



DÉCIDEURS

GESTION D'ACTIFS & PATRIMOINE

Novembre 2020 #N° 17

Marché de l'art

Les nouvelles
tendances

p.24

Philanthropie

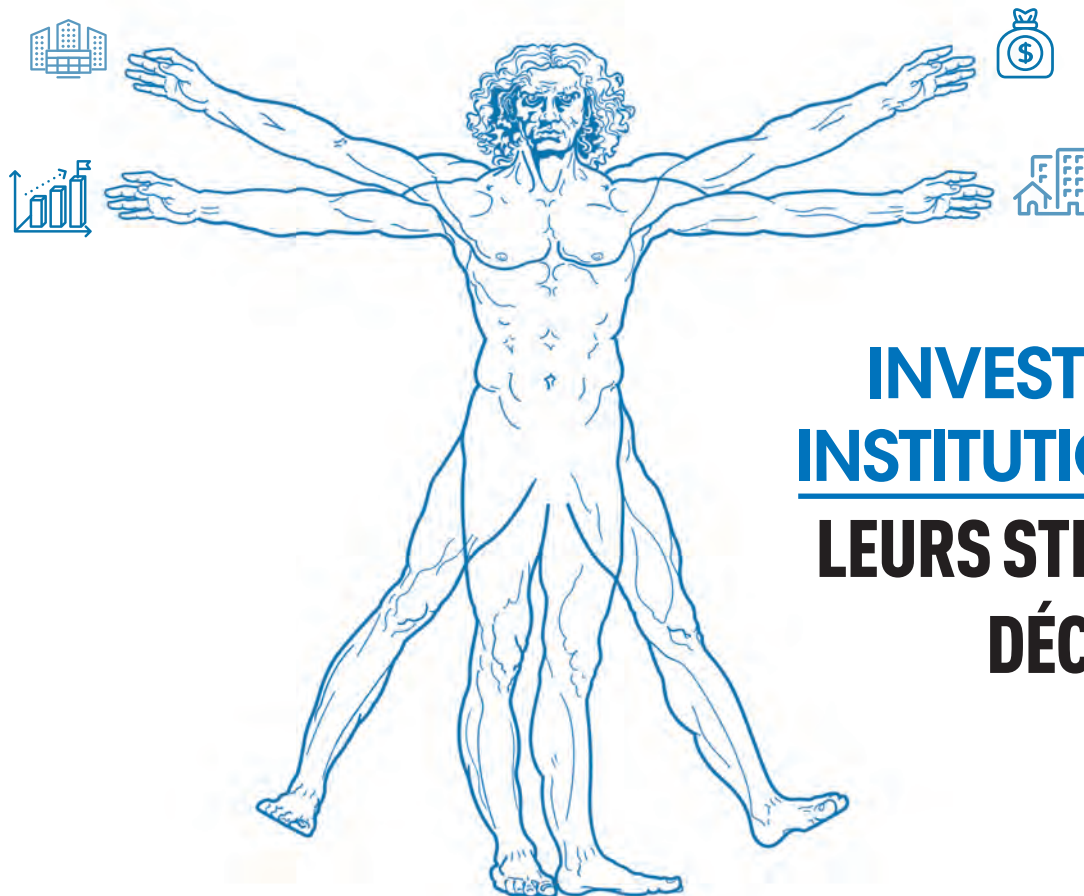
La France à la recherche
de son modèle

p.20

Asset management

La concentration
du marché se poursuit

p.8



INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS LEURS STRATÉGIES DÉCRYPTÉES

P.10

Réflexion sur la future transmission massive de patrimoine
à une nouvelle génération P.32



L'information stratégique
pour prendre vos décisions complexes
avec

LA COLLECTION

DIRIGEANTS, ASSET MANAGEMENT & PATRIMOINE



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

Inscrivez-vous à nos newsletters et suivez-nous



@Décideurs Magazine



@Décideurs Financiers



@Leaders League



Aurélien Florin,
rédacteur en chef
Décideurs Magazine

L'IMPASSE ?

Les mesures de restriction des libertés prises par le gouvernement pour endiguer l'épidémie de Covid-19 et les incertitudes économiques pesant sur les entreprises créent un climat anxiogène. Les Français préfèrent donc thésauriser plutôt que consommer. Leurs choix, en matière d'épargne, reflètent également des inquiétudes. Les principaux livrets d'épargne battent des records de collecte. Depuis le début de l'année, 32,74 milliards d'euros ont ainsi été versés sur les Livrets A et les Livrets de développement durable et solidaire. Certes, ces placements permettent de disposer de sommes d'argent disponibles à tout moment mais ne rapportent quasiment rien, à peine 0,5 % par an. Seulement, ces options mènent à une double impasse. Comment nos concitoyens finance-

ront-ils des projets de long terme comme la retraite, avec une épargne aussi peu rémunératrice ? Et comment relancer l'économie nationale si cet argent ne vient pas en soutien des entreprises ? C'est d'autant plus dommageable que des crises comme celle que nous vivons actuellement ouvrent la voie à

« Plus l'incertitude est grande, plus le potentiel de gain est élevé »

de réelles opportunités d'investissements. Les épargnants

qui ont profité des trous d'air sur les marchés financiers en mars dernier peuvent en témoigner. « *Soyez craintifs quand les autres sont avides. Soyez avides quand les autres sont craintifs* » : cette citation de Warren Buffet est une façon de nous rappeler que c'est lorsque l'incertitude est grande que le potentiel de gain est le plus élevé.



Jean-François Fliti,
Allure Finance



Édouard Petitdidier,
Allure Finance



Mathilde Reverberi,
Allure Finance



Corinne Prince-Labille,
Allure Finance

COVID-19, QUELLES PERSPECTIVES ?

Les mesures sanitaires consécutives à la crise du Covid-19 auront des conséquences économiques sur le dernier trimestre de l'année 2020. Reste à savoir de quelle ampleur ?

Le plan de relance permet à la France et à l'Europe d'amortir le choc économique en jouant sur le maintien de la demande. L'économie française est soutenue par les aides de l'État et des banques centrales qui œuvrent au maintien des taux d'intérêt bas, en dessous du taux de croissance.

Malgré ces aides, une dichotomie s'opère. La crise sanitaire a entraîné la destruction de milliers d'emplois et de faillites d'entreprises dans certains secteurs d'activité. Mais elle profite également à d'autres. Pour certaines entreprises, la crise est vue comme une véritable

source d'opportunités. Celle-ci ouvre la voie à de nouveaux espaces pour des activités innovantes, notamment dans le secteur de la tech.

Le renforcement du protocole sanitaire au sein des entreprises encourage davantage le télétravail et opère petit à petit un changement durable dans les mœurs françaises.

L'enjeu est clair pour notre économie : permettre la création d'entreprises dans les domaines clés, augmenter l'industrialisation française et redorer notre leadership.

Des objectifs qui passeront par la maîtrise des chaînes de valeur. Les domaines des énergies renouvelables, du digital et de la santé doivent être les moteurs de la croissance de demain.

D'autres secteurs d'activité devront s'adapter, se restructurer, se renouveler pour pouvoir rebondir et créer plus d'emplois. Donc place à l'innovation !



Décideurs Gestion d'Actifs & Patrimoine
est un magazine bimestriel 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

Pierre-Étienne Lorenceau
pelorenceau@magazine-decideurs.com

Directeur du département gestion d'actifs et patrimoine

Stéphane Fragues
sfragues@leadersleague.com

RÉDACTION

Rédacteur en chef
Aurélien Florin
aflorin@leadersleague.com

Responsable éditorial
Sybille Vié

Ont collaboré à ce numéro
Béatrice Constans, Aurélien Florin,
Sybille Vié, Émilie Zana

Secrétaires de rédaction
Emmanuelle Bodiot, Claire Pavageau,
Anne Pavan, Cécile Roudier

PARTENARIATS

Chargé de clientèle
Maxime Lorca

Directeur commercial pôle médias
Richard Bodin
rbodin@leadersleague.com

Directeur de la publicité
Stanislas Vinson
svinson@leadersleague.com

Directeur de publication délégué
Laurent Blanc
lblanc@leadersleague.com

Directeur de publication délégué
Julien Garrone
jgarrone@leadersleague.com

CRÉATION & GRAPHISME

Responsable maquette
Isabelle Warlin

Graphistes
Héloïse Daubannes, Marie-Ange Jean-Pierre,
Anaïs Le Bomin, Théo Stainer

PHOTOGRAPHIES

shutterstock.com
Couverture : © MysticalLink / Shutterstock.com

N° ISSN 2493-8718 - Dépôt légal à parution
Imprimerie de Senefelder Misset-Doelincem (Paris-Bas)
Une publication du groupe : Leaders League SARL - N° RCS Paris : 8422 584 532
Principal associé : Pierre-Étienne Lorenceau.

EN PARTENARIAT AVEC



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

CONTACTS

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

POWERED BY





© Vadim Georgiev

SOMMAIRE /

L'ACTUALITÉ PATRIMONIALE

- 6. En bref
- 8. Entretien avec **Guillaume Dard**,
Montpensier
- 9. Entretien avec **Vincent Dubois**,
DLPK

DOSSIER INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

- 10. Investisseurs institutionnels :
leurs stratégies décryptées
- 11. Entretien avec **Hubert Rodarie**,
Af2i
- 12. Baromètre trimestriel Af2i :
bilan du troisième
trimestre 2020
- 14. Entretien avec
Philippe Desurmont, SMA
- 15. Entretien avec **Fabrice Zamboni**,
Cipav
- 16. Entretien avec **Matthieu Lamy**,
Ageas France
- 17. Entretien avec **Chloé Pruvot**,
Apicil
- 18. Entretien avec **Julien Le Louët**,
Fonds de garantie des victimes

FOCUS

- 20. Philanthropie, la France
à la recherche de son modèle
- 22. Entretien avec **Virginie Seghers**,
Prophil

DOSSIER INVESTISSEMENT PLAISIR

- 24. Les nouvelles tendances
du marché de l'art
- 26. Entretien avec
Patrick Ganansia, Herez
- 27. Entretien avec
Arnaud Dubois,
Arnaud Dubois Associates
- 28. Entretien avec
Pierre-Olivier Bernard
et **Aude Chartier**, Opleo Avocats

GESTION DE PATRIMOINE

- 30. Allure Finance, multi-family
office, fête ses 10 ans
- 32. Table-ronde. Réflexion
sur la future transmission
massive de patrimoine
à une nouvelle génération avec
Serge Krancenblum, IQ-EQ
Mathieu Villaume,
IQ-EQ Luxembourg,

Stéphane de Lassus,
Charles Russell Speechlys
Josée Sulzer, groupe Dassault,
Pierre-Emmanuel Weil,
Weil Investissements,
Pierre-Yves Moulière,
Compagnie du Saleve

GESTION D'ACTIFS

- 36. Entretien avec
Thierry Philipponnat,
Finance Watch
- 37. Entretien avec **Brice Anger**
et **Florent Delorme**, M&G
- 38. WiseAM apporte des solutions
innovantes aux services des CGP.
Par **François Jubin** et
Guillaume de Trogof, Wise AM

FAMILY OFFICE

- 40. Dans l'environnement actuel,
le modèle du family office
démontre sa résilience.
Par **Fabienne Tokay**, **Henri
Grellois** et **Damien Girard**,
Octave Family Office
- 42. Professionnels du droit, saisissons
l'interprofessionnalité comme
une véritable opportunité.
Par **Olaf Déchin**, **Annamaria
Broгна** et **Clarisse Josse**,
Lexfair Notaires



**Investir plus judicieusement,
tout simplement.**

Avec la gestion de fortune numérique de valeurs réelles durables

PLUS. DE SENS. – l'aboutissement d'un rendement 100 % écologique et social, associé à une rentabilité attrayante et apportant une contribution précieuse à un monde meilleur.

PLUS. DE PROGRÈS. – en investissant dans des valeurs réelles essentielles favorisant le développement social au niveau régional et ayant une influence positive sur notre avenir à tous.

PLUS. DE SUBSTANCE. – le résultat de nombreuses années d'expérience et d'une solide expertise d'un partenaire de confiance.

