avec
Hervé Ordioni,
CEO,
Edmond de Rothschild

De Monaco à Genève, il n'y a qu'un pas. Hervé Ordioni, CEO de la Banque Privée Internationale de Edmond de Rothschild revient sur sa première année à la tête de l'entité. Il met en avant le lancement d'un ambitieux programme de transformation pour réorganiser les équipes par marché, un fort développement à l'international et le recrutement d'une nouvelle génération de banquiers.

DÉCIDEURS. Quel est votre parcours ?

HERVÉ ORDIONI. J'ai effectué mes premiers pas en 1996 à la banque Edmond de Rothschild Monaco. En 2013, je suis devenu CEO et pendant dix ans, avec les équipes, nous avons fait de notre maison un établissement de référence à Monaco. L'année dernière, Ariane de Rothschild m'a demandé de la rejoindre à Genève pour m'occuper du développement de la banque privée internationale en supervisant les activités de banque privée suisse, monégasque, dubaïote, israélienne et anglaise, ainsi que les activités de *Wealth Solutions*, *Wealth Planning* et GFI.

Cela fait désormais un an que vous êtes à la tête d'Edmond de Rothschild, quel bilan faites-vous ?

En tant qu'homme de terrain, j'ai parcouru les entités pour rencontrer les professionnels et voir comment soutenir le développement des différentes structures en identifiant leurs besoins. Le bilan est surtout humain car c'est clairement la clé du métier. Avoir les bonnes personnes

à la bonne place, les fonctions experts adéquates, c'est primordial. Nous avons concentré l'entité d'Israël sur les métiers de gestion de fortune, gestion de portefeuille et *asset management*. Concernant la Suisse, nous avons réparti la banque

« Notre caractère de groupe familial a tendance à rassurer »

par marché : Genève, Lausanne, Zurich et Fribourg, afin de proposer une offre complète sur ce pays. Plusieurs nominations ont été annoncées en début d'année pour accompagner le développement de la banque privée en Suisse. Nous avons fait appel à nos talents en interne qui auront pour mission de développer l'offre de services pour la clientèle *on-shore*.

Avez-vous dû faire face à certains défis ?

La gestion de la relation client est un défi qui nous occupe au quotidien. Nous élaborons des axes de développement en vue de répondre aux attentes et aux objectifs de notre clientèle, pour soutenir les banquiers, et nous sommes particulièrement attentifs à l'essor des nouvelles technologies pour devenir plus efficaces, en plus de notre déploiement numérique.

En Suisse, le marché bancaire a rencontré de graves difficultés en mars dernier, provoquant un choc au vu des soubresauts qu'ont connus certaines banques. Cependant, les inquiétudes ont été de courte durée car des solutions ont été trouvées rapidement et notre caractère de groupe familial rassure au sein de cet environnement tourmenté.

Quels sont les prochains chantiers du groupe ?

À l'instar de la place bancaire de Monaco qui s'est très bien comportée ces quinze dernières années, nous constatons que Dubaï se trouve sur la même voie. Nous allons poursuivre notre soutien auprès des équipes du Moyen-Orient ainsi que celles d'Israël. Par ailleurs, côté humain, une nouvelle vague générationnelle de banquiers se déploie. Notre priorité : séduire, conserver et former les talents.

En dehors du travail, avez-vous des hobbies ?

Ayant beaucoup joué au tennis, j'ai obtenu des récompenses lorsque j'étais plus jeune, mais je suis passé aux sports automobiles depuis quelques années car j'aime l'esprit d'équipe et la gestion du risque que cela implique. Avec Thierry Boutsen, ex-pilote de Formule 1, nous avons gagné le Tour Auto 2022, qui est la grande compétition de voitures historiques.

Une citation ou un mantra qui vous suit depuis toujours ?

« *Aim straight, hold steady* » est une citation qui m'accompagne depuis plus de trente ans : définir une stratégie, s'y tenir face aux différentes sources de stress, tout en ouvrant la voie à ses collaborateurs. Car un leader qui n'est pas entouré n'est pas un. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR MARINE FLEURY

« Le mouvement de remontée des taux a ouvert une période d'opportunités »



© Nathalie-Cunqjian

Entretien avec
Hubert Rodarie,
président,
Af2i

L'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i) a fêté ses vingt ans l'an dernier. L'occasion fait le point avec Hubert Rodarie, son président, notamment sur son opinion au regard du nouvel environnement économique auquel doivent faire face ses adhérents.

DÉCIDEURS. Comment les investisseurs institutionnels ont-ils vécu le mouvement de remontée des taux d'intérêt ?

HUBERT RODARIE. Il est clair que la remontée des taux d'intérêt décidée par les banques centrales, notamment la BCE, a ouvert une période d'opportunités pour les investisseurs institutionnels. En effet, après la trop longue séquence de taux d'intérêt très faibles, voire négatifs, on assiste depuis dix-huit mois à un retour de conditions, sinon normales, du moins plus appropriées où le risque financier et de crédit dans les portefeuilles est rémunéré.

Des incertitudes semblent s'accumuler sur l'environnement économique. Quel regard portez-vous sur ce changement de paradigme ?

Littéralement parlant, on ne peut pas parler de changement de paradigme, mais plutôt d'un changement logique de politique monétaire des principales banques centrales, car après des politiques très expansionnistes – taux très bas, et émission de quantités gigantesques de monnaie (les fameux QE, *Quantitative Easing*) –, l'inflation qui s'est développée sur des niveaux jamais vus depuis les années 1970, les a obligés à réagir vigoureusement.

Depuis plusieurs années, les investisseurs institutionnels montrent un appétit croissant pour les investissements verts. Quelle est votre opinion sur cet engouement ?

Le fond est la conviction partagée de la pertinence des politiques ESG, la forme réside dans l'application de dispositions réglementaires qui imposent aux institutions de les promouvoir, non seulement

pour elles mais dans les entreprises dont elles détiennent des titres européens pour imposer la durabilité comme critère de développement et d'investissement.

Quelles classes d'actifs ont le vent en poupe auprès des investisseurs institutionnels ?

Le dernier Baromètre de l'Af2i (avril 2023) fournit des éléments de réponse. Dans

ce sondage trimestriel réalisé auprès des membres de l'association, les actifs obligataires (emprunt d'État et obligations d'entreprises) se trouvent en tête, privilégiés par plus de 80 % des adhérents. Le private equity, les infrastructures et la dette privée conservent leur place mais les actions ne cessent de régresser dans les intentions d'investissement.

L'investissement immobilier sera-t-il affecté par la hausse des taux d'intérêt ?

Il est clair que, comme tous les actifs réels, la hausse actuelle des taux d'intérêt risque de fragiliser le secteur de l'investissement immobilier dans les mois à venir. Mais au-delà de cette possible dépréciation mathématique de la valeur des actifs, d'autres questions se posent. Avec l'obsolescence relative aux règles de durabilité, la situation financière des locataires se trouve affectée par la dégradation économique et l'évolution des usages s'est accélérée avec la crise sanitaire : développement du télétravail, restrictions de circulation, achats par Internet. De ce fait, les incertitudes restent nombreuses.

Pour finir, quels sont les principaux chantiers pour l'Af2i en 2023 ?

Le principal chantier est la poursuite de l'effort d'intégration des critères ESG et des objectifs de développement durable dans les pratiques professionnelles. Un

« Le principal chantier est la poursuite de l'effort d'intégration des critères ESG »

sujet qui passe notamment par le dialogue avec les autorités autour de l'Article 29 qui clarifie les obligations de transparence dans ce domaine. Pour finir, je parlerai de nos 19 propositions et recommandations dévoilées en janvier dernier relatives aux dispositifs économiques et financiers, et rendues nécessaires pour répondre aux défis actuels de nos adhérents. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR ROMAIN FERAUD

« La hausse des taux est positive pour les clients, les sociétés de gestion et les investisseurs »



Entretien avec
Philippe Setbon,
président,
AFG

Impact des changements financiers sur les sociétés de gestion, évolution du label ISR, transition écologique, importance de l'éducation financière... Philippe Setbon dresse le bilan et les perspectives de l'AFG, dont il est président depuis juin 2022.

DÉCIDEURS. Le contexte financier a beaucoup changé au cours des derniers mois, quel est l'impact de ce changement d'environnement pour les sociétés de gestion ?

PHILIPPE SETBON. La hausse récente des taux d'intérêt a transformé la gestion d'actifs, inversant des années de

développement économique équilibré et la transition vers des modèles durables. Je suis convaincu que cette hausse des taux est, en fin de compte, positive à terme pour nos clients, les sociétés de gestion et les investisseurs en actions.

« Le développement de l'épargne en actions est essentiel pour assurer la stabilité des financements longs »

liquidité abondantes et affectant les portefeuilles à court terme.

Pourtant, cette évolution annonce un environnement plus favorable à long terme pour les investisseurs et les épargnants. Les taux plus élevés engendrent une différenciation accrue entre les projets économiques selon leur rentabilité, soutenant un

Il semble cependant que les taux aient déjà atteint leur pic aux États-Unis et certains évoquent déjà une baisse à venir...

Je ne pense pas que nous reviendrons à une inflation aussi basse qu'avant, en raison des facteurs démographiques, de la pandémie, des perturbations des chaînes d'approvisionnement et de la guerre en Ukraine.

Les taux d'intérêt à long terme devraient rester plus élevés qu'auparavant. Leur augmentation exige une sélection accrue dans le financement de l'économie et les investissements.

Où en est la réforme du label ISR ? Que pensez-vous de la multiplication des labels ?

Les labels sont essentiels pour guider les épargnants dans le domaine, en évolution, de la finance durable. Cependant, il faut du temps pour qu'un label s'établisse et se répande. De plus, la surréglementation peut être contre-productive en rendant le processus trop complexe ou en limitant drastiquement les possibilités d'investissement. Nous avons participé à la révision du label ISR et exprimé notre soutien mais aussi nos réserves. Veillons à ce que l'accumulation de contraintes nécessaires ne conduise pas à marginaliser un label qui commençait à s'installer dans le paysage.

Quid d'un éventuel label européen ?

La progression d'un label européen pour l'investissement durable est freinée par les différentes approches nationales, dues à la diversité des sensibilités et contextes énergétiques. Bien qu'un cadre commun européen soit en place, l'harmonisation est difficile. Idéalement, un label européen unique remplacerait les labels nationaux, facilitant ainsi la commercialisation des produits dans toute l'Europe, au bénéfice des épargnants.

Quel est votre regard sur la multiplication des fonds verts ? Est-ce une nécessité commerciale ?

Toute société de gestion, en 2023, prend en compte les enjeux environnementaux, comme le changement climatique et l'empreinte carbone, dans ses stratégies d'investissement. Investisseurs et épargnants l'exigent, et ne pas le faire équivaldrait à se marginaliser. Alors que toutes s'engagent dans la transition écologique, il est vital de tenir des objectifs clairs et ambitieux, avec comme intention principale

d'accélérer et réussir cette transition. Nous défendons activement plusieurs idées fortes pour progresser plus rapidement dans cette voie ; ainsi, définir précisément le concept de transition nous semble un passage obligé, tout comme l'établissement d'un référen-

stratégique d'éducation économique, budgétaire et financière, dont la mise en œuvre est pilotée par la Banque de France. L'objectif n'est pas de faire de tous des experts en finance, mais de les équiper pour prendre des décisions, comme choisir une voiture sans être un expert en mécanique.

cadre qui optimise le bénéfice pour tous les acteurs : épargnants, émetteurs et sociétés de gestion.

Pour être compétitive, l'industrie française doit disposer du même cadre législatif que ses homologues en Europe et auprès des grands pays tiers. Dans cet objectif et pour continuer d'évoluer dans un environnement favorable au développement de notre activité, nous devons travailler très en amont des sujets réglementaires avec les pouvoirs publics. Ainsi nous travaillons notamment à aligner le cadre réglementaire national sur le cadre européen sans introduire de distorsions lors de la transposition ; renforcer la souveraineté européenne sur les infrastructures de marché ; accompagner le développement des innovations technologiques.

De la même façon, pour maintenir et développer le leadership de la France en matière de finance durable, nous devons disposer d'une information financière et extra-financière de qualité, de façon efficace et à un coût raisonnable. Il est essentiel de reprendre le contrôle sur ces informations dans l'Union européenne pour exercer nos métiers et orienter l'épargne vers des projets économiques vertueux.

« Nous avons besoin d'actions fortes et convergentes pour financer la transition écologique »

tiel commun d'analyse. Les sociétés de gestion jouent déjà un rôle actif dans son financement *via* divers fonds : climatiques et de transition, ainsi que les fonds thématiques.

Il ne faut donc exclure aucun secteur ?

Il existe bien sûr un socle d'exclusion, comme l'Accord de Paris sur le charbon. Nous finançons des industries vertes, mais devons aussi aider les entreprises à passer d'un état non écologique à un état vert par le financement. Il nous faut soutenir cette transformation écologique en finançant des projets rentables, car la non-participation pourrait laisser des secteurs entiers sans financement, créant ainsi des problèmes sociaux. Nous avons besoin d'actions fortes et convergentes pour financer la transition écologique : la définition, le financement et la temporalité de la transition constituent des enjeux déterminants.

Quel regard portez-vous sur l'éducation financière ? Comment comptez-vous développer l'une de vos priorités, à savoir le développement de l'épargne en actions ?

Renforcer l'éducation financière en France est crucial. Celle-ci permet aux citoyens de prendre des décisions d'épargne et d'investissement éclairées, notamment dans un contexte de transformation technologique. Tous les produits d'épargne ne conviennent pas à tous les projets. Enfin, une connaissance économique et financière solide favorise un financement stable et à long terme, essentiel à notre économie.

Plusieurs initiatives sont déjà en cours, notamment celles menées par le Comité

L'éducation financière nécessite une formation continue pour les épargnants et les réseaux de distribution. Nous avons créé des guides et des ressources à jour pour aider dans ce processus. Concernant la gouvernance de l'AFG, des responsabilités spécifiques sont affectées pour chaque sujet clé dont la finance durable, l'international, la distribution, la compétitivité et l'éducation financière. Cette approche collaborative assure une attention constante à ces sujets.

« Un pays instable fiscalement n'attire pas les investisseurs »

Comment mesurez-vous la portée de vos actions ?

La Banque de France évalue l'impact des initiatives d'éducation financière, auxquelles l'AFG contribue. Il nous faut par exemple donner les clés de lecture quant à la hiérarchie des rendements. En effet, le seul taux d'intérêt nominal peut être trompeur.

Il est important de diffuser l'idée que différents investissements conviennent à différentes étapes de la vie et à différents types de projets.

Quels sont les travaux prioritaires pour l'AFG et les enjeux de long terme ?

Nos priorités sont la transition énergétique et écologique, la compétitivité de l'industrie de gestion d'actifs et donc le cadre réglementaire. Nous visons un

Notre industrie de premier plan est un atout pour la France et son économie. Nos priorités immédiates s'inscrivent dans nos enjeux de moyen long terme. Citons par exemple celui du développement de l'épargne en actions, essentiel pour assurer la stabilité des financements longs. Son développement chez les jeunes participe pleinement à la diffusion de l'éducation financière. Celui de la compétitivité, et par association la protection de l'épargne, exige quant à lui une nécessaire stabilité fiscale. En effet, un pays instable fiscalement n'attire pas les investisseurs. Dans ce domaine, la stabilité est une garantie pour un développement pérenne et participe en premier lieu au financement de l'économie, des transitions, du monde en devenir. ♦

Le principal défi de la profession concerne le développement de la finance durable



Entretien avec
Daniel Biarneix,
président,
AFTE

Daniel Biarneix, président de l'Association française des trésoriers d'entreprise, fait le point sur les enjeux actuels de la fonction de trésorier, à savoir la finance verte, la réglementation, ou encore la numérisation des paiements.

DÉCIDEURS. Quels sont les produits de placement des trésoriers ?

DANIEL BIARNEIX. Pour un trésorier, il existe trois possibilités de placement alliant sécurité et liquidité : le dépôt sur le compte bancaire de l'entreprise ; la souscription à un dépôt à terme avec une banque offrant une rémunération en contrepartie d'une durée d'immobilisation des fonds fixée au départ ; et enfin, se tourner vers des OPCVM monétaires.

Comment la remontée actuelle des taux d'intérêt affecte-t-elle votre métier ?

La remontée forte et rapide des taux d'intérêt, supérieure à 3 % sur un an, affecte les placements et les financements des entreprises. Sur les placements, l'arbitrage, favorable aux dépôts bancaires au moment où les OPCVM offraient une rémunération négative, amène les trésoriers à réduire leurs encours sur comptes bancaires, dont la rémunération est souvent en retard par rapport aux OPCVM. Pour les financements, il convient de faire une différenciation en fonction de la taille des entreprises. En effet, la plupart des grands groupes empruntent sur les marchés obligataires à taux fixe, sur de longues durées, ce qui les immunise en partie contre le mouvement de hausse des taux. En re-

vanche, les plus petites structures, comme les PME et les ETI, recourent surtout au crédit bancaire à taux variable ; heureusement une portion significative de ces financements bancaires est couverte à taux fixe en utilisant des dérivés, ce qui limite l'exposition de ces entreprises à la hausse des taux. De plus, les marges de crédit demandées par les établissements bancaires ou les investisseurs obligataires ont, elles aussi, augmenté avec une différenciation accrue selon la qualité de crédit des emprunteurs. Le coût du crédit se renchérit inéluctablement, mais la gestion prudente des échéanciers obligataires ou de dérivés à taux fixe permet aux trésoriers d'étaier l'impact de la hausse des taux pour donner aux entreprises le temps de s'adapter à ce nouvel environnement financier.

Quel regard portez-vous sur le développement de la finance verte ?

Au-delà du cadre sociétal, la finance a un rôle à jouer pour contribuer à la protection de notre planète. Cela s'est traduit par l'apparition de nouveaux produits de financement, notamment les obligations vertes (*green bonds*) dont les montants levés permettent de financer des projets à caractère environnemental. Mais il existe aussi les « *sustainability linked*

bonds ou loans » (obligations ou emprunts durables), dont le coût dépend de l'atteinte d'objectifs environnementaux ou sociaux. Preuve qu'il s'agit d'une nouvelle tendance de fond, désormais près d'un tiers des financements obligataires émis en euros par des sociétés non financières implique la prise en compte de critères extra-financiers, dits ESG.

Quel sera le principal enjeu pour les trésoriers cette année ?

Cette année, le principal enjeu des trésoriers concerne la gestion des risques financiers, et ce, à plusieurs niveaux : la préservation de l'accès à la liquidité, l'évolution des taux d'intérêt et de change, la gestion du risque de contreparties mais aussi la gestion des risques politiques, et enfin celle liée à l'inflation, compte tenu en particulier de l'explosion des prix de l'énergie observée l'an dernier, sans oublier les risques permanents liés à la cybersécurité.

Pouvez-vous nous parler de l'évolution de la réglementation sur votre métier ?

L'activité de trésorerie, et plus généralement toutes les activités de financement, est extrêmement régulée par le biais de la réglementation européenne sur nos contreparties financières. Actuellement c'est le projet de révision du règlement européen EMIR (European Market Infrastructure Regulation) sur les produits dérivés qui requiert notre attention, en particulier pour que soient maintenues les exemptions de compensation et de reporting pour les entreprises utilisant ces produits uniquement à des fins de couverture, et pour les transactions intra-groupe, sans impact sur la stabilité des marchés financiers.

Quels vont être les principaux défis de la profession dans les années à venir ?

Le principal défi de la profession concerne le développement de la finance durable, désormais devenue incontournable et dont nous souhaitons qu'elle soit inclusive, incitative et dynamique. Mais il ne faut pas oublier la numérisation des paiements proposée par de nouveaux acteurs financiers comme les fintechs. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR ROMAIN FERAUD

« Les pouvoirs publics doivent faciliter l'accès au crédit pour les emprunteurs »



Entretien avec Didier Kling, président, Chambre nationale des conseils experts financiers (CNCEF),

Didier Kling, président de la Chambre nationale des conseils experts financiers (CNCEF), revient sur l'année 2022 et l'actualité réglementaire du monde de la finance de ces derniers mois.

DÉCIDEURS. Quelles ont été les actualités importantes pour les experts financiers en 2022 ?

DIDIER KLING. La mise en place de la réforme du courtage, l'inflation, la réglementation européenne sont les sujets qui ont mobilisé nos équipes. Par ailleurs, la croissance des effectifs de notre groupe CNCEF a permis de renforcer notre dimension nationale, confirmant ainsi notre position de premier cabinet de conseil en France.

Pouvez-vous nous en dire plus sur la réforme du courtage entrée en vigueur en avril 2022 ?

Elle était indispensable à la fois pour mieux encadrer les professionnels de l'assurance et du crédit et pour renforcer la protection du consommateur. Je salue le travail de la CNCEF Assurance et de la CNCEF Crédit qui accompagnent nos membres, avec une forte dimension humaine et de services, grâce à une équipe solide qui a déjà fait ses preuves lors de la mise en place du statut de conseiller CIF. De plus, les réglementations RGPD ou DDA/MCD ne s'arrêteront pas. Les courtiers de proximité et leurs mandataires bénéficient de notre décryptage et de nos veilles réglementaires. Enfin,

les enjeux du numérique, l'exigence des consommateurs sont autant de motifs pour bien épauler les intermédiaires de l'assurance et du crédit.

La CNCEF vient de lancer son Académie de l'économie durable, que quoi s'agit-il ?

L'Académie de l'économie durable, pilotée par nos administrateurs et animée

par Pierre-Jean Gaudel s'adresse à tous les professionnels du groupe CNCEF (les domaines du patrimoine, de l'assurance, du crédit, de l'immobilier de placement et du développement de l'entreprise). Celle-ci joue un rôle important face aux défis contemporains, à savoir le renforcement de la souveraineté économique, la promotion d'une économie durable, l'amélioration de l'éducation et de la formation par la pédagogie financière et sa communication auprès des jeunes (étudiants, universitaires, jeunes professionnels...) pour favoriser

la transmission et le dialogue entre les générations. Un concours annuel destiné aux étudiants de France sur un sujet économique d'intérêt général dont la remise du prix sera effectuée par Gérard Rameix, ancien président de l'Autorité des marchés financiers. Nous publierons les meilleures contributions reçues.

Quel est votre regard sur les dernières mesures destinées à faciliter l'accès au crédit immobilier ?

Il n'y aura pas de relance de l'économie française si des efforts ne sont pas conjugués en direction de nos professionnels et des consommateurs. Les crédits immobiliers sont de moins en moins accordés aux Français. Avec une baisse de 20,5 % en 2022, Bercy tente de trouver des solutions. Des travaux d'évaluation sont en cours. Il semble évident, dans ce contexte, de demander un assouplissement de certains critères d'octroi pour soutenir le marché et permettre à nos courtiers, en lien avec les établissements bancaires, de financer davantage de projets immobiliers. Les pouvoirs publics doivent faciliter l'accès au crédit pour les emprunteurs, notamment ceux qui disposent de revenus modestes ou qui souhaitent acheter un bien immobilier dans des zones en tension, où les prix sont élevés.

« Il n'y aura pas de relance de l'économie française si des efforts ne sont pas conjugués en direction de nos professionnels et des consommateurs »

Quels sont vos chantiers dans les années à venir ?

Avec près de 9 000 membres, nous souhaitons poursuivre notre ancrage dans les territoires. Nous suivons les différents textes de loi à l'Assemblée nationale portant sur l'épargne, de même que les révisions des directives européennes, notamment l'interdiction des rétrocessions de commissions qui impacterait gravement le modèle économique de nos CIF/CGP et l'accès au conseil pour le consommateur. Mobilisés, rassemblés, nous agissons pour l'avenir de nos métiers. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR ROMAIN FERAUD

GRAND FORUM DU PATRIMOINE

6^e édition

18.01
2024

Hyatt Regency Paris Étoile

750
acteurs clés

70
intervenants

50
exposants



www.grandforum.fr



GROUPE FICADE



DECIDEURS TV



Patrimoine 24

DOSSIER

INVESTISSEMENTS PASSION

DOSSIER RÉALISÉ PAR MARINE FLEURY ET MARC MUNIER

Qu'ils soient traditionnels ou passionnels, les investissements ne répondent qu'à une seule règle : la performance. Un livre ancien procure un rendement allant jusqu'à 4 000 % sur trente ans ; une paire de sneakers en édition limitée peut valoir jusqu'à + 2 000 % par rapport à son prix de vente original. Quant aux montres, certaines ont vu leur cote passer de 1 000 euros à 50 000 euros en trente ans. Cependant, tout investissement implique un accompagnement spécialisé car tout rendement entraîne un encadrement fiscal qui lui est propre. L'authenticité, en ligne de mire des collectionneurs, se révèle être l'un des principaux risques pour un acheteur non averti. Il en va de même pour la taxation de ces objets de collection. Frais d'acquisition, taxe forfaitaire ou encore impôt sur le revenu, le régime fiscal alors applicable varie selon le bien, mais aussi le vendeur. Que vous soyez férus de joaillerie, de mode ou d'art, le rêve est à portée de main, à condition de savoir appréhender les risques et pièges qui vous incombent.



© storyset, macrovector

PLACEMENT

INVESTIR DANS LE CHEVAL DE JUMPING

Le cheval pourrait être comparé à un ballon. Un ballon est utilisé dans plusieurs sports, seule sa forme change. Pour le cheval c'est similaire, il existe différentes disciplines : les courses de trot ou de galop, le dressage, le saut d'obstacles... Les aptitudes du cheval sont différentes selon le « monde » dans lequel il évolue et les investissements financiers très différents d'un univers à l'autre. Mais qu'en est-il du cheval de jumping (saut d'obstacles).

Comment en vient-on à investir dans un cheval de jumping? Est-ce un investissement plaisir tel qu'une danseuse qu'on entretient ou est-il possible d'obtenir un rendement et envisager de belles performances en la matière?

Avant de répondre à toutes ces questions, il semble important de rappeler quelques chiffres: l'équitation est le troisième sport pratiqué en France, derrière le football et le tennis. Chaque année, en moyenne 80 000 chevaux, toutes races confondues, sont échangés sur le marché français.

Le prix d'un cheval de jumping est déterminé selon différents facteurs tels que son âge, son sexe, ses capacités sportives (capacités à sauter plus ou moins haut et être compétitif sur les épreuves dans lesquelles il concourt), son pedigree et son état physique (une visite vétérinaire comportant différentes radios est systématiquement réalisée avant la vente du cheval). Sans évoquer ici le coût de l'entretien d'un cheval de jumping, celui-ci doit évidemment être pris en compte lorsque l'on souhaite réaliser ce type d'investissement.