PLUS. DE PERFORMANCE. – avec une approche exclusive en matière d'investissement, aux principes clairs et avec une indépendance absolue, tout en gardant à l'esprit les objectifs des investisseurs.

ENSEMBLE POUR DE MEILLEURS RÉSULTATS.

Donnez corps à l'avenir et créez une réelle valeur ajoutée – avec la gestion numérique de fortune de valeurs réelles durables.

Informez-vous dès maintenant et contactez :

ThomasLloyd Global Asset Management GmbH

Appel gratuit : 00800 09 0000 66

wm.europe@thomas-lloyd.com

www.thomas-lloyd.com

 **THOMASLLOYD** | FCM

Remarque importante : le présent document est rédigé par la société ThomasLloyd Global Asset Management GmbH, Hanauer Landstraße 291b, 60314 Francfort-sur-le-Main dans le cadre de ses fonctions d'agent de gestionnaire de fortune, agissant au nom et sous la responsabilité de la société First Capital Management Group GmbH, Herzogstraße 60, 80803 Munich conformément à l'article 2 par. 10 de la loi bancaire allemande. La performance passée n'est pas une garantie ni un indicateur des résultats futurs. La conservation de valeur n'est pas garantie. Il peut donc arriver que le client reçoive moins à la fin que ce qu'il a investi au début.

IN EXTENSO ACQUIERT ONEXYS

Le partenariat de longue date s'est transformé en association. Onexys, spécialiste du patrimoine du dirigeant, vient d'être racheté par In Extenso. Une opération qui permet à ce dernier de développer son offre sur mesure baptisée « In Extenso Patrimoine ». L'idée? Apporter aux chefs d'entreprise de TPE-PME, en complément de son savoir-faire historique en matière de comptabilité, une vision globale de leur patrimoine et de leur situation familiale. Le groupe propose désormais aux dirigeants d'optimiser leur patrimoine et leur imposition, de préparer leur retraite, de mettre en œuvre la meilleure protection sociale ou de définir leur stratégie d'investissement. Autant de sujets que maîtrise parfaitement la vingtaine de collaborateurs d'Onexys qui intervient depuis plus de vingt-cinq ans dans le secteur. Thomas Braun, jusqu'alors président associé d'Onexys, est nommé président d'In Extenso Patrimoine.

NEXA AVOCATS: NOUVEAU CABINET DE DROIT FISCAL



DF

Les deux fondatrices du cabinet Nexa Avocats se sont rencontrées chez Hoche Avocats au début de leur carrière. Elles décident aujourd'hui de s'associer pour conjuguer leurs spécialités respectives: la fiscalité des entreprises de Anne-Lise Chagneau et celle des personnes physiques de Mallory Labarrière. Anne-Lise Chagneau conseille des entreprises lors de leurs opérations exceptionnelles de croissance comme dans la gestion courante de leurs activités, en France et à l'étranger. Mallory Labarrière est quant à elle spécialiste de la fiscalité des personnes physiques. Elle intervient en matière de fiscalité des dirigeants lors de la cession ou de la transmission de leur entreprise et assiste des contribuables lors de leur expatriation ou retour au siège de leur entreprise. Les deux avocats mettent en avant l'intérêt de l'interprofessionnalité pour la matière fiscale en travaillant aux côtés de notaires ou d'experts-comptables.

APAX PARTNERS SOUHAITE ACQUÉRIR LA MAJORITÉ DU GROUPE CRYSTAL



© Natali_Mis

Apax Partners a annoncé sa volonté d'acquérir une participation majoritaire au sein du groupe Crystal qui compte près de 35 000 clients et plus de 8 milliards d'euros d'encours administrés. Le spécialiste du *private equity* en Europe souhaite investir par l'intermédiaire de son fonds Apax France X et aux côtés des dirigeants du groupe Crystal, dont Bruno Narchal et Jean-Maximilien Vancayezeele, et de la société de gestion OFI. Cette participation permettrait au groupe d'accélérer son développement, trois ans après l'acquisition du réseau Expert & Finance auprès de Generali.

Cette potentielle collaboration n'est pas sans rappeler le rapprochement de la société d'investissement LFPI avec Meeschaert ou encore le fonds Bridgepoint avec le groupe Cyrus révélant une industrie de plus en plus capitalistique.

La participation minoritaire du groupe Crystal au sein d'Alpheys, la plateforme de services dédiée aux conseillers en gestion de patrimoine, est en parallèle convoitée par le groupe de prévoyance Apicil et le groupe OFI ainsi que Philippe Michel Labrosse et Sisouphan Tran, dirigeants d'Alpheys, qui entrent également en négociations exclusives avec le groupe Crystal.

ALTHOS PATRIMOINE ET PATRIMOINE PREMIER UNISSENT LEURS FORCES



Bertrand Tourmente,
fondateur de
Althos Patrimoine

g

La consolidation et les opérations de rapprochement battent leur plein dans le secteur de la gestion de patrimoine. Dernier exemple en date? L'union d'Althos Patrimoine et de son homologue Patrimoine Premier. Outre l'ambition d'atteindre une taille critique, l'objectif affiché de ce rapprochement est de consolider sa position. De plus, en mettant la main sur Patrimoine Premier, Althos Patrimoine renforce son expertise dans l'immobilier comme le confirme son fondateur, Bertrand Tourmente: « Cette opération nous permet de récupérer des talents et de renforcer nos expertises en matière d'investissement immobilier afin de devenir un acteur majeur dans le secteur immobilier. » Plus de dix après sa création, et deux ans après son rapprochement avec Bruno de Guillebon, fondateur de La Boétie Patrimoine, Althos Patrimoine poursuit ainsi son développement et annonce l'arrivée de deux nouveaux ingénieurs patrimoniaux. Avec ce rapprochement, les deux structures, qui totaliseront une vingtaine de collaborateurs, atteindront 300 millions d'euros d'encours conseillés.

JEAN-MARC COLY, NOUVEAU PRÉSIDENT DE L'ASPIM



Frédéric Bôl et Jean-Marc Coly

C'est dans le notariat que Jean-Marc Coly commence sa carrière. Il se lance ensuite dans la gestion d'actifs, en 1993, lorsqu'il rejoint La Française AM, où il occupe le poste de directeur général de la filiale immobilière. Après un court passage chez Altarea Cogedim, il rejoint finalement Amundi Immobilier en 2015. Le 15 septembre, il est élu président de l'Aspim, l'association qui défend les intérêts des sociétés de gestion de fonds d'investissement alternatif en immobilier, notamment SCPI et OPCI, et qui participe à leur développement. Jean-Marc Coly poursuivra les projets de son prédécesseur Frédéric Bôl, tout en mettant l'accent sur de nouvelles thématiques pour, selon lui, « répondre aux défis d'aujourd'hui et de demain, dans la dimension réglementaire des activités Création produit et Distribution, l'élargissement européen de l'activité de nos fonds, la transition écologique ou encore l'accompagnement des évolutions sociétales. »

LE CABINET DE GESTION DE PATRIMOINE AGH CONSEIL DEVIENT KERMONY OFFICE

Ancienne avocate fiscaliste, Anna Gozlan a créé en 2009 le cabinet de gestion de patrimoine AGH Conseil en faisant le pari d'un modèle basé sur un conseil à forte valeur ajoutée. Mission largement réussie pour cette professionnelle en recherche permanente d'excellence qui a su,



Anna Gozlan

au fil des années, gagner la confiance d'une clientèle homogène, mais aussi très féminine. Pour cette rentrée 2020, Anna Gozlan a souhaité donner une nouvelle impulsion à son cabinet en enregistrant l'arrivée d'un deuxième associé, Michaël Sfez, ancien directeur général de Russell Investment France, chargé notamment d'apporter toute son expertise en matière d'investissement financier.

Avec la volonté d'apporter également une dimension plus collective à cette aventure entrepreneuriale, Anna Gozlan a profité de l'occasion pour changer la dénomination de la structure. Celle-ci répond désormais au nom de Kermomy Office dont la signification vient du mot breton « Ker », qui peut se traduire par forteresse, citadelle ou phare.



Michaël Sfez

PHILIPPE DEPOUX NOMMÉ PRÉSIDENT DE LA FRANÇAISE REAL ESTATE MANAGERS

Spécialiste des marchés immobiliers, Philippe Depoux a multiplié les expériences de directeur général au sein de sociétés leaders dans le domaine, comme Generali Real Estate (2008-2013) ou encore Gecina (2013-2017). Nommé président de La Française Real Estate Managers, Philippe Depoux accélérera le développement de la stratégie immobilière du groupe. Il succède à Marc Bertrand qui a accompagné le groupe pendant plus de vingt ans. De plus, il devient membre du directoire du groupe La Française. Philippe Depoux sera ainsi en charge de diversifier l'offre immobilière du groupe en France et à l'international, aux côtés de Marc-Olivier Penin et de David Rendall. Patrick Rivière, président du directoire du groupe La Française, s'est félicité de cette nouvelle arrivée : « Je suis convaincu que sa connaissance des différents secteurs de l'immobilier et son expérience à l'international, nous permettront d'écrire avec succès le tome 2 de La Française en immobilier. »

MAISON ECK ACCUEILLE DEUX ASSOCIÉS EN DROIT FISCAL

Les deux nouveaux associés de Maison Eck, Guillaume Havet et Justin Castelle, interviendront principalement en matière de fiscalité patrimoniale et de fiscalité des entreprises auprès d'une clientèle composée de groupes industriels et de sociétés de services, dans le cadre de leurs opérations de croissance et de restructuration. Ils conseilleront par ailleurs les dirigeants et les particuliers dans le cadre de la gestion fiscale de leur patrimoine. Guillaume Havet et Justin Castelle exerçaient tous deux précédemment au sein du cabinet Laborde.

Leur arrivée porte l'effectif de Maison Eck à cinq associés. Le cabinet de niche fondé en 1882 intervient en fiscalité et en droit des sociétés auprès de personnes et d'entreprises dans leurs opérations structurantes, en conseil comme en contentieux.

“L'appui d'Amundi est précieux pour accélérer notre développement international”



Entretien avec
Guillaume Dard,
président,
Montpensier Finance

Montpensier Finance, la société de gestion entrepreneuriale fondée par Guillaume Dard, vient d'accueillir Amundi à son capital. L'objectif est clairement affiché: accélérer son développement à l'international.

DÉCIDEURS. Quelles sont les raisons qui vous ont conduit à accueillir un actionnaire minoritaire à votre capital ?

GUILLAUME DARD. Toute entreprise doit nécessairement faire un état des lieux de sa stratégie à chaque moment clé de son développement. Depuis sa création, Montpensier Finance a pour priorité de consolider son positionnement auprès des investisseurs institutionnels et des *family offices*. Aujourd'hui, nous souhaitons également accélérer notre croissance à l'international. Le moment me semble bien choisi pour cela. Ces dernières années, de nombreux talents nous ont rejoints et notre approche ESG/ISR s'est densifiée avec l'obtention de labels reconnus tandis que nos encours sous gestion ont largement passé la barre des 2 milliards d'euros.

« Nous conservons une totale autonomie dans la gestion opérationnelle de la société »

Pourquoi avoir choisi Amundi ?

Amundi est le premier *asset manager* européen, l'un des leaders mondiaux et notre partenaire industriel le plus proche. Montpensier fut notamment le premier client de

leur plateforme de Portfolio Management System (PMS), Alto. Amundi exprime depuis plusieurs années sa volonté d'apporter son soutien commercial à certaines sociétés de gestion entrepreneuriales françaises comme la nôtre, en mettant à disposition leurs contacts internationaux. L'appui d'un acteur aussi important peut être précieux pour accélérer notre développement international, notamment en Allemagne et en Italie. Notre objectif est de passer en sept ans de 15 % à 50 % d'encours sous gestion venant d'investisseurs internationaux.

La part du capital détenu par Amundi (25 %) a-t-elle vocation à évoluer au cours des prochaines années ?