L'auteur
Charlène Nespoulous,
présidente,
Nespoulous Gestion Privée

Le marché du cheval de jumping

Pour comprendre le marché du cheval de jumping, commençons par des extrêmes: en 2013, le cheval Palloubet d'Halong âgé de 10 ans au jour de la vente et évoluant au plus haut niveau, a été vendu 11 millions d'euros. Il s'agit du cheval vendu le plus cher au monde. Ce record n'a pas été égalé depuis. En 2022, le record mondial a été atteint pour un *foal*, poulain âgé de 6 mois, adjugé 360 000 euros lors d'une vente aux enchères.

Mais revenons à la réalité du marché du cheval de jumping: un foal est vendu en moyenne 10 000 euros quand un cheval de 3 ans, prêt à commencer sa carrière sportive sera vendu entre 20 000 et 30 000 euros en moyenne, en fonction de ses aptitudes sportives et de son pedigree. Le pedigree, appelé « origines » dans le jargon équestre, est une variable importante à prendre en considération au moment de l'acquisition: étude des performances sportives du père, de la mère, générations précédentes et collatérales. Ce même cheval acheté 20 000 ou 30 000 euros pourra être revendu 200 000 euros, voire 300 000 euros à l'âge de 7 ans par exemple s'il s'avère avoir de réelles aptitudes pour le haut niveau (capacité à sauter au moins 1m50 à l'âge de 10 - 12 ans), comme être revendu 80 000 euros à 8 ans si ses capacités sont un peu moins « bonnes » qu'espérées (capacité à sauter 1m40 à l'âge de 10 - 12 ans). Un cheval évoluant au plus haut niveau aujourd'hui est valorisé plusieurs millions d'euros. Vous l'aurez compris, plus un cheval a la capacité à sauter haut et être compétitif et plus son prix sera à six, sept, voire huit chiffres.

Le monde du cheval de jumping a considérablement évolué ces dix dernières années : la qualité des infrastructures requises pour pratiquer ce sport est très onéreuse, le nombre d'élevages de chevaux de sport diminue et le prix des chevaux s'envole. Pour autant, le nombre de compétitions internationales au plus haut niveau se développe sensiblement aux quatre coins de la France.

Comme c'est déjà le cas aux États-Unis, ce sport devient réservé à une certaine élite en France. Compte tenu de ces évolutions, des opportunités d'investissement se créent.

Deux typologies d'investisseurs

Il est temps de s'intéresser à l'investisseur dont deux typologies d'investisseurs en matière de chevaux de jumping se distinguent. D'un côté l'investisseur passionné qui est à la recherche avant tout du plaisir de pratiquer ce sport et l'investisseur qui investit dans un objectif de recherche de rentabilité. Dans le premier cas, l'amour du cheval et du sport risque de prédominer sur l'investissement. Dans le second, l'investisseur se trouvera dans une logique de diversification de ses investissements et à la recherche d'une rentabilité des sommes investies. Lorsque l'on parle de rentabilité dans le milieu du cheval de sport, il est pertinent de s'attarder seulement au potentiel de plus-value générée par la vente d'un cheval. À la différence des chevaux de course qui profitent des paris en ligne pour générer des gains en fonction des classements et ainsi accroître leur rentabilité, les bénéfices obtenus pour un cheval de jumping ne sont pas forcément importants et ne produisent pas une réelle rentabilité pour l'investisseur. L'achat/revente est donc le seul vecteur de rendement de cet investissement.

Deux manières d'investir

Quand on souhaite investir dans ce monde-là, deux possibilités s'offrent à l'investisseur. La première est de réaliser un investissement dans un cheval plus ou moins âgé en fonction de sa capacité financière et espérer réaliser une plus-value suffisamment importante. Une moins-value peut également être réalisée en cas de contre-performances, ou dans la situation où le cheval se blesse en cours de route et devient inapte au sport.

L'autre possibilité est d'investir au travers d'un club deal regroupant un pool d'investisseurs mettant des fonds en commun et qui ont vocation à investir dans plusieurs chevaux d'âges différents. Dans cette hypothèse, il s'agit de mutualiser le risque grâce à l'acquisition de plusieurs chevaux. Ce club deal peut facilement être comparé à un fonds de *venture capital*. Prenons

En 2013, le cheval Palloubet d'Halong âgé de 10 ans et évoluant au plus haut niveau, a été vendu 11 M€

À la différence des chevaux de course, les gains générés par un cheval de jumping ne génèrent pas une réelle rentabilité pour l'investisseur

l'exemple d'un club deal investissant sur dix chevaux. Sur le nombre de chevaux acquis, un tiers sera revendu sans réaliser de plus-value, un autre tiers sera revendu en réalisant un multiple de x2 et un dernier tiers sera cédé avec un multiple supérieur à x2.

Tout comme un fonds de *venture capital*, où le Graal est de dénicher la licorne de demain, dans notre domaine, on cherche « un crack » : dans ce cas de figure, le multiple de valorisation s'envole ! Pour que cela fonctionne, tout comme on sélectionne un bon gérant, il est primordial de s'entourer de professionnels qui sauront trouver les bons chevaux à acheter au juste prix et sauront les valoriser pour les revendre au meilleur prix. Il est donc possible, que l'on soit passionné ou non de cheval, d'envisager une diversification de ses investissements au travers de l'investissement dans un club deal 100 % cheval ! ♦



© skumar

La philanthropie est un vaste univers dans lequel des projets naissent et sont portés vers le public



**Entretien avec
Ninon
Manaranche-Michel,**
fondatrice,
Amanthée Patrimoine

Devenue l'enjeu majeur de notre société, la philanthropie vient répondre aux besoins sociaux, économiques et climatiques, parfois mis de côté par les politiques. Que ce soit par le biais d'une fondation, d'une donation ou d'un mécénat de compétences, cette pratique est de plus en plus considérée comme une réelle stratégie patrimoniale par les familles fortunées, avec l'appui de leurs conseils.

DÉCIDEURS. Vous avez la spécificité de pratiquer la philanthropie au travers de la conservation de châteaux, comment cela vous est venu ?

NINON MANARANCHE-MICHEL. Du fait de mon parcours, je suis régulièrement amenée à travailler avec les notaires. L'un d'eux m'a mandatée un jour dans le cadre d'un dossier pour une succession sans héritier d'une artiste, la créatrice des timbres français. La cliente souhaitait faire donation de ses œuvres et de son château à la commune, laquelle n'a pas accepté la succession en raison des charges très importantes.

La Fondation de France, elle, ne s'intéresse à ce type de biens que s'ils sont très patrimoniaux. Il fallait donc trou-

ver une solution pour sauver et faire reflourir le patrimoine artistique de cette femme.

« Nous nous demandons si nous contrôlons toujours la philanthropie ou si nous n'en devenons pas dépendants »

Quelle a été la solution retenue ?

Nous avons choisi de créer un fonds de dotation. Plus flexible, cette stratégie permettait à la cliente de trans-

mettre le château en nue-propriété tout en gardant l'usufruit de ce bien jusqu'à la fin de ses jours. Cela étant, ce type de fonds doit être alimenté en termes de revenus. Pour ce faire, nous avons capitalisé sur les droits d'auteur de l'artiste, tant pour la création que pour les revenus futurs. De cette manière, nous avons contribué à la défense d'une artiste peu connue, de ses œuvres et pour la cause des femmes artistes.

Pourquoi entreprendre un projet philanthropique ?

La philanthropie est un vaste univers dans lequel, selon la stratégie définie, des projets naissent et sont portés vers le public. C'est un mouvement créé par les grandes familles américaines à une époque où il y avait un besoin de levées de fonds sur des thématiques pour lesquelles l'État se désengageait. Cela a été le cas pour Notre-Dame de Paris par exemple : une grande partie des fonds récoltés sont américains. Mais une question se pose : est-ce que la philanthropie reste sans intérêt ou doit-il y avoir une contrepartie ?

Quelles sont les limites de la philanthropie ?

À l'heure actuelle, nous nous demandons si nous contrôlons toujours la philanthropie ou si nous n'en devenons pas

dépendants. Sans les grands mécènes, aurions-nous assez de ressources pour pouvoir financer les réparations du patrimoine architectural français ?

La chance que nous avons en Europe face aux États-Unis est que nous arrivons encore à porter un regard critique sur ces projets. Typiquement, il a été cas

« Le crowdfunding représente un biais du mécénat très intéressant »

d'un musée dont je tairai le nom où une part des dons ont été remboursés car la société ayant réalisé cette donation avait des intérêts en Syrie. La bonne nouvelle est que nous ne faisons pas tout et n'importe quoi, ce qui n'est plus forcément le cas aux États-Unis.

Avec quels professionnels travaillez-vous sur ces dossiers ?

Nous travaillons avec les familles, les pouvoirs publics, les experts-comp-

tables et les notaires qui sont l'élément essentiel de cette philanthropie. La gestion de patrimoine est avant tout un métier de transversalité qui amène à un travail collectif.

Comment les propriétaires de châteaux peuvent-ils faire appel à la philanthropie pour financer la conservation de leur patrimoine ?

Nous sommes dans un système où il existe de nombreuses façons de faire de la philanthropie. Par exemple, le crowdfunding représente un biais du mécénat très intéressant où des artistes sont valorisés par une philanthropie de « masse » à partir de petits montants. De plus, cela permet de mettre en place de nombreuses actions pour soutenir et mettre en valeur le patrimoine architectural.

Est-il difficile aujourd'hui d'investir dans l'art ?

L'art est considéré par l'AMF comme un bien divers, avec une connotation très négative lorsque nous en parlons à nos organes de contrôle. Ils ont tous l'impression que nous sommes dans

des processus de blanchiment des suites de quelques grosses affaires qui ont fait mauvaise presse de ces sujets. Bien heureusement, ce n'est pas le cas de la majorité des œuvres. Il n'y a pas assez de communication sur ces actifs pour que le public sache qu'il peut investir dans l'art.

« L'art est considéré par l'AMF comme un bien divers »

Quel est l'avenir de la philanthropie ?

Je pense que nous sommes aux prémices de la philanthropie ; la France va devenir une terre d'investissement. Nous sommes obligés de réinventer nos modèles économiques pour survivre autrement car l'État se désengage, ce qui va faire émerger le côté citoyen sur ces sujets. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR MARINE FLEURY



DYNAMISME ET ACTUALITÉS DU MARCHÉ DE L'ART



DR



DR

Sur les auteurs

Mylène Fourcade est banquier privé chez BRED Gestion de Fortune. Elle possède vingt-trois ans d'expérience en banque privée dont quinze années en gestion de fortune chez BNPP puis UBS. Mylène rejoint BRED Gestion de Fortune en 2019 pour accompagner les grands clients de la Banque. Elle a le goût du contact, de l'implication pour un suivi dans le temps, et est passionnée par l'art.

Yasmina Brasseur est ingénieure patrimoniale senior chez BRED Banque Privée. Elle possède douze ans d'expérience en conseil et expertise chez Oddo BHF puis au sein du groupe BPCE. Yasmina rejoint BRED Banque Privée en 2020 pour accompagner aux côtés des banquiers privés, les clients en gestion de fortune. Toutes deux sont à l'origine de la création d'une offre dédiée à l'art.

Le marché de l'art est en plein développement et a su s'adapter aux évolutions récentes de l'offre et de la demande. Au-delà de l'achat « coup de cœur », une œuvre peut permettre à son acquéreur, à condition qu'il soit bien accompagné, de diversifier et de pérenniser son patrimoine.

L'année 2022 couronne une décennie de succès pour un marché de l'art en pleine expansion. Les ventes aux enchères se sont multipliées, tout comme les expositions et les foires faisant ainsi oublier rapidement l'épisode de la pandémie.

Quelques chiffres du marché de l'art

Après une année 2021 record, 2022 devrait atteindre un chiffre d'affaires de plus de 65 milliards de dollars. Le dynamisme de ce marché va de pair avec un grand éclectisme.

Pour preuve les ventes record de 2021 : Botticelli, artiste de la renaissance italienne arrive en tête avec une toile adjugée plus de 92 millions de dollars, suivi de Beeple, artiste numérique américain et de Jean-Michel Basquiat, peintre américain de la mouvance « *underground* ». Les œuvres contemporaines comme les

œuvres classiques sont donc susceptibles d'alimenter ce dynamisme.

L'art contemporain a su se tailler une place de choix avec 20 % des transactions pour 2021. Le poids économique de ce dernier a presque doublé en dix ans, quand il a été multiplié par 31 en vingt ans. Certains artistes de ce segment concentrent bien plus de 50 % du montant des transactions. Citons quelques artistes parmi les plus emblématiques : Jean-Michel Basquiat, Banksy ou Yoshitomo Nara.

Pour le reste, les ventes se répartissent entre les Maîtres anciens (9 %), le XIX^e siècle (10 %), l'Art de l'après-guerre (23 %) et l'Art moderne qui occupe la place la plus importante (38 %)¹.

La particularité notable du marché de ces dernières années est l'explosion du prix de certaines œuvres. En 2022, sur 52 œuvres échangées à plus de 30 millions de dollars, 24 ont dépassé 50 millions de dollars².

Parmi les œuvres marquantes vendues en 2022, citons « *Shot Sage Blue Marilyn* » d'Andy Warhol (195,04 millions de dollars) et « *Les poseuses, Ensemble* » de Georges Seurat (149,2 millions de dollars). Ces chiffres vertigineux ne doivent pourtant pas masquer un prix de vente moyen de 25 000 dollars pour un prix médian de 900 dollars³!