Ma priorité est la pérennité de Montpensier Finance, pour ses équipes et ses clients. Amundi se positionne à nos côtés dans le cadre d'une augmentation du capital. Le management conserve 75 % du capital. Cette répartition a vocation à demeurer stable pour une longue période. Nous pouvons sereinement accélérer notre développement français et international. Nous conservons donc une totale autonomie dans la gestion opérationnelle de la société.

Votre gamme de fonds sera-t-elle amenée à évoluer ?

Nos actions sont guidées par la volonté de faire progresser notre gamme de fonds,

principalement vers l'investissement socialement responsable (ISR). Nous avons, dans cet esprit, lancé il y a moins de deux ans les fonds M Climate Solutions et Advanced Small Caps Euro. Il est tout à fait envisageable que nous soyons amenés à proposer d'autres fonds thématiques dans un avenir proche. L'idée serait alors d'approfondir l'une des quatre grandes thématiques: « Better life », « Lifestyle », « Smart Resources » et « Digital Impact » mises en œuvre dans notre fonds Quadrator.

« Il est tout à fait envisageable que nous soyons amenés à proposer d'autres fonds thématiques dans un avenir proche »

Pourquoi avez-vous accéléré votre démarche ISR ?

Notre démarche ISR est le résultat d'une conviction forte, soutenue et même amplifiée par l'arrivée de nouveaux talents au sein de nos équipes. Pour cette nouvelle génération de gérants, l'investissement socialement responsable constitue une progression naturelle.

Quel effet cela a eu sur votre flagship Best Business Models SRI qui a obtenu en 2019 le label ISR ?

La thèse d'investissement qui a fait le succès de Best Business Models SRI demeure constante. L'analyse ISR est simplement venue compléter notre stratégie d'investissement. Nous sommes convaincus que nous tenons un rôle important pour accompagner les grandes évolutions de notre société. L'obtention du label ISR confirme nos convictions extra-financières. Dans le cadre de notre gestion ISR, nos équipes identifient des valeurs « responsables » qui ont un impact positif sur l'environnement et la société. Le bilan est jusqu'ici très fructueux.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

“L’acquisition de Tailor Capital nous permet d’agréger de nouvelles expertises complémentaires”



Entretien avec
Vincent Dubois,
président,
groupe DLPK

Le groupe DLPK, maison mère de Haas Gestion, est en passe de racheter Tailor Capital, société de gestion spécialisée sur le segment des obligations internationales. Une opération qui, une fois validée par l’Autorité des marchés financiers (AMF), porterait à 1,2 milliard d’euros leurs actifs sous gestion. Vincent Dubois, président du groupe DLPK, s’explique sur ce rapprochement.

DÉCIDEURS. Quelles sont les raisons qui vous ont amené à racheter Tailor Capital ?

VINCENT DUBOIS. Haas Gestion est entrée dans le giron de DLPK en 2008. À l’époque, nous souhaitions diversifier nos activités vers l’*asset management*. Notre gamme s’est depuis élargie et de nouveaux gérants nous ont rejoints. Notre positionnement a trouvé un écho favorable auprès de nombreux investisseurs institutionnels, en France et à l’international, mais aussi d’une majeure partie des conseillers en gestion de patrimoine. À l’image de l’ensemble de l’industrie de la gestion d’actifs, l’année 2018 fut cependant plus difficile, notamment pour les fonds diversifiés et la gamme actions. Et même si les performances boursières de 2019 ont été intéressantes, la collecte n’a pas suivi cette tendance. Dans ce contexte, concrétiser une opération de croissance externe présente un intérêt supplémentaire. Un tel rapprochement nous permet d’agréger de nouvelles expertises complémentaires et d’augmenter nos encours sous gestion. C’était d’ailleurs le sens de notre entrée au capital, en 2018, dans Nexo Capital, acteur spécialisé dans la distribution de solutions d’investissement non traditionnelles telles que les produits structurés et le non coté.

Comment se matérialise ce rapprochement ? Est-ce une intégration pure et simple des équipes dans votre société de gestion, Haas Gestion ? Christophe Issenhuth et Didier Margetyal en deviennent-ils associés ?

Ce rapprochement avec les équipes de Tailor Capital est avant tout le fruit d’une belle rencontre. Christophe Issenhuth et Didier Margetyal resteront bien évidemment associés. Chaguir Mandjee, responsable de la gestion diversifiée de Haas Gestion, intégrait déjà certains des fonds de Tailor Capital dans le cadre de notre multigestion et de nos différents mandats. Pouvoir s’appuyer davantage sur leur expertise obligataire nous semblait

nécessaire. Leur savoir-faire sur le segment des obligations internationales n’est d’ailleurs plus à démontrer, au vu de l’environnement de taux négatifs dans lequel nous sommes durablement plongés. Une complémentarité qui se reflète également dans nos réseaux de distribution respectifs.

Quelles seront les prochaines étapes du développement du groupe DLPK ? Avec le soutien de BlackFin Capital Partners, d’autres opérations d’acquisition pourraient-elles se matérialiser dans les prochains mois ?

Un fonds d’investissement n’a pas forcément vocation à déployer des capitaux de manière illimitée. Dans notre cas, BlackFin Capital Partners agit comme un véritable actionnaire-partenaire, en nous apportant un soutien technique et structurel. Au cours des prochaines années, notre développement devrait s’opérer de manière organique. Aucune acquisition n’est pour le moment d’actualité. Sur l’*asset management*, notre priorité sera de consolider nos trois gammes de fonds : la gestion diversifiée, la gestion actions ainsi que la gestion obligataire internationale. Celles-ci ont affiché des performances intéressantes en 2019 et sur les trois premiers trimestres 2020. Nous devons capitaliser sur cela.

Cette crise va-t-elle accélérer la concentration du marché ou, au contraire, la ralentir ?

Même si l’on perçoit une réelle volonté et/ou un besoin chez de nombreux acteurs de se rapprocher d’autres structures, nous n’observons pas pour autant une nette augmentation des cessions et acquisitions. La difficulté sur ce type d’opération est de matérialiser les synergies escomptées. Un plus un doit pouvoir faire trois. Dans nos métiers, le risque de déperdition de valeurs est réel. Si le but d’une opération capitalistique consiste simplement à optimiser ou à limiter les coûts, alors vous ne

« Un fonds d’investissement n’a pas forcément vocation à déployer des capitaux de manière illimitée »

créerez aucune valeur ajoutée. De plus, les encours sont plus volatils que ceux du métier de l’épargne. Dès lors, plusieurs sociétés de gestion ont effectivement pris part à ce marché. Nous connaissons en 2021 celles qui auront su résister aux dernières baisses du marché.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

Leurs stratégies décryptées

En quelques mois, la crise du Covid-19 a balayé toutes les certitudes des investisseurs. Mais contrairement à 2008, les banques centrales et les gouvernements ont agi rapidement et massivement pour endiguer la panique sur les marchés financiers. Après la violente chute du mois de mars, les principaux indices boursiers sont ainsi très vite revenus dans des zones plus clémentes. Mais aujourd'hui encore, les investisseurs institutionnels doivent composer avec de nombreuses incertitudes.

PAR AURÉLIEN FLORIN

UN ENVIRONNEMENT QUI INCITE À LA PRUDENCE

Nombreux sont les investisseurs institutionnels à avoir profité de cette période de volatilité pour renforcer leurs positions sur les marchés actions. « Certains d'entre eux ont fait preuve d'une grande réactivité et saisi les opportunités de marché déclarées, que ce soit sur les actions ou le crédit », témoigne Hubert Rodarie, le président de l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i). Une tactique confirmée par Matthieu Lamy, responsable de la gestion financière d'Ageas: « Au cours du dernier trimestre 2019, nous avons pris la décision de réduire un peu notre exposition aux actions car nous estimions que les valorisations étaient élevées. Ce n'est qu'après les premières fortes baisses du mois de mars dernier que nous avons rehaussé notre exposition sur cette classe d'actifs. » Une fois les grands indices revenus à meilleure fortune, une partie des investisseurs institutionnels ont choisi de « prendre leurs bénéfices ». Tant et si bien qu'ils se trouvent désormais dans une position d'attente, espérant de nouveaux points d'entrée sur les marchés. Une posture qui pourrait être remise en cause dans les semaines à venir par la baisse des indices européens et américains provoquée par la deuxième vague épidémique.

PORTFEUILLE OBLIGATAIRE: UNE MARGE DE MANŒUVRE LIMITÉE

Sur les marchés obligataires l'équation est encore plus complexe, « surtout dans un environnement



Les investisseurs institutionnels s'intéressent de près aux actifs dits « alternatifs »

contraint par les règles établies dans le cadre de Solvabilité II qui incite à investir sur des emprunts d'États », explique Chloé Pruvot, directrice des investissements du groupe Apicil. Les obligations gouvernementales composent donc, avec la dette corporate notée Investment Grade, l'essentiel des portefeuilles obligataires des institutionnels. Ces derniers n'investissent que de manière marginale sur les obligations à haut rendement. Comme le précise Chloé Pruvot, « au regard des règles édictées par Solvabilité II, le coût d'une obligation à haut rendement est assez proche d'une action », avant d'ajouter que « les risques de dégradation de notes des entreprises et de défauts demeurent élevés et le potentiel de performance dans l'environnement actuel est assez limité, surtout en comparaison des actions. » Des propos confirmés par Julien Le Louët: « Nous n'avons pas accru les risques dans les portefeuilles obligataires. Le risque n'est pas rémunérateur. Nous n'avons pas non plus allongé la durée de nos investissements, ni dégradé la qualité du crédit. ».

UN ATTRAIT POUR LA DETTE PRIVÉE

Pour pallier – en partie – la baisse structurelle des rendements obligataires, les investisseurs institutionnels s'intéressent de près aux actifs dits « alternatifs »: l'immobilier, les infrastructures, le *private equity* mais aussi la dette privée. Ce n'est d'ailleurs pas un hasard si lors du dernier Baromètre trimestriel de l'Af2i la dette privée se place comme le principal choix d'investissement des membres de l'association au cours des mois à venir. « Jusqu'à présent, nous avons préféré le segment de la dette privée à celui du *private equity*. En rythme de croisière, notre portefeuille est investi à un niveau proche de 7 % sur cette classe d'actifs », révèle Matthieu Lamy. La dette privée offre notamment une prime d'illiquidité particulièrement attractive. Les investisseurs s'y positionnent cependant avec les précautions d'usage. Julien Le Louët rappelle que « certaines entreprises rompues à ce type de financement font partie de secteurs d'activité qui ont particulièrement souffert de la crise ». Même si les États soutiennent leurs entreprises à l'instar de la France avec les PGE et les prêts participatifs pour les TPE/PME et les ETI, « la crise n'est pas terminée » poursuit Matthieu Lamy, précisant cependant que dans un tel contexte « il y aura donc malgré tout des opportunités à saisir ».

“Les investisseurs institutionnels doivent aujourd’hui faire des choix actifs par actif”



© Nathalie-Oundjan

Entretien avec
Hubert Rodarie,
président,
Association française
des investisseurs
institutionnels (Af2i)

Hubert Rodarie, le président de l’Association française des investisseurs institutionnels (Af2i), remarque que les grandes tendances d’évolution des valorisations par type d’actifs semblent n’être plus d’actualité. Une dichotomie va donc s’opérer entre ceux qui sauront faire les bons choix et les autres. Il s’en explique.

DÉCIDEURS. Comment les investisseurs institutionnels ont-ils vécu cette année très particulière pour les marchés actions ?

HUBERT RODARIE. Il est certain que l’intervention immédiate des autorités pour résoudre les problèmes de liquidités a contribué à stabiliser les marchés financiers et à les faire revenir plus rapidement sur des niveaux de valorisation antérieurs à la crise. Les professionnels sont confrontés à une double préoccupation : atteindre leurs objectifs immédiats en matière de résultats financiers et, à plus long terme, s’assurer que les valorisations actuelles restent cohérentes avec les résultats futurs des entreprises. La remontée des valorisations a soulagé les investisseurs institutionnels. Certains d’entre eux ont par ailleurs fait preuve d’une grande réactivité et saisi les opportunités de marché déclarés, que ce soit sur les actions ou le crédit. L’un de nos membres a, par exemple, indiqué qu’il avait concrétisé au cours du mois de mars 2020 l’ensemble de son programme d’investissement en crédit prévu pour l’année 2020.

Des incertitudes demeurent concernant la reprise économique, notamment sur son ampleur. Quel regard portez-vous sur cet environnement macroéconomique ?

Le profil de reprise est régulièrement évoqué, toutefois cela reste un instrument de communication plutôt que d’analyse. L’alphabet a d’ailleurs été décliné sous toutes ses formes : W, U, V, L, et depuis quelque temps on parle d’une reprise sous forme de K, pour représenter les écarts d’évolution entre secteurs. Ce débat ne doit pas nous éloigner du cœur du problème : la qualité de la structure des activités économiques dans les pays occi-

dentaux. Les chocs sont toujours des révélateurs des forces et des faiblesses des organisations. La crise du Covid-19 fait émerger l’inadéquation de l’appareil sanitaire : son organisation n’est ni dimensionnée, ni préparée à faire face à des situations de crise. En matière économique, nous avons subi certes des ruptures d’approvisionnement en biens essentiels (médicaments, masques, réactifs...) mais aussi les effets du déplace-

ment depuis près de vingt ans des emplois de l’industrie au profit des emplois dans les services. Or, ces postes ont été frappés en premier par les mesures de distanciation sociale. Transport, hôtellerie/restauration, tourisme... on parle de près de 30 000 destructions d’emplois dans le seul secteur hôtelier. C’est colossal. Et encore, ces statistiques ne comptent pas les effets induits.

Depuis quelques années, les institutionnels montrent un appétit de plus en plus grand pour les investissements dits « alternatifs », et notamment l’immobilier. Cet attrait peut-il être remis en cause par la crise ?

La question est complexe. Les réponses doivent prendre en compte non seulement plusieurs paramètres mais aussi des effets induits qui se révéleront progressivement. La crise met en exergue les fragilités des *business models* de certains secteurs d’activité, notamment ceux qui sont liés au commerce. Ce qui paraissait évident avant l’est aujourd’hui beaucoup moins. L’immobilier locatif tertiaire a ainsi un niveau de risque plus élevé car les entreprises vont chercher à adapter leurs implantations et les surfaces louées, à une organisation du travail qui intègre davantage le recours au télétravail. D’ailleurs, certaines questions étaient déjà d’actualité, mais ceux qui les évoquaient il y a dix-huit mois étaient considérés

« Les chocs sont toujours des révélateurs des forces et des faiblesses des organisations »

comme des oiseaux de mauvais augure. Aujourd’hui, ces questions s’imposent à tous, de manière brutale. Quand les marchés sont portés par des tendances favorables, un large panel d’investissement en profite. Dans une période comme celle que nous vivons, la nécessité d’analyser les caractéristiques intrinsèques de chaque actif resurgit. Les investisseurs institutionnels doivent aujourd’hui faire des choix actifs par actif.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

BAROMÈTRE TRIMESTRIEL AF2I

Troisième trimestre 2020

Le Baromètre de l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i) est un sondage trimestriel réalisé auprès des investisseurs institutionnels, membres de l'association. Les répondants à cette édition du troisième trimestre 2020, représentent environ 1 000 milliards d'euros de capitaux gérés.

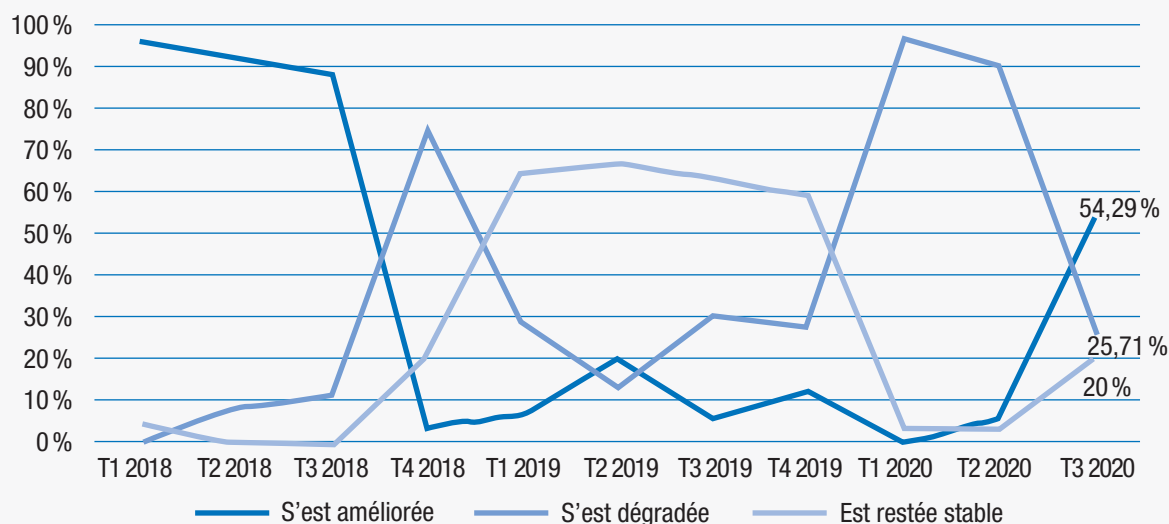
Le Baromètre de l'Association française des investisseurs institutionnels (Af2i) est un sondage trimestriel réalisé auprès des investisseurs institutionnels, membres de l'association. Il comprend quatre questions sur :

- la situation macroéconomique,
- le cadre politique et réglementaire,
- les opportunités de marché (actions, obligations, immobilier),
- l'intention d'investissement sur un horizon de court terme, et l'indication du degré de certitude pour chaque réponse énumérée ci-dessus.

SITUATION MACROÉCONOMIQUE DE LA FRANCE

PÉRIODE ALLANT DU 1^{ER} JANVIER 2018 AU 30 SEPTEMBRE 2020

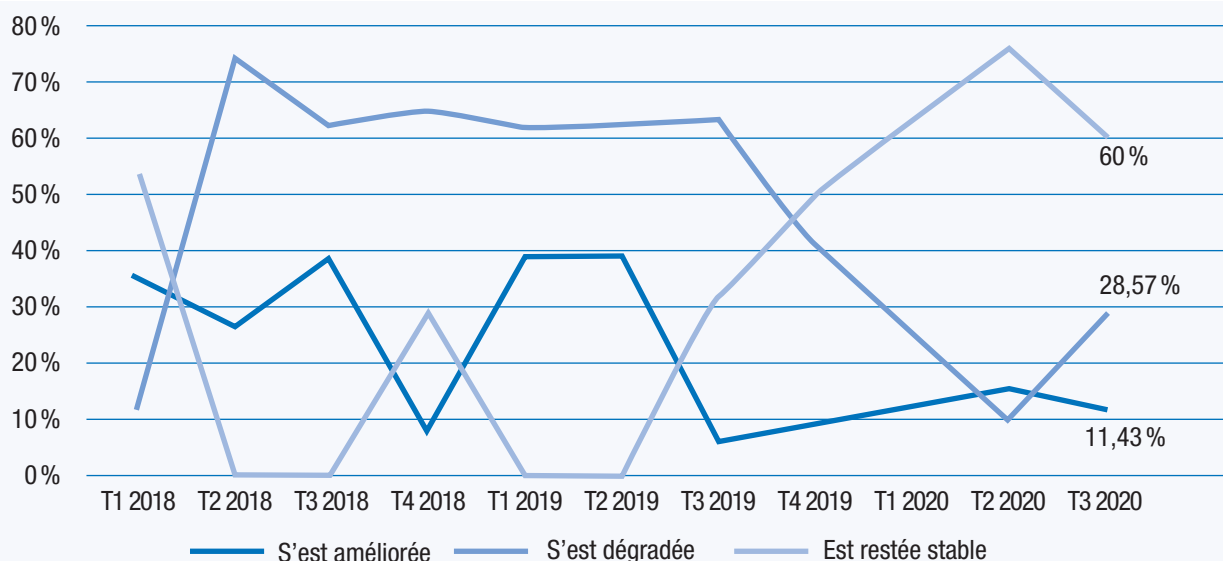
Les investisseurs institutionnels pensent, pour 54 % des répondants, que la situation macroéconomique de la France s'est améliorée contre 6 % à la fin du deuxième trimestre 2020. Le degré de certitude des réponses est élevé : 83 % des répondants.



INFLUENCE DU CONTEXTE POLITIQUE ET CADRE RÉGLEMENTAIRE

PÉRIODE ALLANT DU 1^{ER} JANVIER 2018 AU 30 SEPTEMBRE 2020

Malgré un sentiment de stabilité qui domine à 60 %, le pessimisme sur l'évolution politique et le cadre réglementaire augmente à la fin du troisième trimestre 2020. Le degré de certitude des réponses est élevé : 91% des répondants.

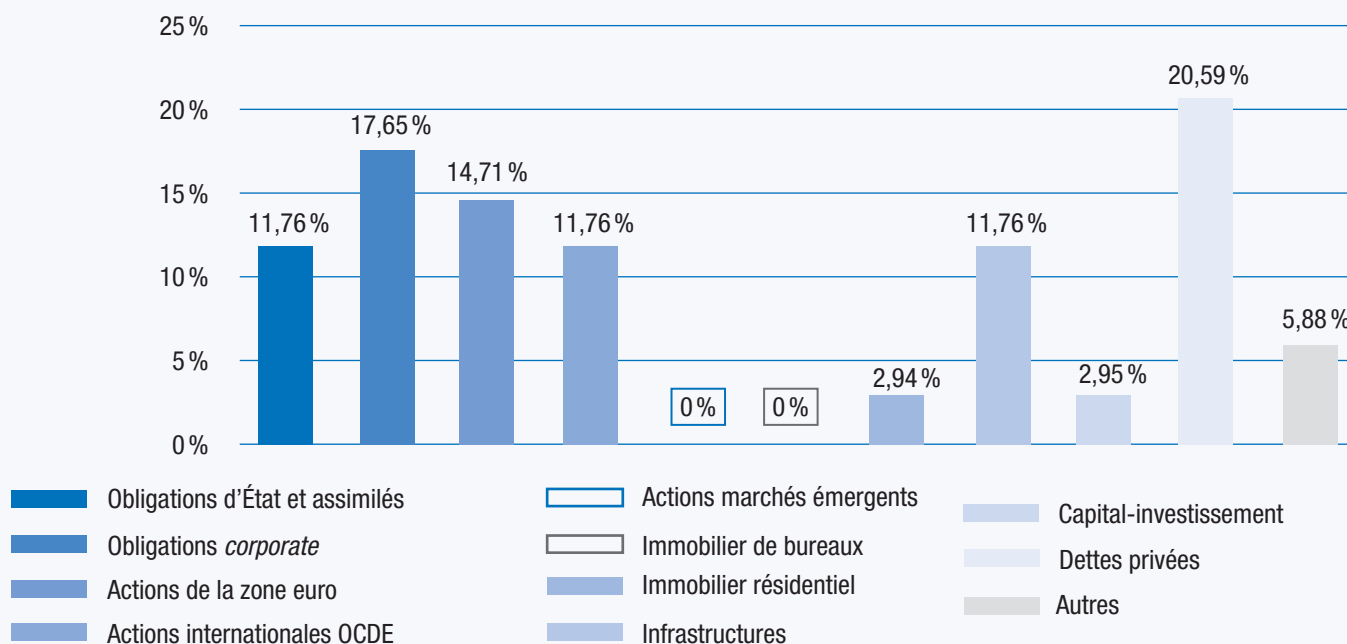


À TROIS MOIS, QUELLE EST LA CLASSE D'ACTIFS SUR LAQUELLE VOUS ALLEZ INVESTIR ?