Il est à noter que les œuvres en tête des ventes sont majoritairement des toiles peintes. Pourtant, depuis les années 1990, l'art numérique a pris son envol, non sans poser certains problèmes de protection des créations qui pouvaient parfois être reproduites à l'infini. L'avènement des NFT (de l'anglais Non-Fongible Tonken) est récent (2017) et a changé considérablement la donne pour les artistes : les NFT, assimilés à des certificats d'authenticité sont devenus inviolables puisqu'inscrits sur la blockchain. Malgré la méfiance des débuts, les

LES POINTS CLÉS

Le marché de l'Art en 2022, des records battus :

- Plus de 65 milliards de dollars
- Plus de 50 œuvres franchissant la barre de 30 millions de dollars
- Parmi elles, 24 œuvres dépassent les 50 millions de dollars
- Un seuil de 100 millions de dollars dépassé à six reprises
- Un prix de vente moyen de 25 000 dollars
- Une fiscalité attrayante
- Un outil de diversification du patrimoine

grandes maisons de vente ont reconsidéré leur position et ont désormais inscrit cette forme d'art dans leur offre.

Enfin notons que l'année 2020, marquée par la pandémie, a fait exploser le volume des ventes online (+106 %¹). Ce phénomène devrait se poursuivre du fait de la digitalisation du monde de l'art : galeries, artistes, foires et salles des ventes ont dû s'adapter.

Le rayonnement de la France à l'international

La France a été longtemps une référence dans le monde, tant pour la qualité de ses artistes que pour le volume des ventes réalisés. Elle demeure à la quatrième place avec plus d'1 milliard de transactions en 2021, soit 6 % des ventes mondiales². En France, les transactions sont majoritairement réalisées par Sotheby's et Christie's. Artcurial arrive en troisième position en totalisant 216,5 millions d'euros en volume de ventes en 2022³. À noter que Drouot, célèbre hôtel des ventes, réunit acheteurs et vendeurs mais n'intervient pas dans les transactions. Le marché de l'art est l'un des plus anciens au monde. Très varié, il présente une réserve de valeur intéressante à qui souhaite diversifier son patrimoine.

Quels attraits en France d'un point de vue fiscal ?

Pour inciter les initiatives dans le domaine artistique, le législateur permet aux entreprises qui achètent une œuvre d'art originale ou un instrument de musique avant le 31 décembre 2025 de déduire le prix d'acquisition (et certains frais attachés) de leur résultat imposable. Cet avantage fiscal, soumis à diverses conditions, est plafonné annuellement à 20 000 euros ou 5 % du chiffre d'affaires

hors taxe si ce dernier est plus élevé. À noter qu'en cas de dépassement, un étalement dans le temps est possible.

Cette déduction fiscale s'applique pour l'achat d'œuvres originales et entièrement exécutées de la main de l'artiste vivant au moment de l'achat. Sont donc exclus les objets manufacturés fabriqués par des artisans ou des industriels et les articles de bijouterie, d'orfèvrerie ou de joaillerie. Les œuvres achetées en vue de la revente qui figurent parmi les stocks de l'entreprise n'ouvrent pas droit non plus à la déduction.

L'entreprise doit, par ailleurs, exposer l'œuvre acquise pendant cinq ans dans un lieu accessible gratuitement au public ou aux salariés.

Pour les particuliers, les gains réalisés à la suite de cessions d'œuvres sont taxés de différentes façons.

Tout d'abord, il existe plusieurs cas d'exonération : si le montant de la cession est inférieur à 5 000 euros, lorsqu'elle est réalisée par un non-résident ou encore au profit des musées, bibliothèques, services d'archives de l'État ou d'une collectivité territoriale.

En dehors de ces cas, la cession est imposée à un taux forfaitaire de 6,5 % appliqué sur le prix de cession. Les métaux précieux sont quant à eux imposés à un taux de 11,5 %. Sur option, la cession d'une œuvre peut être imposée selon les règles des plus-values sur biens meubles, à un taux de 19 % auxquels s'ajoutent les prélèvements sociaux de 17,2 %. Dans ce cas, la plus-value bénéficie d'un abattement de 5 % par année de détention au-delà de la deuxième année menant à une exonération au terme de 22 ans.

Le propriétaire de l'œuvre choisira l'une ou l'autre des options selon le montant

du gain réalisé et les justificatifs dont il dispose.

L'art peut également être utilisé comme un moyen de paiement.

Il est possible, en effet, d'honorer ses dettes fiscales par la remise d'une œuvre d'art. Le mécanisme de la dation en paiement autorise la remise au créancier d'une chose différente de celle convenue par le contrat, mais de valeur équivalente. Seuls les droits de mutation à titre gratuit (donation, succession), le droit de partage et l'impôt sur la fortune immobilière sont susceptibles d'être réglés de cette manière. Le montant minimum de la dette fiscale à acquitter au titre de chaque imposition est de 10 000 euros. Il peut s'agir de toutes œuvres (tableaux, mobiliers, sculptures, livres, etc.) à la condition impérative qu'elles appartiennent au demandeur. Elles peuvent figurer dans la succession à l'origine des droits dus ou appartenir en propre au contribuable depuis au moins cinq ans. Si la dation est acceptée, il n'est pas possible de l'assortir de conditions comme, à titre d'exemple, le choix du musée bénéficiaire.

Cette solution présente un intérêt majeur en présence d'une transmission d'actifs non liquides ou dans le cadre de la succession d'un artiste (le Musée Picasso à Paris a été créé essentiellement par ce mécanisme). ♦

¹ Artprice.com, le marché de l'art en 2021

² Artalistic, marché de l'art en 2022 : quelles évolutions et perspectives ?

³ Cointribune, 31 juillet 2022 – Marché de l'art : quel avenir pour les NFT ?

⁴ Quel est l'état du marché de l'art en ligne – mr-expert.com – 15 juin 2021

⁵ Comptazine.fr – Comment fonctionne le marché de l'art ? 7 octobre 2022

⁶ www.artcurial.com/propos

MONTRES DE LUXE

INVESTIR EN TEMPS ET EN HEURE

Dans l'univers de la gestion de patrimoine, l'art de diversifier ses investissements s'est étendu au-delà des frontières traditionnelles des actions, des obligations, de l'immobilier ou du private equity. Aujourd'hui, les investisseurs se tournent de plus en plus vers des actifs alternatifs, parmi lesquels les montres de luxe occupent une place particulière. Examinons ce type d'investissement, comment il fonctionne et ce qu'il peut rapporter.



© duallogic / Envato

L'investissement dans les montres de luxe consiste à acquérir des montres haut de gamme dans l'espoir qu'elles prendront de la valeur avec le temps. Tout comme dans l'art ou le vin, il s'agit d'un investissement tangible et esthétique, qui apporte autant de plaisir que de profit potentiel.

Ce marché a connu une croissance remarquable ces dernières années. Selon le cabinet de conseil Bain & Company, le marché mondial des montres de luxe était estimé à environ

Le marché mondial des montres de luxe était estimé à environ 39 Md\$ en 2021

39 milliards de dollars en 2021. Il est principalement stimulé par une demande accrue en provenance d'Asie, la passion pour le vintage, et la reconnaissance de la montre comme symbole de statut.

Quelles spécificités ?

Les montres de luxe sont souvent considérées comme des œuvres d'art, car elles sont fabriquées à la main et avec des matériaux précieux. Celles-ci sont également souvent produites en quantité limitée, devenant ainsi des articles de collection prisés.

Lorsque vous investissez dans une montre de luxe, il est important de considérer la marque, le modèle, la rareté, l'état et l'histoire de la montre. Les marques les plus populaires incluent Rolex, Patek Philippe, Audemars Piguet, Vacheron Constantin et Omega. Certaines d'entre elles sont très recherchées, comme les Rolex Daytona en acier inoxydable, les Patek Philippe Nautilus, ou encore les Audemars Piguet Royal Oak.

Cet investissement particulier peut être effectué de plusieurs manières. Certains investisseurs

achètent des montres neuves chez un revendeur agréé, tandis que d'autres s'en procurent d'anciennes ou d'occasion auprès de vendeurs privés ou lors de ventes aux enchères. Une fois acquise, la montre peut être conservée, portée, ou revendue pour réaliser un profit. Il est recommandé de faire preuve de prudence lors de l'achat en occasion car leur état peut varier considérablement. Il est également essentiel d'authentifier son origine avant de faire un investissement important. La clé du succès réside dans la connaissance du marché. Il est essentiel de comprendre les facteurs qui influencent la valeur d'une montre, comme sa marque, son modèle, sa rareté, son âge et son état.

Ce que cela peut rapporter

Comme tout investissement, le rendement potentiel des montres de luxe varie. Toutefois, certaines d'entre elles ont connu une appréciation significative au fil des années. Par exemple, une Rolex Daytona référence 6239 achetée pour quelques centaines de dollars dans les années 1960 peut valoir aujourd'hui plus de 200 000 dollars, selon le marché.

Au cours des dernières décennies, les prix ont augmenté de manière significative. Par exemple, une Rolex Daytona en acier inoxydable achetée neuve en 2000 pour environ 10 000 euros se vend maintenant plus de 30 000 euros. Certaines montres de collection peuvent offrir des rendements encore plus élevés, comme la Patek Philippe Henry Graves Supercomplication, vendue aux enchères en 2014 pour plus de 20 millions de dollars.

Toutefois, comme tout actif alternatif, l'investissement dans les montres de luxe comporte

des risques. Les valeurs fluctuant, il n'est pas toujours facile de les vendre à un prix élevé. L'évaluation d'une montre peut être affectée par des facteurs tels que l'offre et la demande, les conditions du marché et la popularité des marques. Leur conservation est également essentielle. Les montres doivent être stockées dans des endroits appropriés, tels que des écrans spécialement conçus, pour éviter les dommages et la dégradation. Un entretien et un nettoyage réguliers sont indispensables pour maintenir leur état d'origine.

Enfin, il s'agit bien souvent d'un investissement à long terme. Les acquéreurs doivent être prêts à investir de l'argent dans une montre et attendre plusieurs années avant de réaliser un bénéfice significatif. Il est également essentiel de prendre en compte les frais d'achat, de stockage et de maintenance de la montre lors du calcul des rendements potentiels.

Cela étant dit, pour les collectionneurs passionnés, les montres de luxe offrent un mélange unique de plaisir esthétique et de potentiel d'investissement.

Les montres que les investisseurs apprécient

Les investisseurs dans les montres de luxe ont évidemment leurs propres goûts et préférences en ce qui concerne les marques et les modèles. Cependant, certaines montres sont généralement considérées comme des investissements sûrs. Les modèles de Rolex tels que la Daytona, la Submariner, la GMT-Master II et la Day-Date sont très prisées.

Les Patek Philippe sont également très populaires. Les modèles Nautilus, Calatrava et Aquanaut sont souvent considérés comme de bons investis-

sements en raison de la qualité, la rareté et du prestige de l'objet.

Les montres Audemars Piguet, notamment la Royal Oak, sont également très prisées des investisseurs. La Royal Oak a été conçue par le célèbre horloger Gérard Genta en 1972 et est devenue un classique de la haute horlogerie. Les modèles avec des complications telles qu'un calendrier perpétuel, un chronographe ou une répétition minutes sont très appréciés également.

Éditions limitées

Par ailleurs, les éditions limitées ajoutent un surplus de rareté, augmentant ainsi la valeur de l'objet, tout comme les montres ayant une histoire particulière. Par exemple, la Rolex Daytona portée par Paul Newman, surnommée la « Paul Newman Daytona », a été vendue 17,8 millions de dollars en 2017, devenant la montre de poignet la plus chère jamais vendue.

Le partenaire horloger des 24 Heures du Mans, Rolex, produit chaque année une série spéciale de montres Daytona, appelées les « Daytona Le Mans ». Ces montres, en édition limitée, sont très recherchées en raison de leur association avec l'événement et une production restreinte. Un autre exemple notable, toujours en lien avec la course automobile, est la montre TAG Heuer Monaco, célèbre pour avoir été portée par Steve McQueen dans le film *Le Mans* en 1971.

Pour finir, l'investissement dans les montres de luxe offre une occasion unique de diversifier son portefeuille tout en profitant du plaisir d'acquérir des objets d'art horloger. Comme toujours, une bonne connaissance du marché, un œil attentif aux tendances et une passion pour les belles montres sont les clés du succès dans ce domaine fascinant et potentiellement lucratif. ♦

Il est également essentiel d'authentifier l'origine de la montre avant de faire un investissement important

Une Rolex Daytona en acier inoxydable achetée neuve en 2000 pour environ 10 000 € se vend maintenant plus de 30 000 €

LIVRES

PETIT GUIDE DE L'INVESTISSEMENT LITTÉRAIRE

Au-delà de l'histoire, la littérature française et internationale offre aux collectionneurs passionnés l'opportunité d'acquérir une pièce rare, parfois unique, tout en faisant fructifier leur patrimoine. Souvent laissée de côté par les conseillers, la niche d'investissement que représentent les livres anciens permet pourtant de faire des plus-values à plusieurs chiffres. De quoi faire trembler les actifs traditionnels...