Trois principaux choix d'investissement sur les mois à venir :

- dettes privées : 20,59 %
- obligations *corporate* : 17,65 %
- actions de la zone euro : 14,71 %

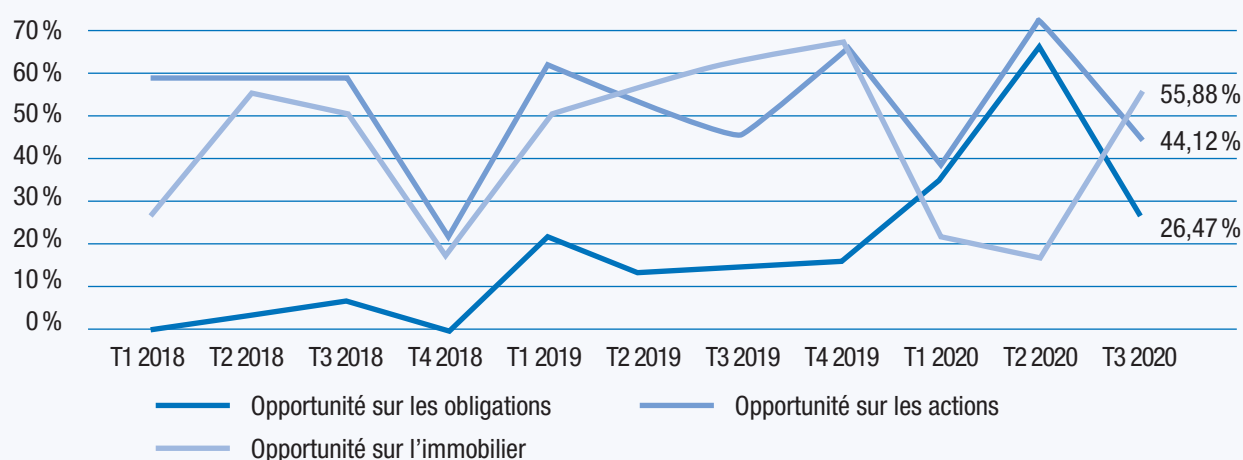
En quatrième position, *ex aequo* à 11,76 % : obligations d'État et assimilés, actions internationales OCDE et infrastructures. La dette privée semble être une classe d'actifs plus séduisante en matière de couple rendement/risque, notamment pour les assureurs. Le degré de certitude des réponses est de 71 %.



OPPORTUNITÉS DE MARCHÉ : ÉVOLUTION DES RÉPONSES « TRÈS DÉFAVORABLE / FAVORABLE »

PÉRIODE DU 1^{ER} JANVIER 2018 AU 30 SEPTEMBRE 2020

- **Obligations :** chute de l'opinion « très favorable / favorable » quant à l'opportunité d'investir sur les obligations à fin septembre : 27 % des participants qui ont répondu « favorable / très favorable » à la fin du troisième trimestre 2020 contre 67 % à la fin du deuxième trimestre 2020. Degré de certitude des réponses : 85 % des répondants.
- **Actions :** même constat, 44 % des répondants au troisième trimestre 2020 ont déclaré qu'il y a des opportunités sur cette classe d'actifs contre 73 % au deuxième trimestre 2020. Degré de certitude des réponses : 59 % des répondants.
- **Immobilier :** 56 % de réponses « très favorable / favorable » à la fin du troisième trimestre 2020 sur le marché immobilier contre 17 % à la fin du deuxième trimestre 2020. Degré de certitude des réponses : 71 % des répondants



“Les marchés actions sont coupés en deux”



Entretien avec
Philippe Desurmont,
directeur des investissements,
groupe SMA

Pour Philippe Desurmont, directeur des investissements du groupe SMA, les marchés sont aujourd'hui coupés en deux, et ce sur toutes les classes d'actifs. Les investisseurs étant prêts à payer plus cher des actions de qualité ou des actifs immobiliers situés dans les meilleurs emplacements.

DÉCIDEURS. Si les indices boursiers mondiaux ont fortement remonté depuis les points bas de mars dernier, la dégradation de la situation sanitaire rend de nouveau les marchés fébriles. Quel regard portez-vous sur la situation ? Cela a-t-il un impact sur la gestion de votre portefeuille ?

PHILIPPE DESURMONT. La période de crise sanitaire que nous vivons ne s'est – heureusement – pas transformée en crise financière. Les moyens colossaux mis en œuvre par les autorités publiques ont permis de l'éviter. Grâce à ces leviers de politiques monétaires et fiscales, les marchés se tiennent relativement bien, au regard de la situation. Les indices américains ont même retrouvé leurs plus hauts niveaux historiques en septembre dernier. Ces niveaux records ne disent cependant pas tout. Les marchés actions sont coupés en deux. Il n'y a désormais plus de limites aux valorisations des sociétés de croissance, sensées être imperméables à la crise. *A contrario*, les investisseurs se détournent totalement des entreprises des secteurs en difficulté comme les médias, les loisirs ou encore les transports aériens. La masse de liquidités en circulation se concentre sur les entreprises

qui offrent de la visibilité. De notre côté, notre politique d'investissement est mise en œuvre sur le long terme. Nous n'avons pas vocation à gérer notre allocation par à-coups. En mars et avril dernier, nous avons toutefois réinvesti un peu sur les marchés actions et un peu plus sur le marché du crédit. Depuis, notre allocation s'est stabilisée.

« La masse de liquidités en circulation se concentre sur les entreprises qui offrent de la visibilité »

Quels sont, selon vous, les principaux facteurs de risque qui pèsent sur les marchés ?

À court terme, le principal facteur de risque est la situation sanitaire et la trajectoire de l'activité économique. On se trouve dans une situation économique particulière. La récession a été déclenchée par les pouvoirs publics. L'activité est aujourd'hui à 95 % de son potentiel et elle risque de rechuter avec les nouvelles mesures de restriction liées à la crise sanitaire. La remontée pourrait donc

être plus longue que prévu. Les marchés financiers ont, quant à eux, enjambé la crise. Les principaux indices boursiers ont rapidement rebondi et pour certains retrouvé leurs niveaux d'avant crise. À moyen terme, nous suivons de près la remise en cause du phénomène de globalisation, déjà à l'œuvre depuis plusieurs années. Il s'agit d'un phénomène aux dimensions multiples dont l'impact sur la croissance devrait être significatif, avec des avantages et des inconvénients. La question du surendettement des économies développées est aussi fondamentale. Les politiques de relance publique mises en place dans le cadre de la crise du Covid-19 ont accentué de façon dramatique le problème. Cette année, le déficit public aux États-Unis pourrait être proche de 20 % tandis que celui de la France se situerait autour de 10 %. Des niveaux qui n'ont pas été atteints depuis la Seconde Guerre mondiale.

À la sortie de l'été, le président de la Fed, Jerome Powell, a confirmé que les taux resteront proches de zéro pendant un certain temps, et ce même si l'inflation venait à dépasser 2 %. Dans cet environnement de taux durablement bas, comment peut-on créer de la valeur sur les marchés obligataires ?

En tant qu'investisseur institutionnel, nos actifs sont constitués d'une part importante d'obligations. Il s'agit d'un véritable défi dans le contexte actuel. Les obliga-

tions d'entreprises constituent la majorité de notre portefeuille obligataire. Elles ont notamment le mérite d'offrir un surcroît de rémunération par rapport aux titres de dettes gouvernementales. Mais l'on se doit également d'être particulièrement sélectif pour éviter tout défaut. Nous essayons également de profiter des périodes de forte volatilité pour accélérer la mise en place de notre programme d'investissement, et ainsi capitaliser sur des taux d'intérêt plus élevés. En un mot : on essaye d'être opportuniste.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

« Le scandale Wirecard appelle à la vigilance sur les questions de gouvernance »



Entretien avec Fabrice Zamboni, directeur de la stratégie et des investissements, Caisse interprofessionnelle de prévoyance et d'assurance vieillesse (Cipav)

Les réserves de la Cipav sont d'environ 6,6 milliards d'euros à fin septembre 2020. Aujourd'hui, 50 % de son portefeuille est positionné sur des produits de taux, 38 % en actions et 12 % en immobilier. Comment Fabrice Zamboni a-t-il vécu les neuf premiers mois de l'année? Quelles opportunités a-t-il décelées dans un marché en proie à des phases de volatilité intense? Il nous répond.

DÉCIDEURS. Certains investisseurs font le choix d'accumuler des liquidités pour gagner en flexibilité. Partagez-vous leur conviction?

FABRICE ZAMBONI. Chaque investisseur institutionnel doit composer avec des contraintes différentes. La Cipav est une caisse de retraite et de prévoyance des professions libérales. Nous sommes à ce titre contraints dans nos politiques de gestion actif/passif. La plupart de nos adhérents, des architectes et des indépendants, ont été très impactés pendant le confinement. Pour les soutenir, nous leur avons proposé un report de cotisations de cinq mois. Durant ce laps de temps, aucune cotisation n'a donc été prélevée. Ces sommes non versées n'ont, par définition, pas pu être réinvesties, ce qui a d'autant plus limité notre marge de manœuvre sur les marchés financiers. Par la suite, nous avons aussi proposé à nos adhérents un dispositif exceptionnel d'aide financière.

Comment se concrétise votre positionnement ESG dans la gestion de votre portefeuille actions?

En l'espace de dix ans, la finance s'est transformée. Toutes les sociétés de ges-

tion proposent désormais une gamme ISR/ESG. D'ailleurs, de nombreux gérants mettaient en œuvre cette politique d'investissement sans y prêter attention. L'offre est aujourd'hui pléthorique. Nous avons fait le choix de cibler nos investissements sur des projets sociétaux en lien avec nos convictions et nos valeurs. Nous

« L'offre ISR est aujourd'hui pléthorique »

avons par exemple participé en mars 2019 au lancement du premier fonds « Green & Impact Bond France » dédié au financement de projets ayant un impact environnemental favorable en France. Nous avons également investi dans un fonds « Silver Autonomie » dédié à la problématique de la dépendance. La Cipav a également prêté l'un de ses immeubles, temporairement inutilisé, à une association de femmes en détresse dans le cadre d'un

projet immobilier solidaire en partenariat avec deux structures associatives de l'économie sociale et solidaire : Aurore et Plateau Urbain. En parallèle, nous menons une politique d'exclusion envers certains pays (par exemple : pays où la peine de mort n'est pas abolie, paradis fiscaux...) et certains secteurs d'activité. Pour faire notre choix de fonds, nous prêtons une attention particulière au *track record* du gérant et à la manière dont il suit les sujets de gouvernance. Les scandales de Volkswagen, ou plus récemment de Wirecard, nous montrent combien il faut rester vigilant sur le sujet.

Les niveaux de taux sur la dette obligataire émise par les entreprises notées *investment grade* sont-ils intéressants? Le risque est-il aujourd'hui bien rémunéré?

Nous assistons à une japonisation de l'environnement obligataire. Le niveau des obligations d'État va rester bas très longtemps. Si l'on veut aller chercher de la performance, il faut sortir des sentiers battus. Et le segment du haut rendement fait partie de ces solutions. Les taux de défaut sont cependant plus importants dans cet univers d'investissement. C'est pourquoi nous réalisons d'importantes *due diligences*. La dette privée présente aussi de l'intérêt, la prime d'illiquidité nous permettant d'obtenir un rendement supérieur.

Quelle politique d'investissement menez-vous sur les actifs alternatifs?

Nous sommes attentifs aux projets dans les infrastructures et le *private equity*. Les sources de rendement ne sont plus sur les marchés obligataires cotés mais sur ces classes d'actifs. Nous sommes par exemple intervenus dans le cadre de financements de PME en France. Nous avons aussi investi sur une Sicav qui a vocation à financer des barges fluviales ainsi que des conteneurs maritimes et ferroviaires. S'agissant de l'immobilier en direct, nous privilégions des actifs de qualité et d'une taille importante situés dans des quartiers très demandés à Paris. Ces détentions immobilières sont complétées par des investissements indirects par l'intermédiaire des OCPI/FPCI.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

“L'épidémie pourrait perturber le marché de l'immobilier”



Entretien avec Matthieu Lamy,
responsable
de la gestion financière,
Ageas France

Confrontés à un environnement de taux d'intérêt très bas, les investisseurs institutionnels en quête de rendement se portent davantage vers les classes d'actifs alternatives. Matthieu Lamy, responsable de la gestion financière d'Ageas France, regarde avec un grand intérêt le segment de la dette privée et nous présente la stratégie d'investissement qu'il met en œuvre sur cette thématique.