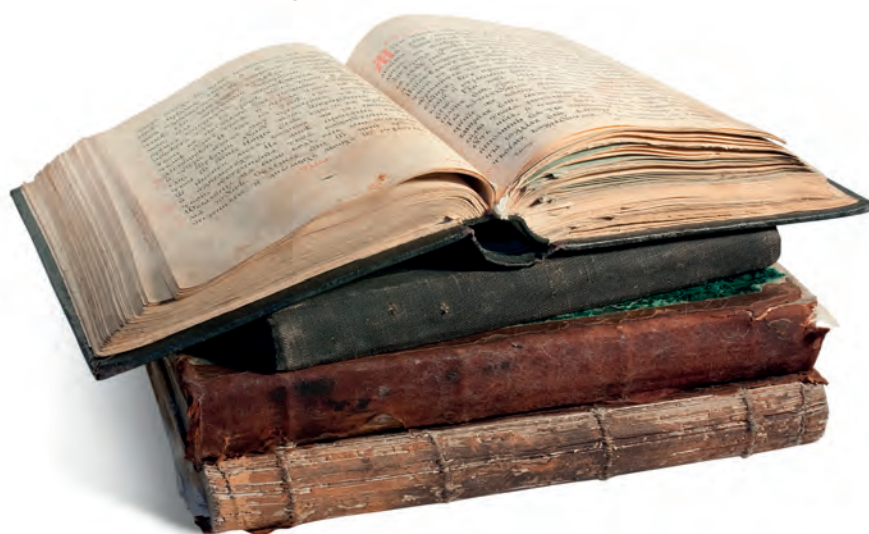
PAR MARINE FLEURY

Livres rares, correspondances ou encore manuscrits, les amateurs de lecture se ruent sur les éditions originales en quête de valeur – à leurs yeux ou à ceux de leur portefeuille. Parmi les ouvrages les plus convoités, le *Discours de la méthode* de René Descartes et *Pensées* de Blaise Pascal, tous deux estimés à plus de 200 000 euros. Côté manuscrit, le célèbre « Codex Leicester », écrit à la main par Léonard de Vinci, a été vendu en 1980 au prix de 5,1 millions de dollars, racheté quatorze ans plus tard par Bill Gates pour 30,4 millions de dollars.

Le prix des livres anciens flambe, et pour cause: la notoriété de l'auteur, la rareté, l'authenticité, l'ancienneté et la conservation sont autant de critères qui font exploser les records de vente. Le contenu du texte par rapport à son écrivain joue également un rôle considérable sur le prix d'un bien. Gustave Flaubert a écrit un chef-d'œuvre avec *Madame Bovary*, justifiant son prix d'achat estimé entre 20 000 et 30 000 euros; *La ferme des animaux* de George Orwell a vu sa valeur augmenter de 2 500 % en vingt ans au regard des idées politiques qui y sont abordées.

Une demande accrue

La crise sanitaire a bousculé plus d'un mode de vie sur son passage, notre façon de consommer en première ligne. Le monde s'est arrêté pendant quelques mois, mais



© bearfotos_Freepik

Gustave Flaubert a écrit un chef-d'œuvre avec *Madame Bovary*, justifiant son prix d'achat estimé entre 20 000 et 30 000 €

les achats en ligne ont bel et bien explosé durant cette période. Certains antiquaires et galeristes ont même perçu un rebond de l'intérêt des acheteurs étrangers pour les investissements alternatifs, notamment pour les livres rares ou anciens. « *Nous avons reçu une plus grande demande d'achats en ligne. Par ce biais, nombreuses sont les ventes réalisées pour des comptes internationaux. C'est un marché très porteur* », souligne Alizée Raux, responsable du développement commercial pour la galerie Arts & Autographes.

Passionné, mais avant tout bien conseillé

Que l'acheteur soit un passionné, un investisseur aguerri ou un débutant, l'éventail de la clientèle est vaste. Un investissement plaisir selon des goûts personnels de lecture, ou encore une pièce bien précise destinée à complé-

ter une collection répondront aux mêmes exigences pour éviter les pièges. Le risque de fausses copies est grand mais peut être déjoué si l'acheteur est accompagné d'un expert. Un livre rare en mauvais état n'est pas un investissement viable. Faire appel à un professionnel permet également de commencer une collection avec une orientation basée avant tout sur l'émotion.

Avec une augmentation des ventes de plus de 38 % en 2022 uniquement pour le marché français, le secteur du livre rare ou ancien se développe et entraîne dans son sillage une multitude de nouvelles possibilités d'investissement. Intégrer un ouvrage au sein de son patrimoine global est une bonne façon de diversifier son portefeuille, mais aussi et avant tout l'occasion de porter une partie de l'Histoire entre ses mains. ♦

CARATS, CADRAN ET LÉGISLATION

L'ART D'INVESTIR DANS LES OBJETS DE COLLECTION

L'art d'investir passe par la diversification : actions, biens immobiliers ou objets de collection, chacun vient avec son lot de rendement et de risques. Bien accompagné, l'investisseur peut limiter ces risques, notamment juridiques. Focus sur les aspects juridiques et fiscaux autour de l'acquisition d'un objet d'art.

Warren Buffett s'est plu à définir un jour ce qu'il entendait par succès en investissement en soulignant que cela « ne se [résumait] pas à acheter à bon prix et à vendre plus cher. Cela nécessite également une compréhension approfondie de la fiscalité et des implications juridiques. »

À l'évidence, cette logique innerve le monde des ventes et acquisitions d'objets de collection. Du côté des acheteurs, l'un des enjeux juridiques clés repose sur la connaissance des règles relatives à l'authenticité, notamment pour les bijoux et les montres de collection. C'est pourquoi en France, les vendeurs sont justement tenus de garantir l'authenticité de leurs produits en vertu de l'article 1130 du code civil. Les opérateurs de ventes et les experts qui les assistent sont, dès lors, responsables des informations qu'ils fournissent dans le catalogue de vente, même si ces informations peuvent être modifiées jusqu'au dernier moment, y compris à l'oral pendant la vente.

Prenons l'exemple des montres de collection, en sus des garanties légales, de nombreux revendeurs proposent des garanties supplémentaires, souvent d'une durée d'un an, pour offrir une plus grande sécurité à l'acheteur. Certaines sociétés se sont spécialisées dans les garanties d'achat de montres d'occasion, comme le « Watch Certificate » proposé par Tradeewatches, une société de montres d'occasion. Ce certificat d'authenticité numérique est délivré après qu'une double vérification de la montre ait été effectuée par un horloger professionnel et



L'auteur
Julien Anfruns,
avocat associé
chez DS Avocats

L'un des enjeux juridiques clés repose sur la connaissance des règles relatives à l'authenticité, notamment pour les bijoux et les montres de collection

un expert indépendant. S'ajoute à cela, le fait que la plupart des grandes marques horlogères proposent des services de réédition de papiers ou d'extraits de certificat, moyennant finance. Il n'en reste pas moins que dans le cas des modèles vintage, notamment pour les montres Rolex, le marché est particulièrement sensible et présente des risques élevés. Les montres vintage peuvent être sujettes à des polémiques concernant des modifications telles que le repeint du cadran, le remplacement des aiguilles ou des bracelets non conformes, ce qui peut compromettre leur authenticité et leur valeur.

Dans ce contexte, pour ces objets de collection, les ventes aux enchères offrent une transparence complémentaire qui va bien au-delà des garanties d'authenticité et de sécurité, en proposant des garanties tant pour les vendeurs que pour les acheteurs par l'intermédiaire des commissaires-priseurs, véritables « tiers de confiance », pour organi-

ser et superviser des ventes de façon impartiale et indépendante.

Bien sûr, du moins en France, cette part du rêve n'échappe pas à sa contrepartie fiscale. Le vendeur doit payer une taxe forfaitaire de 6 % à 11 % du montant du bien, plus une contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5 %. Cette taxe s'applique aux ventes de métaux précieux, d'objets d'art et de collection. Les bijoux, montres ou diamants d'une valeur supérieure à 5000 euros sont également soumis à cette taxe. Les montres composées de métaux précieux ou contenant des perles, pierres précieuses ou diamants sont incluses dans cette taxe. Le vendeur peut choisir de soumettre la vente à l'impôt sur le revenu plutôt qu'à la taxe forfaitaire, en déduisant les frais d'acquisition et d'entretien du prix de vente. La plus-value taxable diminue chaque année de détention supplémentaire, avec des taux d'impôt sur le revenu de 19 % (exemption après vingt-deux ans) et des prélèvements sociaux de 17,2 % (exemption après trente ans), à condition de prouver la date d'acquisition. Pour l'acheteur, les montres de collection sont soumises à une TVA de 20 %. Voilà pour les chiffres.

Avec ces données en tête, à vous de jouer, et finalement de ne pas oublier que la composante « plaisir » sur ces investissements fait toute la différence. Le grand collectionneur et philanthrope américain Eli Broad ne s'y était pas trompé quand il rappelait que « la véritable valeur d'une collection réside dans la passion avec laquelle elle a été rassemblée ». ♦

INVESTISSEMENT PASSION

FOCUS SUR LE MARCHÉ DE LA BASKET DE COLLECTION

Avec des plus-values de près de 2 000 % en moins de cinq ans, le marché de la basket de collection pointe le bout de son nez en tant que placement alternatif dans une stratégie de diversification patrimoniale. Preuve en est, une paire de basket de Michael Jordan s'est vendue à 2,2 millions de dollars en avril 2023 chez Sotheby's.

Au même titre que les placements financiers traditionnels offrant des performances financières à trois chiffres, les baskets, incarnation parfaite de la mondialisation, sont en passe de devenir un fructueux marché.

Un marché prometteur

Le marché de la revente de baskets représente aujourd'hui 2 milliards de dollars, marché qui pourrait tripler d'ici 2025. Cet investissement n'a longtemps concerné que les fans de sport ou des défilés de mode. Cependant, depuis l'apparition des plateformes d'échanges, nous assistons à la présence généralisée des baskets dans les stratégies de marque des groupes de luxe. Aujourd'hui, des collectionneurs du monde entier échangent, achètent et vendent des paires qui avoisinent les 30 000 euros et les 2 500 % de plus-values.

Une popularité historique

La rareté et la célébrité jouent un rôle majeur dans cette inflation des prix... Tout a commencé avec l'iconique joueur américain de basketball Michael Jordan en 1984 et une édition limitée de baskets, les Nike Air Ships, qui valaient 150 dollars. En



L'auteur

Nolan F. Darmon, fondateur de NexeArt capital, expert agréé à la CECOA

La rareté et la célébrité jouent un rôle majeur dans cette inflation des prix

novembre 2021, ces mêmes chaussures ont été vendues 1,5 million de dollars!

Les conseils pour acquérir la bonne paire

Plusieurs paramètres sont à prendre en compte. D'abord, il est primordial de s'assurer de l'authenticité et de la qualité des chaussures que l'investisseur souhaite acquérir. Puis, la rareté: moins il y a de paires disponibles, plus les sneakers valent de l'or. Par ailleurs, si une grande marque ou un artiste reconnu viennent coller leur griffe à la fameuse

basket, les prix s'envolent. Par exemple, Dior et Air Jordan ont lancé une paire limitée à 8 500 exemplaires au prix de 1 800 euros. Dès le lendemain, cette même paire se revendait jusqu'à 20 000 euros.

Attention tout de même, comme dans tous les marchés, une vigilance s'impose en matière de spéculation, semblable pour certains experts à celle des cryptos: un nombre limité de paires avec un ticket d'entrée bas (100 à 200 euros) vont prendre de la valeur en fonction de l'appétit des collectionneurs. ♦



Vous qui aimez les performances, savez-vous que le papier a cinq vies ?

La force de tous les papiers, c'est de pouvoir être recyclés
au moins cinq fois en papier. Cela dépend de chacun de nous.
www.recyclons-les-papiers.fr

Tous les papiers ont droit à plusieurs vies.
Trions mieux, pour recycler plus !

Votre publication s'engage pour
le recyclage des papiers avec Ecofolio.