DÉCIDEURS. Les marchés actions jouent aux montagnes russes depuis le début de l'année. Les marchés de taux demeurent, quant à eux, sous l'influence des banques centrales. Comment faites-vous évoluer votre allocation d'actifs dans un environnement aussi complexe ?

MATTHIEU LAMY. Notre allocation stratégique est établie en fonction de budgets de risque par classe d'actifs, transmis par un comité ALM. Mon rôle est alors de mettre en œuvre ces stratégies, soit à travers des mandats, des fonds dédiés ou des fonds ouverts.

Concernant les placements en actions, nous sélectionnons les fonds et le timing d'investissement, selon une approche que l'on pourrait qualifier d'opportuniste. Au cours du dernier trimestre 2019, nous avons par exemple pris la décision de réduire un peu notre exposition aux actions car nous estimions que les valorisations étaient élevées. Ce n'est qu'après les premières fortes baisses du mois de mars dernier que nous avons rehaussé notre exposition sur cette classe d'actifs.

Les investissements en produits de taux sont, quant à eux, réalisés à travers un mandat de gestion discrétionnaire confié à un grand *asset manager* français. Il lui ap-

partient de s'occuper de la partie tactique, sur les dettes d'États et d'entreprises.

Les investisseurs institutionnels portent un intérêt croissant pour les investissements alternatifs (*private equity*, immobilier, infrastructures). Quelle part représentent-ils dans vos portefeuilles ?

Notre exposition aux actions est historiquement faible. Nos investissements immobiliers sont, en revanche, significatifs et représentent près de 7 % de notre por-

tefeuille, et cela sans prendre en compte l'effet de levier de l'endettement. Notre exposition brute est de l'ordre de 10 %. Jusqu'à aujourd'hui, ce choix s'est révélé payant. L'épidémie de Covid-19 pourrait cependant venir perturber un marché traditionnellement stable. Nous pourrions d'ailleurs être amenés à réduire notre

allocation en immobilier si nous avons la conviction que le marché est moins porteur. La crise sanitaire a dopé la pratique du télétravail. Cela pourrait avoir des conséquences importantes sur l'immobilier de bureaux. Des lieux *prime* comme Paris Quartier central des affaires (QCA) devraient faire preuve de résilience. Je suis cependant plus réservé pour des zones dont la demande est moins soutenue où les bons emplacements ne suffiront pas, il faudra en plus adresser les besoins de flexibilité et de services.

Quelles seront les conséquences de la crise économique sur le marché du *private equity* ? Le contexte sanitaire peut-il vous amener à redéfinir votre politique d'investissement sur cette classe d'actifs ?

Jusqu'à présent, nous avons préféré le segment de la dette privée à celui du *private equity*. En rythme de croisière, notre portefeuille est investi à un niveau proche de 7 % sur cette classe d'actifs. Les trois volets du *private debt* sont représentés : dette immobilière (immobilier commercial et résidentiel aux Pays-Bas), dette *corporate senior* (*direct lending* et *secured leveraged loans*) et dette infrastructure. D'une manière générale, les taux de défaut ont commencé à augmenter mais nos fonds résistent bien de par la qualité des sélections effectuées par les gérants mais aussi de par leur positionnement senior. Les États soutiennent leurs entreprises à l'instar de la France avec les prêts garantis par l'État (PGE) et les prêts

« Les biens immobiliers situés dans des lieux *prime* comme Paris QCA devraient faire preuve de résilience »

participatifs pour les TPE/PME et les ETI, mais la crise n'est pas terminée. Il y aura donc malgré tout des opportunités à saisir. Avec les investissements en actions à long terme, le coût en capital sous Solvabilité II a été revu à la baisse et nous pourrions élargir notre spectre d'investissements non cotés au *private equity*.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

“J’aspire à voir se créer un label ISR commun, européen”



Entretien avec
Chloé Pruvot,
directrice
des investissements,
groupe Apicil

Chloé Pruvot, directrice des investissements du groupe Apicil, regrette l'absence d'un référentiel commun à l'investissement socialement responsable et espère la création d'un label européen. Elle s'en explique.

DÉCIDEURS. Les méthodologies d'investissement menant vers l'investissement socialement responsable (ISR) sont nombreuses : *best in class*, *best effort*, politiques d'exclusions... Quelle voie vous semble la plus pertinente ?

CHLOÉ PRUVOT. Nous sommes en train de redéfinir notre politique ISR. En tant que groupe de protection sociale, la stratégie se fera en adéquation avec nos valeurs. Nous allons privilégier une vision protéiforme, avec quatre piliers principaux : exclusion, sélection ESG, climat et engagement.

Pour l'exclusion, nous avons choisi de ne pas investir dans certains secteurs d'activité (charbon, tabac, alcool...) ou dans des entreprises faisant l'objet de graves controverses.

En ce qui concerne la sélection ESG des entreprises, nous souhaitons que l'analyse financière et extra-financière ait un rôle équivalent, car nous sommes convaincus que ces éléments sont complémentaires.

Notre politique climat est encore en gestation mais nous réfléchissons déjà à un certain nombre d'indicateurs (émissions CO₂ maximum, part brune et part verte dans les portefeuilles, trajectoire 2 degrés). Nous serons particulièrement

vigilants sur les méthodologies de calcul de l'impact de nos portefeuilles. Et pour finir, notre politique d'engagement. Nous votons déjà plus de 1 000 résolutions en assemblée générale chaque année. Nous souhaitons compléter cette politique, avec une pratique de dialogue, d'engagement plus marqué, afin de mettre en avant certaines problématiques, certains thèmes qui nous tiennent à cœur.

« Le label Greenfin présente de nombreux attraits »

En 2019, le label TEEC est devenu le label Greenfin dont le but est de mettre en lumière les fonds qui s'orientent vers le financement de la transition énergétique et de l'économie verte. Quel regard portez-vous sur ce label ? Répond-il aux besoins des investisseurs institutionnels ?

Avant tout, nous regrettons l'absence d'un référentiel commun quand on parle d'ISR. Les agences de notation extra-

financières développent chacune leur propre notation et grilles d'évaluation. Tant et si bien qu'on ne connaît plus exactement leur portée.

Les labels n'échappent pas à cette problématique. Selon nous, le label Greenfin présente de nombreux attraits car il prend en compte plusieurs axes : la part verte de l'investissement, son impact et les objets de controverse ESG. Nous pourrions très bien en faire usage dans un avenir proche, notamment pour les actifs non cotés, s'il deviennent une norme de marché. J'aspire surtout à voir se créer un label commun, européen. Ce projet, une fois concrétisé, serait un grand pas en avant.

Quelles stratégies d'investissement mettez-vous en œuvre sur vos portefeuilles actions ?

Cette année, nous avons révisé à la hausse notre positionnement en actions, au fil du temps, par petites touches. Les actions permettent aux investisseurs de profiter de la reprise économique tout en leur offrant une protection éventuelle contre une résurgence de l'inflation. Dans le cadre de Solvabilité II, les actions ont une charge en capital assez importante pour les investisseurs institutionnels. Pour en limiter l'impact, nous avons

mis en place des couvertures spécifiques. Nous sommes également sélectifs dans nos choix d'investissement, en raison notamment des grandes disparités de performance sur le plan sectoriel ou géographique. Nous affichons donc notre préférence pour les secteurs de la technologie et de la santé, plutôt que ceux de l'automobile et/ou du transport aérien dont les perspectives sont nettement dégradées.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN

« Nous n'avons pas accru les risques dans les portefeuilles obligataires »



Entretien avec
Julien Le Louët,
CIO,
Fonds de Garantie
des Victimes

Exerçant des missions d'intérêt général, le Fonds de garantie des victimes couvre des risques lourds et relativement longs. Dès lors, il peut se permettre des pondérations en actions plus importantes. Cette classe d'actifs représente ainsi 20 % du portefeuille total réalloué. Julien Le Louët évoque avec nous les spécificités de sa politique d'investissement.

DÉCIDEURS. Les marchés ont connu des pics de volatilité très importants durant les trois premiers trimestres de l'année. Comment avez-vous fait évoluer votre allocation d'actifs ?

JULIEN LE LOUËT. Les bornes d'allocation en actions définies par notre gouvernance sous le contrôle de l'État sont comprises entre 20 % et 30 %. Nous n'avons pas hésité à faire évoluer notre allocation tactique au cours des derniers mois. La correction des marchés lors du premier trimestre 2020 nous a incités à renforcer nos positions, et ce dès le mois de mars. Nous nous sommes ensuite allégés dès que les grands indices ont retrouvé des niveaux de valorisation raisonnables. Aujourd'hui, nous sommes à la recherche de nouveaux points d'entrée. Le marché se tient bien car il y a des actions des banques centrales. Lors des mois qui viennent, nous allons cependant rester très attentifs à la liquidité. Notre conviction est que cet environnement présente des opportunités.

Justement, où se situent les opportunités d'investissement sur les marchés actions ? Sur les marchés émergents ? Aux États-Unis ? Sur certains secteurs ou thématiques ?

Le portefeuille actions du Fonds de garantie des victimes est principalement investi en fonds. Et dans ce cadre, nous privilégions la gestion dédiée qui est attribuée à l'issue d'appels d'offres. Nos allocations sont très majoritairement tournées vers l'Europe, no-

tamment sur les valeurs de taille moyenne. Ces dernières années, nous avons d'ailleurs pris soin d'augmenter la diversification de nos investissements. Nous veillons également à ne pas avoir de biais trop marqués vers un thème d'investissement en particulier.

Face à la faiblesse des rendements obligataires, les investisseurs institutionnels se déportent vers des actifs non cotés. Quelle politique d'investissement menez-vous sur la classe d'actifs du capital-investissement ?

La régularité est un atout, nous investissons sur le segment du non coté depuis plus de vingt ans. Nos capitaux sont

notamment placés sur de l'*equity*, de la dette privée et des infrastructures. La prime d'illiquidité sur cette classe d'actifs demeure à notre sens attrayante. Aujourd'hui, 3 % des 4,6 milliards d'euros que nous gérons sont investis en actions non cotées. Nous considérons cependant qu'il est encore trop tôt pour augmenter notre exposition. Nous veillons également à réaliser des investissements récurrents. Se positionner sur plusieurs millésimes, durant une longue période, nous a permis de lisser les variations conjoncturelles et de limiter ainsi le risque de mauvais *timing*. Cette technique d'investissement est, en effet, la plus efficace pour amortir les périodes baissières et tirer profit des phases d'expansion économique.

La montée en puissance de la dette privée peut-elle être stoppée par l'épidémie de Covid-19 ?

Si la dette privée offre une prime d'illiquidité attractive, la prudence est de mise. Certaines entreprises, rompues à ce type de financement, font en effet partie de secteurs d'activité qui ont particulièrement souffert de la crise. Je pense notamment à l'hôtellerie, au transport aérien et à la restauration.

« Si la dette privée offre une prime d'illiquidité attractive, la prudence est de mise »

Qu'en est-il du marché obligataire coté ?

Nous n'avons pas accru les risques dans les portefeuilles obligataires. Le risque n'est pas rémunérateur. Nous n'avons pas non plus allongé la durée de nos investissements, ni dégradé la qualité du crédit. La maturité de nos obligations se situe entre sept et dix ans. Le segment du *high yield* représente un peu moins de 10 % de notre portefeuille obligataire. Nous apprécions également les obligations convertibles. Celles-ci jouent un rôle d'amortisseur, même s'il faut rester vigilant sur leurs valorisations.

PROPOS RECUEILLIS PAR AURÉLIEN FLORIN



Galilée Fund Advisor

Solution digitale dédiée à la sélection de fonds

Une plateforme d'aide à la sélection de fonds à destination des professionnels du patrimoine

- Analyses de fonds
- Allocation d'actifs
- Shortlist de fonds
- Portefeuilles types

Lauréat

Coupole d'argent de l'Innovation décernée par l'**AGEFI**

Financière Galilée

10 Boulevard Tauler

67000 Strasbourg

03 90 22 92 60

analyses@figalile.com

www.galilee-fund-advisor.com

PHILANTHROPIE

La France à la recherche de son modèle

Depuis plusieurs années, le tissu philanthropique français a accéléré sa mue. L'objectif ? Favoriser les projets d'intérêt général et faciliter les démarches des généreux donateurs. Pour essayer de passer à la vitesse supérieure, le gouvernement a mandaté l'année dernière deux députées pour établir un état des lieux du secteur et formuler des pistes d'amélioration. Avec pour ambition de dessiner un modèle philanthropique à la française.

Les derniers chiffres n'appelaient guère à l'optimisme. La suppression de l'impôt de solidarité sur la fortune (ISF), remplacé par l'impôt sur la fortune immobilière (IFI), combinée à la chute du montant des dons dans l'Hexagone ces dernières années laissait présager de sombres lendemains pour les missions d'intérêt général. Pourtant, les efforts réalisés depuis une dizaine d'années pour structurer le tissu philanthropique français ont été colossaux. Et le bilan est largement positif : avec huit formes statutaires possibles, l'arsenal juridique à disposition des donateurs est particulièrement complet. « *Peut-être même un peu trop* », s'amuse la fondatrice de Prophyl, Virginie Seghers, craignant de tomber dans une complexité décourageante. Autre atout de taille pour le pays : le traitement fiscal qu'il réserve aux dons. Comme le rappelle le rapport parlementaire « Pour une philanthropie à la française » publié en 2020, parmi la vingtaine d'États comparables, « *la France est le pays avec les incitations fiscales les plus conséquentes* ». Avec une réduction d'impôt prévue à hauteur de 66 % du don, pouvant même atteindre 75 % dans certains cas, le régime national s'avère particulièrement incitatif. Dans ces conditions, comment expliquer le retard philanthropique du pays, toujours très loin des montants versés par les dona-



« La France est le pays avec les incitations fiscales les plus conséquentes »

teurs américains, britanniques ou hollandais ? L'explication tient en partie à notre histoire et notre culture, comme l'explique Virginie Seghers, mais pas seulement. Malgré les efforts réalisés, certains freins demeurent. C'est pour les identifier qu'à l'été 2019, le Premier ministre a chargé les députées Sarah El Haïry et Naïma Moutchou de proposer une évolution du cadre de la philanthropie. Le résultat de ces travaux a été remis le 9 juin dernier au gouvernement. Et, au terme d'une centaine d'auditions d'acteurs du secteur et d'une analyse documentaire poussée, ce ne sont pas moins de 35 propositions qui ont été formulées par les deux élues.

Parmi elles, citons l'élaboration d'un code compilant tous les textes relatifs à la philanthropie, la refonte du droit des successions et plus spécifiquement de la réserve héréditaire, ou encore la création d'un organisme multi-acteurs et interministériel pour une approche holistique de l'écosystème philanthropique. S'inspirant des réussites des dispositifs étrangers tout en s'efforçant de ne pas tomber dans leurs travers, les deux députées ont tenté de dessiner un nouveau modèle, une sorte d'exception tricolore. Reste à savoir si ces pistes seront reprises par l'exécutif. Il y va de l'avènement d'une philanthropie à la française.

Rapport parlementaire de 2020

Les propositions phares

Mandatées à l'été 2019 par le Premier ministre pour une mission « sur l'évolution du cadre de la philanthropie », les députées Sarah El Haïry et Naïma Moutchou ont présenté à l'exécutif 35 propositions à même de jeter les bases d'un « modèle philanthropique à la française ». En voici quelques-unes.

Réforme des libéralités et droits de succession

Pour les successions dont le patrimoine excède dix millions d'euros, permettre qu'en cas de legs à une Formation reconnue d'utilité publique (FRUP) ou une association reconnue d'utilité publique (ARUP), la quotité disponible soit désormais des deux tiers en présence d'un enfant et de la moitié en présence de deux enfants ou plus.

Adapter le régime fiscal de l'abattement sur succession en cas de transmission à un organisme philanthropique, incluant les ARUP.

En cas de libéralités à une FRUP ou une ARUP, limiter à deux branches le montant de la réserve héréditaire en prévoyant qu'elle soit de la moitié de la succession en présence d'un enfant et des deux tiers en présence de deux enfants.

Simplifier le cadre législatif et juridique

Compiler l'ensemble des textes relatifs à la philanthropie dans toutes ses composantes sous la forme d'un « Code ».

Instaurer quatre grandes familles de fondations.

Démocratiser, sécuriser et stimuler la reconnaissance d'utilité publique.

Mesures structurelles

Créer un organisme multi-acteurs et interministériel, en charge principalement de la définition de l'intérêt général et de la reconnaissance d'utilité publique (RUP), sous le haut patronage du Premier ministre et composé de cinq collèges, pour une approche holistique de l'écosystème philanthropique.

Créer un fichier national type Infogreffe de l'ensemble des organismes sans but lucratif (OSBL).

“Le rapport est riche de propositions mais passe sous silence des innovations majeures”



Entretien avec
Virginie Seghers,
présidente,
Prophil

Présidente de Prophil, centre de recherche et cabinet de conseil en stratégie, spécialiste de la contribution des entreprises au bien commun, Virginie Seghers a participé dans ce cadre à l'élaboration de la loi Aillagon de 2003 et accompagné la création de nombreuses fondations françaises et internationales. Elle revient sur le rapport parlementaire* de juin dernier et décrypte le milieu philanthropique français.

DÉCIDEURS. La France est-elle en retard par rapport à ses voisins nord-américains ou européens ?

VIRGINIE SEGHERS. Je suis mitigée sur la notion de « retard », je parlerais plutôt de profonde différence. La philanthropie s'ancre dans une tradition ancienne en France: fille des Lumières et de la Révolution, elle a connu un essor considérable au XIX^e siècle. Avec les guerres mondiales, les lois de Jules Ferry, puis le renforcement de l'État providence, la puissance publique a eu un rôle croissant dans le financement de l'intérêt général. Puis d'autres formes privées en faveur de l'intérêt général sont apparues: mutuelles, coopératives, associations qui se sont progressivement investies d'un rôle que des fondations privées pouvaient jouer précédemment. Mais la France est aussi le pays d'Europe où le dispositif fiscal en faveur du mécénat est le plus incitatif, où l'entrepreneuriat social est le plus développé et structuré, où les entreprises sont de plus en plus investies dans des démarches de RSE et où un nouveau statut de société à mission a vu le jour dans le cadre de la loi Pacte. Je ne parlerais donc pas d'un retard de la France sur ces sujets, mais d'une culture différente des pays anglo-saxons, où l'initiative privée est centrale et où chacun participe à la vie de

sa communauté; différente aussi des pays nord-européens, où philanthropie et économie riment davantage, alors que nous les cloisonnons, au risque de se priver de leviers considérables d'action pour atteindre l'impact social recherché.

« La mobilisation collective des grands philanthropes a été timide au regard des enjeux et de l'urgence actuelle »

Quels sont les freins au développement de la philanthropie française ?

Le cadre juridique est très développé – peut-être même trop car il devient très complexe, comme le souligne le rapport parlementaire! –, quant au régime fiscal, il est l'un des plus incitatifs au monde. Il l'est tellement que l'idée de le raboter est régulièrement remise sur le devant de la scène. Une chose est sûre, la France n'a aucun complexe à avoir. Le vrai problème, en fin

de compte, réside dans le fait que de nombreux sujets qui relèvent de l'intérêt général avec bon sens n'entrent pas dans la définition fiscale du terme et ne peuvent donc pas bénéficier du régime en sa faveur, alors que c'est dans des modèles hybrides que réside l'essentiel de l'innovation sociale.

Le rapport parlementaire remis au gouvernement en 2020 contient-il, d'après vous, les clés pour donner un second souffle à la philanthropie? Quelles mesures, au contraire, ont été oubliées ?

Il s'agit d'un rapport approfondi, qui aborde le sujet sous toutes ses coutures et formule de très bonnes propositions. Il dresse un panorama réaliste du secteur et avance des mesures concrètes pour faire encore avancer les choses. Par exemple, la partie consacrée au droit des successions et à la réforme de la réserve héréditaire est particulièrement intéressante, et reprend des idées que nous avions nous-mêmes soutenues. Cependant, et contre toute attente, je l'ai trouvé prudent sur d'autres sujets. Qu'il s'agisse de développer le mécénat transnational des entreprises par exemple, qui est aujourd'hui particulièrement complexe, de regarder de plus près la façon dont les fondations placent leurs actifs financiers ou enfin de permettre le développement des fondations actionnaires en France, rien ne transparait d'audacieux dans ce rapport qui y fait à peine allusion.

Après une baisse des dons en 2018 et 2019, la crise sanitaire semble avoir encouragé la générosité. S'agit-il d'une tendance de fond ?

Que ce soit en donnant de l'argent ou du temps, globalement, les Français se sont mobilisés pendant le confinement et j'espère que la lassitude et l'incertitude liées à la période que nous traversons ne tariront pas cette générosité. Certaines fondations et entreprises ont aussi été au rendez-vous, mais il me semble qu'une mobilisation collective des grands philanthropes, engagés ou potentiels a été timide au regard des enjeux et de l'urgence. La pauvreté va indéniablement s'accroître, l'isolement aussi: c'est une grande source de préoccupation, espérons qu'ils seront au rendez-vous.

* « La philanthropie à la française », par Sarah El Haïry et Naïma Moutchou, février 2020

“ Mon entreprise aide
les chercheurs à faire de grandes
découvertes sur le cancer ”

Steve Burggraf

Fondateur de Big Fernand, mécène de Gustave Roussy

**UNISSONS
NOS FORCES
DEVENEZ MÉCÈNE
DE L'INNOVATION
CONTRE LE CANCER**

Gustave Roussy et sa Fondation ont l'ambition de « **Guérir le cancer au 21^e siècle** ». Premier centre de lutte contre le cancer en Europe, Gustave Roussy place l'innovation au cœur d'une révolution humaine, scientifique et technologique pour combattre le cancer. En devenant mécène à nos côtés, vous participez concrètement à de grandes avancées porteuses d'espoir pour tous les patients atteints d'un cancer. Donnez du temps à la vie, donnez à Gustave Roussy.

FRANCINE TROCMÉ VITALI - Responsable mécénat et grands donateurs - francine.trocme@gustaveroussy.fr - 01 42 11 65 62

ANNE-SOPHIE DE BOISSARD - Responsable campagnes Fondation - anne-sophie.de-boissard@gustaveroussy.fr - 01 42 11 54 74

20DEC11



LA FORCE DE VOTRE DON, LA TRANSPARENCE DE NOS ACTIONS

Depuis 2009, Gustave Roussy et sa Fondation bénéficient de l'agrément «Don en confiance» délivré par le Comité de la Charte. Cet agrément atteste de la transparence des procédures de collecte et de la bonne gestion des dons.

**GUSTAVE
ROUSSY**
CANCER CAMPUS
GRAND PARIS

WWW.GUSTAVEROUSSY.FR

INVESTISSEMENT PLAISIR

Les nouvelles tendances du marché de l'art

Les marchés, vivement secoués par la pandémie, laissent apparaître en filigrane de nouvelles tendances. Qu'en est-il du marché de l'art ? Mêlant investissement et plaisir, l'art comme actif n'a pas été délaissé, bien au contraire.

Une bouffée d'oxygène dans ce contexte anxiogène.

PAR ÉMILIE ZANA

On peut dire que le combat a été rude ; fermeture des institutions, annulations en cascade des événements phares, des expositions, des foires d'art (la Fiac parmi tant d'autres), pour certains sans dates de report prévues. Mais contre toute attente, le marché de l'art a pu démontrer son dynamisme et sa capacité à s'adapter rapidement.