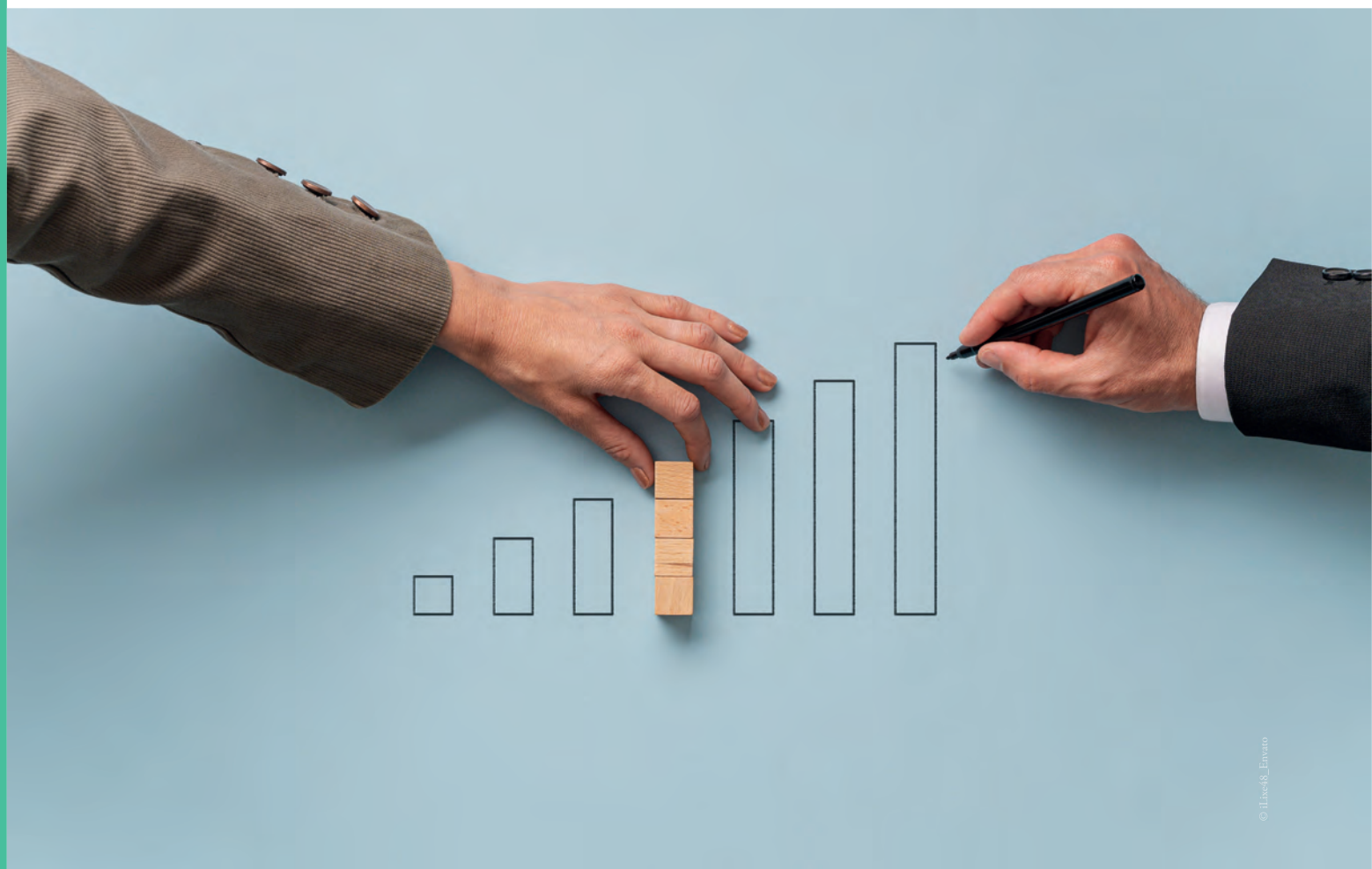


DOSSIER

GESTION OBLIGATAIRE

DOSSIER RÉALISÉ PAR MARINE FLEURY ET MARC MUNIER

L'année 2022 a marqué un tournant dans la gestion obligataire, avec l'émergence de nouvelles dynamiques à la suite du changement de braquet des banques centrales et de leurs politiques monétaires, ajustées pour répondre à l'inflation. En 2023, ces tendances se sont poursuivies, avec une attention accrue sur la gestion des risques et l'optimisation des rendements. Quelles implications pour les investisseurs et les gérants de portefeuille? Quelles stratégies mettre en œuvre dans les prochains mois? Plongeons dans le bain obligataire, avec des points de vue et analyses de Lazard Frères Gestion, Haussmann Patrimoine, Trusteam Finance et Crédit Mutuel AM.



DETTES SUBORDONNÉES FINANCIÈRES

UNE SOLUTION POUR DIVERSIFIER SES PLACEMENTS

Les dettes subordonnées financières font partie des rares segments du marché obligataire européen à pouvoir offrir des rendements supérieurs à 10 % par an. Ces titres présentent, en contrepartie, des risques spécifiques qu'il est nécessaire de bien appréhender.

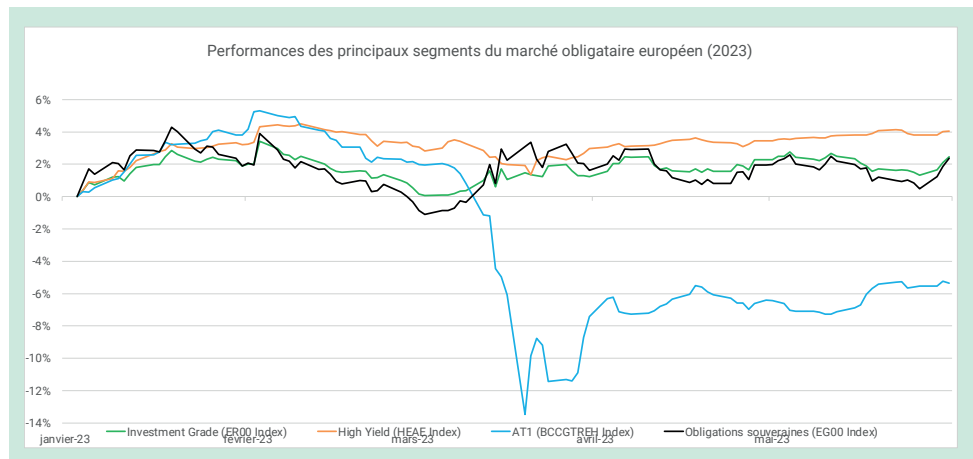
PAR FRANÇOIS LAVIER, RESPONSABLE DES STRATÉGIES DE DETTE FINANCIÈRE,
LAZARD FRÈRES GESTION

Au sein de l'univers obligataire, les dettes subordonnées émises par le secteur bancaire constituent un segment réputé pour ses coupons nettement plus élevés que la moyenne du marché. Ce phénomène s'est accentué depuis le début d'année 2022 avec un double mouvement de hausse des taux et d'écartement des *spreads*. Les dettes « Additional Tier 1 » (AT1), également appelées « convertibles contingentes » (CoCos), offraient ainsi une espérance de rendement de l'ordre de 10 % par an en juin 2023.

Pour autant, investir dans ces titres n'est pas sans risque, comme on a pu l'observer en mars dernier avec le rachat précipité de Credit Suisse par UBS: les titres AT1 peuvent ne pas être remboursés si l'émetteur rencontre des difficultés majeures. Déjà en 2017, les AT1 de Banco Popular avaient connu le même sort à l'occasion du rachat de l'établissement par Santander.

Les AT1, dettes « hybrides » uniques en leur genre

Apparues en 2013 pour répondre à de nouvelles exigences réglementaires, les AT1 intègrent la catégorie des dettes « hybrides » du fait qu'il s'agit de dettes perpétuelles (avec des possibilités de remboursement à date de « *call* » régulières) et qu'elles peuvent prévoir une option de conversion en actions, ou être annulées, dès lors que les ratios de fonds propres ou de solvabilité



10 %
Niveau de rendement offert par le segment des dettes financières AT1 en € (juin 2023)

de l'émetteur passent en dessous d'un certain seuil.

Autre particularité: les coupons des AT1 sont en théorie optionnels et peuvent donc être suspendus, même si toutes les banques les ont toujours payés depuis la création de ce marché. Il s'agit donc des dettes les plus « juniors » (les plus risquées) parmi l'ensemble des obligations que les banques européennes peuvent émettre. Pour autant, les défauts de paiement liés aux AT1 restent rares: les faillites bancaires (ou quasi-faillites) sont, heureusement, des événements exceptionnels en Europe. La plupart des titres de ce segment

de marché ont par ailleurs été émis par des banques de catégorie *investment grade*, présentant un faible risque de défaut.

Notons qu'en mars 2023, le marché des dettes AT1 a connu une forte volatilité, l'annulation des AT1 de Credit Suisse ayant pénalisé l'ensemble de ce segment de marché. Pour autant, les AT1 connaissent un rebond notable depuis cet événement et conservent, sur une longue période, des performances supérieures à celles d'autres segments de marché comme celui des obligations souveraines ou des obligations d'entreprises *investment grade* (voir graphique ci-dessus). ♦

Cet article a été rédigé le 5 juin 2023. Il s'agit d'une communication marketing n'ayant pas vocation à constituer un conseil en investissement ni une recommandation d'achat ou de vente. Les opinions et analyses contenues dans ce document sont celles de Lazard Frères Gestion et peuvent évoluer à tout moment. Ce document n'a aucune valeur précontractuelle ou contractuelle. Il est fourni au destinataire à titre d'information.

« La multiplication des fonds obligataires datés nous donne la possibilité de faire du *fund picking* »



Entretien avec
Emmanuel Narrat,
fondateur,
Hausmann Patrimoine

Marquée par un environnement inflationniste et de remontée des taux, l'année 2023 offre de belles perspectives tant aux investisseurs qu'aux professionnels du chiffre. Les stratégies obligataires sont l'une d'elles. Point avec Emmanuel Narrat, fondateur d'Hausmann Patrimoine.

DÉCIDEURS. Pouvez-vous nous expliquer le fonctionnement d'un fonds obligataire daté ?

EMMANUEL NARRAT. Ce sont des fonds construits à partir d'obligations privées avec une échéance commune choisie par le gestionnaire. Cela revient à reconstituer une obligation avec sa propre sensibilité, répartie sur beaucoup plus d'émetteurs.

Est-ce un placement risqué ?

Oui, il y a un risque lié à l'émetteur (le risque de défaut) et un risque de fluctuation lié au *mark-to-market*, c'est-à-dire à la valeur intermédiaire du prix de l'obligation avant son remboursement final pouvant varier dans des proportions importantes.

Si aujourd'hui vous investissez dans une obligation avec un taux à 5 % sur dix ans mais que les taux montent de 1 % par exemple le mois suivant, les prochains investisseurs demanderont un taux de 6 % sur la même durée car ce sera la nouvelle référence du marché. Il sera alors compliqué de revendre l'obligation achetée avec un rendement de 5 %, sauf en baissant le prix jusqu'à ce que le prix payé par l'acheteur lui rapporte du 6 %.

Une obligation peut faire perdre de l'argent en période de montée des taux d'intérêt, lorsque l'on est pressé de récupérer son argent.

La durée de vie d'une obligation datée communique une information précieuse pour juger de la volatilité prévisionnelle du

portefeuille. Plus la durée de vie du fonds est longue, plus la valeur peut fluctuer à la hausse ou à la baisse en cours de route. Il faut savoir que, si nous restons positionnés jusqu'à l'échéance, le risque est maîtrisé.

Il existe aussi le risque de défaut...

Tout à fait. Il y a plusieurs sortes de risques de défaut (simple retard, impos-

sibilité de payer un ou plusieurs coupons, voire de rembourser tout ou partie du capital) qui peuvent intervenir à différents moments de la vie du portefeuille. L'appréciation de ces risques est une affaire de professionnels. Le marché obligataire est très technique et il comporte beaucoup de titres, combinant de nombreux éléments de notations des émetteurs et de leurs obligations, et d'éléments mathématiques. Si l'on achète une action Carrefour, il suffit de regarder ses bilans et rapports annuels officiels. En revanche, si nous achetons une obligation Carrefour, il faut bien sûr examiner sa pérennité, sa capacité à rembourser ses dettes, étudier les caractéristiques de ses émissions, et voir si, compte tenu de la surcote ou de la décote de l'obligation, le risque de prêter à cette personne morale est bien rémunéré. C'est là que les gérants ont besoin de toute l'expérience requise pour construire leurs portefeuilles.

Malgré ces risques, nous avons vu de nombreuses solutions se créer ces derniers mois...

L'aubaine de l'année 2023 est le pendant de la mauvaise année dernière : les taux ont remonté, les rendements redeviennent attractifs. Certains gérants ont usé de leur créativité pour créer tout un panel de fonds datés, avec dif-

« La durée de vie d'une obligation datée communique une information précieuse pour juger de la volatilité prévisionnelle du portefeuille »

férents partis pris en termes de notation, de types d'émetteurs, et de zones géographiques. La multiplication des fonds obligataires datés nous donne la possibilité de faire du *fund picking* pour adapter la volatilité du portefeuille au profil du client, et diversifier pour réduire le risque inhérent à la classe d'actifs.

La convertibilité d'un fonds obligataire est-elle une bonne chose ?

La convertibilité est un plus pour l'investisseur. C'est en quelque sorte une menace pour la société si elle ne tient pas son engagement, puisqu'elle peut se retrouver dans l'obligation de faire entrer des actionnaires à son capital alors que ce n'était pas le projet initial. Cela crée une pression de remboursement coûte que coûte. C'est une autre façon d'aborder les obligations privées sur des durées un peu plus longues, mais intéressante car certains fonds offrent une fiscalité favorable sur les plus-values. Nous pouvons aussi retrouver ces fonds dans des assurances-vie ou des PER, qui viennent concurrencer le fonds euro.

Quelle poche obligataire préconiserez-vous au sein d'une allocation d'actifs globale ?

Pour une bonne diversification du portefeuille nous recommandons *a minima* 5 %, mais cela peut aller bien au-delà. Tout dépend du profil et du projet de l'investisseur.

Qu'est-ce qui motive un investisseur à aller sur une obligation plutôt que sur une action ?

La sensibilité aux cours de Bourse d'un investisseur. À la base, la magie de la Bourse est la liquidité. Seulement, avec le temps, elle est devenue un ennemi car cette ultra liquidité a conduit les investisseurs et les fonds spéculatifs à faire du trading à la nano

seconde ou à faire circuler des informations erronées afin de créer des mouvements de cours non corrélés à la vie des entreprises. Sur le marché obligataire, l'approche est plus pragmatique, avec un nombre de valeurs beaucoup plus important, ce qui le rend plus efficient. Les clients souhaitant

« 2023 est une année passionnante pour les professionnels du patrimoine »

aller sur ce marché sont généralement stressés par la Bourse. Ils en ont assez des montagnes russes et préfèrent une promesse de gain moins forte mais plus probable. Nous n'avons pas besoin que l'entreprise surperforme pour faire un placement rentable.

L'obligataire serait-il toujours intéressant en cas de récession ?

Au-delà du risque de récession, celui d'une crise économique peut mettre en difficulté des sociétés qui ne seraient plus viables dans une conjoncture plus compliquée. Ce risque existe, nous ne savons pas à

l'avance de quoi seront faites les prochaines années. Avec le recul, je dirais que les bonnes sociétés de gestion ayant bien choisi leurs émetteurs avant une période de crise ne s'en sortiront pas trop mal car, après la période de 2008 qui a été un exemple de scénario catastrophe grandeur nature, bon nombre de gérants ont su limiter la casse.

Comment envisagez-vous le second semestre de l'année ?

L'année 2023 est passionnante pour les professionnels du patrimoine. Nous avons des opportunités un peu partout grâce à la baisse de la Bourse en 2022, à la remontée des taux d'intérêt et à l'ouverture de très bons fonds spécialisés dans le non-coté dont nous, conseillers en gestion de patrimoine, étions privés depuis trop longtemps (private equity, dettes privées, infrastructures...). Mais certains marchés d'actions ont déjà bien rebondi, peut-être trop car certains indices sont au plus haut, et la prudence nous semble de mise sur le second semestre. Nous privilégierons les marchés en retard, sous-cotés, comme les small et mid caps, les valeurs défensives, certains produits obligataires, voire des produits structurés. L'important sera d'obtenir une bonne diversification des classes d'actifs pour réduire les risques en période de récession. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR MARINE FLEURY



« Nous sommes dans une période de stabilisation du marché obligataire »



Entretien avec
Muriel Blanchier,
gérante convertibles
et crédit,
Trusteam Finance

Après une année 2022 tourmentée pour les gérants obligataires, l'heure est à la reconstruction. Dès lors, qu'attendre de 2023 et des banquiers centraux? Les obligations sont-elles encore le tampon des marchés? Éclairage avec Muriel Blanchier, gérante convertibles et crédit chez Trusteam Finance.

DÉCIDEURS. Parlez-nous de votre spécialité et de la gestion obligataire chez Trusteam.

MURIEL BLANCHIER. Les obligations convertibles sont ma spécialité première, ce qui m'a tout naturellement amenée au marché du crédit, c'est-à-dire le marché de la dette des entreprises.

et les actions. Enfin, un fonds flexible de 0 % à 50 % actions internationales, Trusteam ROC Flex, dont la gestion obligataire doit permettre de donner la complète flexibilité à la gestion actions. Ce sont des fonds investis sur la zone géographique OCDE, comprenant uniquement des obligations

« En un an, dix ans de baisse des taux ont été effacés. Forcément, toute la gestion obligataire a souffert »

Nous développons différentes stratégies chez Trusteam. Tout d'abord, un fonds court terme, composé d'obligations de maturité maximum de trois ans, 100 % « *investment grade* » qui est surtout destiné au placement de trésorerie moyen-long terme. Puis, un fonds obligataire patrimonial, Trusteam Optimum, contenant des obligations classiques, et incluant des moteurs de performance additionnels tels que les convertibles

libellés euros dont le risque, mesuré par le SRI, va respectivement de un à trois sur une échelle de sept.

Comment gère-t-on 2022 en tant que gérant obligataire ?

En un an, dix ans de baisse des taux ont été effacés. Forcément, toute la gestion obligataire a souffert. Il faut se souvenir du début de l'année 2022,

où les États-Unis avaient un problème d'inflation des salaires. Ce n'était pas ce que nous vivions en Europe et cela pouvait laisser croire que la BCE n'agirait pas tout de suite. Ça n'a pas été le cas. Nous avons décidé de couvrir la partie courte des portefeuilles assez rapidement. Tout allait dans le mauvais sens, à la fois les taux montaient, mais les *spreads* (écart de rémunération requise pour les créances émises par un émetteur contre la référence « courbe swap ») s'élargissaient également. Ce sont des moments compliqués pour les gérants. L'année 2022 se solde ainsi par un trompe-l'œil incroyable puisque l'obligataire *investment grade* a baissé plus que le *high yield*, et surtout plus que les actions. Dans ce contexte, il faut toujours se rappeler que la qualité prime.

Quid de 2023? La hausse des taux est-elle derrière nous ?

Nous sommes au bout du chemin. Le questionnement aujourd'hui touche plus aux taux longs, et savoir si nous allons entamer une période de récession majeure ou douce. Il y a toujours un moment de latence entre les mouvements des banquiers centraux et leur impact sur l'économie réelle. Le marché du travail résiste très bien et permet à la consommation de ne pas sombrer. Les plans d'investissement gigantesques sur la transition énergétique en Europe vont permettre de maintenir un certain niveau d'activité et d'emploi. Par conséquent, nous sommes dans une période de stabilisation du marché obligataire. L'inflation cœur (inflation hors alimentation et énergie) constitue un élément essentiel pour les banquiers centraux.

Dans l'environnement actuel et lors des prochains mois, quel type d'obligation privilégier ?

Sur le *high yield* nous restons investis dans nos portefeuilles. En revanche, nous avons allégé les signatures « simple B », pour nous repositionner sur le BB. Sur la partie *investment grade*, nous sommes également « montés en gamme », pri-



© leungchopan_Envato

vilégiant la qualité tout en gardant des niveaux de rémunération similaires. Les convertibles nous servent à rechercher de la surrémunération, sur des émetteurs que nous apprécions particulièrement.

De nombreux « fonds datés » ont été lancés ces derniers mois, pourquoi ?

Ce sont des fonds d'opportunité, afin de profiter de signatures procurant des niveaux de rémunération anormalement élevés. Sur ces produits, si les émetteurs ne font pas faillite, on connaît sa rémunération totale sur la durée de vie de l'investissement, ce qui est appréciable avec des obligations individuelles. La diversi-

fication n'est pas évidente pour un investisseur à cause du montant minimum exigé par emprunt. Passer par un fonds daté permet d'accéder plus facilement aux obligations et de morceler le risque sur plusieurs émetteurs

Quelle est l'importance de l'ESG dans la gestion obligataire ?

C'est essentiel pour notre planète, mais aussi pour la gestion du risque des portefeuilles. Un émetteur sans engagement ESG est un émetteur plus risqué. Chez Trusteam, depuis plus de dix ans, notre processus d'investissement est basé sur un critère social: le taux de satisfaction client

des entreprises qui constitue notre marque de fabrique. Or, aujourd'hui, pour être satisfait d'une entreprise, le consommateur a des objectifs en matière d'ESG. Tous nos fonds obligataires ont d'ailleurs le label ISR, et ne contiennent, par exemple, aucune obligation du secteur de l'énergie fossile, de la défense ou du tabac. Par ailleurs, plus de 90 % des valeurs dans nos portefeuilles, obligataires et diversifiés, se sont engagées officiellement sur le Net zéro 2050, c'est-à-dire l'ambition d'atteindre la neutralité carbone en 2050 afin d'être en ligne avec l'Accord de Paris. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR MARC MUNIER

Avertissement : ce document est à caractère promotionnel. Il n'est remis à son destinataire qu'à titre informatif et ne constitue pas une offre de produits ou de services, ou encore une sollicitation quelconque d'offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres produits de gestion d'investissement. Il n'a donc pas de valeur contractuelle. L'investissement doit s'effectuer en fonction de ses objectifs d'investissement, son horizon d'investissement et sa capacité à faire face au risque lié à la transaction. Les simulations, les opinions présentées sur ce document sont le résultat d'analyses de Trusteam Finance à un moment donné et ne préjugent en rien de résultats futurs.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. L'investissement dans des produits et/ou la souscription de services d'investissement de Trusteam Finance présente un risque de perte en capital.

Toute personne intéressée par les produits et/ou services de Trusteam Finance est invitée à consulter les prospectus et les DIC des fonds, en français, sur le site de Trusteam Finance (www.trusteam.fr) ou à contacter Trusteam Finance afin de prendre connaissance de manière exacte des risques encourus.

« L'inflation va rester le thème principal des dix-huit prochains mois »



Entretien avec
Julien Maio,
directeur de la gestion taux,
Crédit Mutuel AM

Pivots essentiels de l'économie, les marchés obligataires ne cessent d'être bousculés. Inflation, hausse des taux ou encore difficultés d'accès au crédit, les gérants ont dû redoubler d'agilité afin de limiter la casse. Point avec Julien Maio, directeur de la gestion taux chez Crédit Mutuel AM.

DÉCIDEURS. Comment décrieriez-vous les marchés obligataires actuels ?

JULIEN MAIO. Les marchés obligataires ont été fortement dominés par la thématique d'inflation au cours des douze derniers mois, entraînant un resserrement monétaire inédit de la part des principales banques centrales. Au mois de mars, nous avons vécu des tensions avec les nombreuses difficultés des banques américaines, ou encore un établissement suisse ayant nécessité des reprises par d'autres acteurs du monde financier. Cependant, la réactivité des régulateurs a permis d'apaiser la situation. La reprise par des acteurs emblématiques, comme JP Morgan (dans le cas de First Republic Bank) ou par UBS (pour celui de Credit Suisse) ainsi que la garantie de tous les déposants concernés ont contribué à l'accalmie du marché. La spirale négative sur l'octroi de crédit des établissements américains s'est également inversée, avec une reprise de la production de crédit aux États-Unis depuis fin avril, y compris pour les établissements bancaires régionaux. Enfin, ces dernières semaines ont été impactées par la problématique du plafond de la dette américaine avec la crainte d'une absence d'accord du côté des dirigeants américains afin de trou-

ver une solution pour prolonger le plafond et éviter les problèmes de financement. Un accord bipartisan a finalement été trouvé début juin, prolongeant le plafond ainsi jusqu'à 2025.

Au vu de ce contexte, comment avez-vous adapté vos stratégies de gestion ?

En 2022, nous avons eu tendance à réduire la durée de nos portefeuilles puisque nous étions dans une configuration haussière de

taux. Personne ne s'attendait à un resserrement monétaire aussi rapide et fort, ce qui nous a amenés à avoir des expositions plus modérées sur tous nos fonds, monétaires et obligataires, nous permettant d'atténuer légèrement le choc.

Avec un schéma différent en 2023, tout en sachant que nous parvenons progressivement au bout de ce resserrement, nous rallongeons progressivement la durée des portefeuilles. Le contexte étant différent, cela

nous amène à être un peu moins prudents que durant 2022 en matière d'exposition au risque de taux. Concernant le crédit, nous sommes assez confiants sur le secteur bancaire européen car les banques sont, d'une part très bien régulées par la BCE, et d'autre part elles disposent aujourd'hui de très bons niveaux de solvabilité et liquidité. La fin des taux négatifs est par ailleurs une bonne nouvelle pour ce secteur, notamment pour les marges d'intérêt qui redeviennent positives. En termes de risque crédit, nous restons prudents sur l'ensemble de nos fonds. Typiquement, sur les fonds *investment grade*, nous allons nous positionner sur du simple A ou le haut du panier en BBB.

À quoi ressemblera le second semestre de 2023 ?

L'inflation va rester le thème principal des dix-huit prochains mois. Les publications de statistiques montrent que l'inflation baisse progressivement (6,1 % en mai contre 7 % en avril en zone euro), ce qui est une bonne nouvelle. Les matières premières décélèrent depuis plusieurs mois, contribuant ainsi à la baisse de l'inflation totale. L'inflation alimentaire en zone euro semble également se stabiliser. Nous avons tout de même des dynamiques du marché du travail vigoureuses, des taux de chômage bas, ou encore une inflation salariale qui s'accroît. Ces effets d'inflation de second tour continuent d'inquiéter les banquiers centraux, ce qui pourrait les amener à poursuivre le resserrement monétaire ces prochains mois. La fin

« Ces dernières semaines ont été impactées par le plafond de la dette américaine »

de la hausse des taux ne sera pas forcément linéaire. Nous avons notamment observé cela avec les banques centrales du Canada et d'Australie qui ont relevé leur taux la semaine dernière après plusieurs trimestres de pause. La Fed et la BCE observent de près toutes ces données pour savoir quelle sera la marche à suivre les prochains trimestres. Côté gestion, il va falloir être opportuniste au gré des mouvements de marché, tout en restant globalement assez prudents. ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR MARINE FLEURY

EXPO
2023

TOULOUSE
9-19 NOVEMBRE
Chapelle de l'Hôtel-Dieu
ENTRÉE LIBRE de 12 h à 20 h

RENDEZ-VOUS
D'ART CONTEMPORAIN

111
LES 111 DES ARTS

111 artistes exposent au profit de la recherche médicale
sur les cancers pédiatriques et pour le bien-être des enfants hospitalisés

Réalisation DIXIT - 06 11 91 67 73 - Illustration Guy Fontdeville

   www.les111desartstoulouse.com 



PAROLES D'EXPERTS

- 39 | Entretien avec Xavier Colard, avocat associé, **Cazals Manzo Pichot Saint Quentin**
- 40 | Risques et enjeux: la gestion de patrimoine à l'ère du numérique
Par Corinne Prince-Labille, **Allure Finance**

« L'anticipation est le maître mot de la transmission »



Entretien avec
Xavier Colard,
avocat associé,
Cazals Manzo Pichot
Saint Quentin

Il est difficile pour un chef d'entreprise d'envisager de se retirer du projet d'une vie. Qui reprendra, comment transmettre, quel coût cela va-t-il engendrer? Autant de sujets qui méritent que l'on s'y penche avant le départ à la retraite. Xavier Colard, avocat associé chez Cazals Manzo Pichot Saint Quentin, revient sur les différents procédés à étudier dans le cadre d'une transmission familiale.

DÉCIDEURS. Quel est votre rôle dans le cadre d'une transmission d'entreprise familiale?

XAVIER COLARD. En tant qu'avocats fiscalistes, nous accompagnons les clients dans la détermination et la mise en œuvre de leurs projets de transmission. Nous leur proposons différentes options en présentant les conséquences fiscales qui en découlent. Notre rôle est de trouver la meilleure structuration juridique et fiscale adaptée au projet de transmission de nos clients.

Existe-t-il des schémas à suivre?

Tout naturellement, lorsque nous parlons de transmission au sein d'une famille, nous pensons à la génération suivante, et par conséquent à la donation à titre gratuit des titres de la société aux enfants reprenants. La donation peut porter sur la pleine propriété des titres, ou uniquement sur la nue-propriété, le donateur se réservant l'usufruit. Elle peut également, sous certaines conditions, bénéficier du régime du pacte Dutreil qui permet de transmettre des titres d'une société éligible gratuitement, avec des taux effectifs intéressants, pouvant avoisiner 4 % ou 5 % dans certains cas. Certains dirigeants souhaitent transmettre leur entreprise

sans vouloir la donner à leurs enfants. Dans ce cas, ils peuvent céder les titres, soit directement à leurs enfants soit à un véhicule consacré dans le cadre une opération dite de « *family buy out* » (FBO) venant financer le rachat des titres par de la dette.

« Le coût fiscal ne doit être que la conséquence de la mise en œuvre d'un projet affiné en écoutant nos clients »

Il n'y a pas un modèle meilleur qu'un autre, le coût fiscal ne doit être que la conséquence de la mise en œuvre d'un projet affiné en écoutant nos clients.

Comment choisir l'un ou l'autre de ces schémas?

Le modèle choisi dépend du projet des clients et des modes d'éducation des familles. D'un point de vue purement fis-

cal, la transmission à titre gratuit avec application du régime du pacte Dutreil est imbattable. Les taux d'imposition sont limités et la transmission est réalisée, ce qui n'est pas le cas d'un schéma de cession. En revanche, si le dirigeant sortant a besoin de liquidités pour financer sa retraite, il ne devra pas tout donner. Nous écoutons les projets pour déterminer les scénarios envisageables qui peuvent *in fine* aboutir à un mix des deux.

Pourquoi anticiper une telle opération?

L'anticipation est le maître mot de la transmission. Il faut se poser des questions en amont: est-ce que les enfants sont capables et ont envie de reprendre la société? Quand et comment transmettre l'entreprise? De nombreux dirigeants ne prévoient rien et prennent le risque d'un accident ou d'une maladie. À ce moment-là, ils subissent la situation de fait. En matière de transmission, subir peut entraîner des conséquences financières et fiscales désastreuses sans avoir le choix du projet le plus bénéfique pour l'entreprise. Ce n'est pas parce que le sujet est mis sur la table que c'est la fin pour le dirigeant.

Quels sont les coûts fiscaux à prévoir et comment les optimiser?

En cas de cession de titres de société détenus en direct, le dirigeant sera, en principe, soumis à la *flat tax*, voire à la contribution exceptionnelle sur les hauts revenus, soit à un montant total d'impôt pouvant s'élever à environ 34 % de la plus-value réalisée. Le chef d'entreprise pourra, alternativement et sous conditions, bénéficier d'une imposition au barème progressif avec application des abattements pour durée de détention.

Dans ce scénario, le dirigeant pourra mettre en place des opérations préalables à la cession, telles que l'apport-cession, qui permet de reporter l'imposition à un événement ultérieur en employant 60 % du produit de cession dans des investissements éligibles. Cette opération plaît beaucoup à nos clients. Au-delà de l'intérêt fiscal, cela leur permet de poursuivre une activité d'investisseur et de faire bénéficier de leur expérience à de jeunes dirigeants ♦

PROPOS RECUEILLIS PAR MARINE FLEURY

RISQUES ET ENJEUX

LA GESTION DE PATRIMOINE À L'ÈRE DU NUMÉRIQUE

La gestion de patrimoine se caractérise par une expertise humaine et une relation étroite entre les conseillers et leurs clients. On peut alors se demander si l'émergence de nouvelles technologies telles que la digitalisation, les « bots », sorte de robots informatiques, et surtout l'intelligence artificielle ont apporté des changements significatifs dans la façon dont les professionnels gèrent les actifs financiers et interagissent avec leurs clients.

Les nouvelles technologies et la gestion de patrimoine font-elles bon ménage ?

Aujourd'hui, les nouvelles technologies ont toute leur place dans la gestion de patrimoine. La numérisation des données et l'automatisation des processus ont considérablement simplifié les tâches administratives avec notamment l'adoption de logiciels de gestion de patrimoine. Ces outils permettent de centraliser et de gérer toutes les informations relatives aux clients, aux portefeuilles et aux transactions de manière efficace, évitant les risques d'erreurs humaines et automatisant les tâches administratives sans réelle « valeur de conseil ajoutée ». Les conseillers en gestion de patrimoine peuvent ainsi se consacrer davantage à l'analyse approfondie de la situation, aux attentes de leurs clients et à la meilleure façon d'y répondre.

L'analyse massive des données encore appelée « big data » peut également jouer un rôle important dans la gestion de patrimoine moderne. En utilisant une combinaison de données historiques, de données en temps réel et de données externes, ainsi que des algorithmes sophistiqués et de l'intelligence artificielle, les conseillers sont en mesure d'analyser les tendances et de prédire automatiquement les performances des investissements. Cette approche leur permet de prendre des décisions éclairées et d'optimiser les portefeuilles tout en minimisant les risques. L'utilisation de l'intelli-



L'auteur
Corinne Prince-Labille,
responsable service clients et conformité, associée
Allure Finance

gence artificielle dans la gestion de patrimoine permet une analyse plus précise des données et des modèles. Les algorithmes d'apprentissage automatique (*machine learning*) aident à identifier les opportunités d'investissement et optimiser les stratégies de gestion.

L'automatisation des rapports et des processus de conformité constitue un autre avantage notable en matière de nouvelles technologies. Les logiciels spécialisés permettent de générer auto-

matiquement des rapports détaillés, ce qui évite aux conseillers de passer de longues heures à compiler et analyser manuellement les données. De plus, les outils de conformité automatisés facilitent la conformité réglementaire, en s'assurant que toutes les transactions et les activités respectent les exigences légales.

L'ensemble de ces technologies peut ainsi augmenter la précision de l'analyse de performance des portefeuilles, les prévoir ou les optimiser.

Le *machine learning* permet également d'identifier des modèles et des tendances dans les données qui pourraient échapper à une analyse humaine. En outre, cette technologie permet d'effectuer des prédictions sur la base de ces modèles, ce qui peut aider à la prise de décision. Par ailleurs, l'accès à une information en temps réel est un atout majeur et les plateformes numériques permettent aux conseillers en gestion de patrimoine de suivre en « *live* » les performances des investissements et les évolutions des marchés financiers, d'ajuster rapidement les stratégies d'investissement et de prendre des décisions éclairées en fonction des conditions. Pour les clients, les plateformes de suivi de portefeuille en ligne leur permettent de consulter à tout moment l'état de leurs investissements, les performances de leur portefeuille et les transactions effectuées, tout en favorisant la transparence et la confiance entre le conseiller et le client.

Mais quelle est la part sombre de ces sacro-saintes nouvelles technologies pleines de promesses ?

Comme toujours, toute avancée technologique, aussi révo-

L'un des principaux défis de la digitalisation de la gestion de patrimoine réside dans la cybersécurité

lutionnaire et constructive soit-elle, entraîne des velléités de détournement ou des effets secondaires, une part sombre qui dans le cas présent, peut s'avérer particulièrement dangereuse et délétère, que cela soit pour le client ou même, pour tout un pan de l'économie.

L'un des principaux défis de la digitalisation de la gestion de patrimoine réside dans la cybersécurité. À mesure que les données deviennent de plus en plus numériques, les risques de cyberattaque et de vol ou de corruption de données se multiplient. Mais ce n'est pas tout, en manipulant de fausses informations ou en bombardant d'informations tendancieuses ces fameux robots, on peut obtenir des comportements totalement décorrélés de toute réalité économique. On a même pu observer qu'une information diffusée de « bonne foi » pouvait entraîner des effets incontrôlables ! D'un simple tweet, Elon Musk a fait perdre 11 % de la valeur de Tesla ou fait prendre, avec un petit groupe d'investisseurs, 1600 % au titre d'un obscur distributeur de jeux vidéo, Game Stop, en

déclin. Tout cela est en grande partie lié aux comportements « moutonniers » de tous les outils prédictifs ou analytiques de l'évolution de certains marchés. Ces derniers exemples, ajoutés à des cyberfraudes massives ou autres vols de portefeuilles en ligne soulignent l'importance de l'humain et du professionnalisme des gestionnaires de patrimoine. Finalement, la panacée ne se trouve évidemment pas dans ces technologies, qu'il faut impérativement considérer pour ce qu'elles sont, à savoir de formidables outils, avec des avantages majeurs devenant même indispensables, mais ne restant que des outils. Et le meilleur des outils sans l'artisan, l'artiste ou le professionnel pour le manier, ne pourra jamais bâtir quoi que ce soit. Ni un patrimoine sécurisé et profitable, ni un portefeuille rentable et fructueux.

L'avenir de la gestion de patrimoine réside dans l'équilibre harmonieux entre IA et intelligence humaine où chaque fonctionnalité doit être utilisée à bon escient. L'automatisation renforce les capacités des gestionnaires mais ne peut remplacer l'humain. ♦



UNE PLONGEUSE SINON RIEN

Les montres de plongée ont leurs inconditionnels, adeptes ou non d'excursions sous-marines. Taillées pour les abysses, elles répondent aux exigences des professionnels. Stylées, elles sont à porter absolument aux abords d'une plage de sable fin.



Panerai

Luminor Luna Rossa en acier DLC, 40 mm de diamètre, lunette fixe en acier DLC, mouvement automatique avec date par guichet et petite seconde, bracelet bi-matière en tissu et caoutchouc, étanche à 100 mètres. *Prix sur demande.*



Audemars Piguet

Royal Oak Off Shore en céramique, 42 mm de diamètre, lunette fixe en céramique, mouvement chronographe automatique avec date par guichet, bracelet en céramique, étanche à 100 mètres. *Prix sur demande.*



Oris

AquisPro Date calibre 400 en titane DLC, 49,5 mm de diamètre, lunette tournante unidirectionnelle en céramique graduée 60 minutes, mouvement automatique, bracelet en caoutchouc, étanche à 100 mètres. 4 700 €.



Bell & Ross

BR 03-92 Diver en bronze, 42 x 42 mm, lunette tournante unidirectionnelle en bronze avec bague en aluminium graduée 60 minutes, mouvement automatique avec date par guichet, bracelet en cuir, étanche à 300 mètres. Série limitée à 999 exemplaires. 4 800 €.



Tudor

Pelagos en titane, 42 mm de diamètre, lunette tournante unidirectionnelle en titane graduée 60 minutes, mouvement automatique avec date par guichet, bracelet en titane, étanche à 500 mètres, valve à hélium. 4 860 €.



Rolex

Sea-Dweller en acier et or jaune, 43 mm de diamètre, lunette tournante unidirectionnelle en céramique graduée 60 minutes, mouvement automatique avec date par guichet, bracelet en acier et or jaune, étanche à 1 220 mètres, valve à hélium. *Prix sur demande.*



TAG Heuer

Aquaracer Professional en or jaune, 40 mm de diamètre, lunette tournante unidirectionnelle en or jaune graduée 60 minutes, mouvement automatique avec date par guichet, bracelet en caoutchouc, étanche à 200 mètres. *Prix sur demande.*



Omega

Seamaster Diver en acier, 42 mm de diamètre, lunette tournante unidirectionnelle en céramique graduée 60 minutes, mouvement automatique avec date par guichet, bracelet en acier, étanche à 300 mètres, valve à hélium. 6 400 €.

Hervé Borne

HARVEST

Smart solutions for smart wealth managers

Editeur de **solutions digitales** et **spécialiste de la donnée** financière et extra-financière, pour les **métiers du patrimoine et de la finance**.

- Solutions pour la **gestion de patrimoine**
- Outils de **gestion de la relation client**
- Digitalisation des **stratégies d'investissement**
- Plateforme **digitale de distribution**
- Solutions **Data**



PLUS QU'UN ZOO, UN REFUGE

PASSEZ L'ÉTÉ À LA TANIÈRE !



1 entrée adulte
(+ de 12 ans)
achetée
=
1 entrée enfant
offerte*

Ouvert 7 jours sur 7, y compris les jours fériés

8 nocturnes jusqu'à 22h

Animations pédagogiques chaque jour

Soirées apéro chaque vendredi et samedi

WWW.LATANIÈRE-ZOOREFUGE.FR

*Valable jusqu'au 30 septembre 2023 pour une entrée enfant 3-11 ans le jour même

Le Grand Archevilliers - 28360 Nogent-le-Phaye - 02 37 34 24 20 - contact@lataniere-zoorefuge.fr