INVESTISSEMENT 3.0

Un acteur phare : Internet. Une floraison d'innovations en ligne a parsemé le marché, attirant alors de nombreux passionnés. Pour n'en citer qu'une, et non des moindres, la vente « One » de la maison de ventes aux enchères Christie's. En réponse à l'annulation des grandes ventes de printemps, Christie's a organisé le 10 juillet 2020 une vente mondiale et simultanée dans quatre grandes villes : Hongkong, Paris, Londres et New York. Cette vente, retranscrite en direct sur Internet, a totalisé en plus de quatre heures près de 421 millions de dollars. Les ventes en ligne des grandes maisons Christie's, Sotheby's et Phillips ont atteint 329,3 millions d'euros au premier semestre 2020, soit 436 % supérieur par rapport au premier semestre 2019. Ces ventes en ligne représentent 28,3 % du total des ventes au premier



Sur un balcon,
Mary Cassatt,
v. 1878

semestre 2020, contre seulement 1,2 % en 2019, d'après le rapport Hiscox 2020 sur le marché de l'art en ligne. Les œuvres d'art ont représenté la plus grande part de ces ventes. Même constat pour les galeries, la part de ventes en ligne

d'œuvres d'art est passée de 10 % en 2019 à 37 % au premier semestre 2020, d'après le rapport Art Basel et UBS, « The Impact of Covid-19 on the Gallery Sector ». Symptomatique du Covid ou signes d'une mutation du marché ?

© Art Institute of Chicago, CCO

Deuxième option pour Patrick Ganansia, président fondateur du *multi-family office* Herez pour qui « *le marché de l'art bascule un peu plus dans le monde digital* ».

L'INVITATION AU VOYAGE

Une aubaine pour ce marché très peu régulé. Pierre-Olivier Bernard, fondateur d'Opleo Avocats pense que « *la digitalisation devrait permettre de renforcer la sécurité des transactions et une meilleure transparence* ». Elle permet également de démocratiser l'art et d'en faciliter l'accès auprès des collectionneurs hésitants dans l'âme. Internet est finalement une invitation à vivre « *une autre forme de voyage* » selon les mots de Patrick Ganansia, presque essentiel dans ce contexte de confinement.

BESOIN GÉNÉRATIONNEL

Mais ce canal suffira-t-il à l'avenir pour l'achat d'une œuvre d'art ? Pierre-Olivier Bernard en doute. Le digital ne sera jamais à la hauteur de la part d'émotionnel dans le rapport à l'œuvre, fondamentale et qui nécessite une rencontre. Si « *la démarche peut être différente en fonction de l'objectif de l'acquéreur, plutôt orienté passion ou investissement* », complète son associée Aude Chartier, ce sont les passionnés qui ont effectivement ce besoin de rencontrer

l'œuvre physiquement, même si elle observe que « *ce besoin peut aussi être générationnel* ». Arnaud Dubois, fondateur de la société de conseil en art Arnaud Dubois Associates, observe quant à lui au sein de sa clientèle une augmentation depuis quelques années de clients plus jeunes, souvent animés d'une quête de sens ; des amoureux d'art plus jeunes, de l'ère Internet, seraient alors tout à fait aptes à avoir le clic facile pour surenchérir et toucher du doigt leur passion.

PASSION PRUDENTE

S'ils sont guidés par la passion, les collectionneurs (ou ceux en devenir) sont prudents sur Internet. Ils achètent plutôt les œuvres des artistes bénéficiant d'une cote sur le marché et tentent d'éviter les effets de mode. Vérifier le rapport de condition et le caractère authentique d'une œuvre avant d'enchérir peut amplement suffire lorsque l'on est familier avec le travail de l'artiste selon Patrick Ganansia. Ce dernier ajoute que « *les collectionneurs se sont encore plus habitués à l'achat à distance* ». Propice à la situation puisqu'il facilite les transactions à distance, Internet va au-delà et affirme sa place d'intermédiaire incontournable pour réunir les intérêts d'un acheteur et d'un vendeur. Le marché est donc en pleine mutation.

L'ART, UN LUXE ?

Pendant la crise, de nouvelles plateformes en ligne ont vu le jour. Il y a également eu « *des regroupements et la mise à disposition, par de grandes galeries au profit de plus petites, de leurs propres plateformes* » observe Pierre-Olivier Bernard. Mais cette solidarité exceptionnelle a « *pour principal intérêt d'animer le marché* », et le mystère reste entier sur le devenir de ces initiatives. Les stratégies animant le marché sont primordiales. Et les grandes maisons de vente, initiées par Sotheby's particulièrement depuis son rachat en 2019 par l'homme d'affaires Patrick Drahi, vont jusqu'à calquer le modèle du luxe. L'expression « eBay de luxe » était apparue. Il faut de plus savoir que « *le marché de l'art suit le schéma du luxe ; le haut de gamme est très recherché et les grandes signatures dans le luxe comme dans l'art restent très prisées* » d'après les mots de Patrick Ganansia. Art et luxe sont donc très liés. Ce qui ne va pas en faveur des petites structures ni des artistes moins connus et sans visibilité, dont les œuvres sont beaucoup moins sécurisantes pour un acheteur. Ces derniers ont donc été très éprouvés par la crise sanitaire. L'année 2020, un bon cru pour le marché de l'art ? Seulement en demi-teinte.

« Les collectionneurs se sont encore plus habitués à l'achat à distance »

FISCALITÉ : L'ART A LA COTE

Au-delà de nous transporter dans une autre dimension, l'investissement dans l'art est fiscalement très intéressant. L'acquisition peut bénéficier du taux réduit de TVA dans certaines circonstances. Concernant la fiscalité de la plus-value réalisée, il faut choisir l'option la plus avantageuse entre deux régimes, soit 6,5 % sur le produit de vente, soit 36,2 % sur la plus-value mais avec abattement en fonction de la durée de détention. Les entreprises peuvent même défiscaliser, sous certaines conditions, les acquisitions leur permettant de soutenir les artistes, dans le cadre de la loi du 23 juillet 1987 sur le développement du mécénat. De plus, régler les droits de succession avec une œuvre d'art est tout à fait possible par dation en paiement. Dernier point, l'œuvre d'art est un bien meuble qui peut faire l'objet d'une indivision, ce qui permet de minimiser le risque de la perte de valeur. Un bon moyen de diversifier son patrimoine aux côtés des placements traditionnels qui, en ces temps mouvementés, peuvent en décevoir plus d'un.

“Le monde de l’art bascule un peu plus dans le digital”



Entretien avec
Patrick Ganansia,
fondateur,
Herez

Le confinement s’annonçait critique pour le marché de l’art. Il en fut tout autrement grâce aux initiatives digitales de ces derniers mois. Patrick Ganansia, fondateur du *multi-family office* Herez, revient sur les conséquences de la crise sanitaire sur ce marché particulier.

DÉCIDEURS. Pouvez-vous nous parler de vos services en matière d’art ?

PATRICK GANANSIA. À côté des placements financiers, immobiliers ou en *private equity*, nos clients consacrent fréquemment une proportion importante de leur patrimoine à leur passion, et le marché de l’art est souvent en première place. C’est à ce moment-là que nous intervenons : quelle quote-part est raisonnable ? Comment optimiser la détention, la fiscalité, l’acquisition, la transmission, les questions de stockage ou encore d’assurance ou d’expertise ? Nous mettons également à leur disposition notre carnet d’adresses. Adrien de Felcourt, conseiller en gestion de patrimoine, intervient particulièrement sur cette thématique. Nous n’intervenons pas sur le choix des acquisitions, nos autres services sont très personnalisés sur la partie art ; nous ne faisons que du sur-mesure, pour une clientèle souvent en *family office*.

Existe-t-il un profil type de client ?

La clientèle amoureuse de l’art n’a pas d’âge et les budgets sont variés. Ce sont des passionnés qui peuvent investir sur différents supports : peinture, sculpture, photographie, voitures, montres, vins... même s’il est vrai que certaines catégories ne sont accessibles qu’à des budgets élevés.

Dans la plupart des cas, ils ne recherchent pas à générer de la plus-value mais à se faire plaisir avec des actifs réels dont ils peuvent profiter tous les jours.

Quels sont les inconvénients de cet actif ?

La gestion est particulière : comment protéger la valeur d’un actif unique en son genre, qui procure à celui qui le détient un plaisir d’une autre dimension que celle d’un actif immobilier ou d’actions d’entreprises ? Il existe des contraintes de transport, d’assurance, de sécurité. Le marché est, de plus, divisé en segments fonctionnant à un rythme différent. Tout le monde

« Le marché de l’art suit le schéma du luxe »

est bien sûr attentif au prix d’acquisition de l’œuvre mais il ne faut pas oublier que, comme dans le marché du luxe, le haut de gamme est souvent plus prudent que les œuvres à petits prix. Il faut en parallèle tenter d’éviter les mouvements spéculatifs ou de mode. L’autre grand risque sur ce marché est celui des faux. Fournir la garantie de la traçabilité des œuvres dans les ventes

de gré à gré est compliqué, les maisons de ventes aux enchères ou les galeries sont en général beaucoup plus sécurisantes.

La crise actuelle a-t-elle eu une incidence sur ce marché ?

Comme dans beaucoup de secteurs, la pandémie et les confinements ont accéléré la bascule digitale. Les collectionneurs se sont encore plus habitués à l’achat à distance. Le marché de l’art suit le schéma du luxe ; le haut de gamme est très recherché et les grandes signatures dans le luxe comme dans l’art restent très prisées. À l’inverse, les plus petites galeries ou les artistes plus jeunes, moins connus, souffrent beaucoup car le faible ticket d’entrée n’est pas sécurisant pour l’acheteur, surtout en cette période troublée.

Et s’agissant des maisons de ventes aux enchères ?

Un triptyque de Francis Bacon qui se vend 85 millions de dollars en quelques minutes lors d’une vente Sotheby’s entièrement à distance montre bien que le marché est en pleine mutation. Acheter une œuvre d’art sans l’avoir vue va devenir monnaie courante. C’était déjà un peu le cas mais la crise l’accélère. Le monde de l’art bascule un peu plus dans le digital ; c’est une autre forme de voyage, avec des découvertes surprenantes. Bien sûr, il restera toujours la magie des rencontres avec les artistes, l’univers muséal, les galeries, les collectionneurs...

Herez continue son mécénat ?

Nous avons en effet poursuivi notre démarche de mécénat, de partage et de « donner du sens » à travers le monde de l’art. En 2019, nous avons soutenu le street artiste Seth Globepainter – en collaboration avec la galerie Itinérance – qui a peint un mur incroyable sur le boulevard Vincent Auriol à Paris, ainsi que la photographe Marie Benattar dans le cadre de notre Carte blanche. En cette fin d’année 2020, nous soutenons un projet photographique de Frédéric Blanc au profit de l’hôpital Saint-Joseph à Paris. Nous avons tous besoin de donner du sens à notre quotidien, à notre patrimoine et privilégier le partage au sens noble du terme, particulièrement en ce moment.

PROPOS RECUEILLIS PAR ÉMILIE ZANA

“Le marché de l'art a besoin de s'industrialiser davantage”



Entretien avec
Arnaud Dubois,
fondateur,
Arnaud Dubois Associates

Arnaud Dubois, fondateur de la société de conseil en art Arnaud Dubois Associates, brosse le portrait du marché de l'art actuel, entre valeur artistique et valeur financière.

DÉCIDEURS. Pouvez-vous nous parler de votre activité ?

ARNAUD DUBOIS. Arnaud Dubois Associates est une société de conseil spécialisée dans la gestion de patrimoine artistique et le placement en œuvres d'art. Nous conseillons des collectionneurs ainsi que des investisseurs privés et institutionnels qui bénéficient de notre expertise du marché de l'art contemporain et de ses réseaux. Nos services se concentrent autour de la gestion de collection : expertise financière, authentification, stockage, encadrement, assurance, valorisation... Les conseils que nous délivrons s'effectuent au regard des objectifs des clients, qui seront artistiques, sociaux ou financiers. Il est d'ailleurs tout à fait possible de conjuguer placement et passion.

Comment se valorise une œuvre d'art ?

La valeur d'une œuvre d'art se crée et évolue au carrefour des institutions culturelles et des institutions financières. Le marché s'appuie sur la prescription des musées pour établir et légitimer le prix. Un artiste sans relais institutionnel ou

marchand demeure un artiste sans statut. La starification des artistes et l'explosion mondiale du PIB depuis le milieu des années 1980 conduisent à une demande exponentielle en œuvres d'art. La culture

« La culture est une religion moderne »

est une religion moderne. Les musées privés se multiplient, les murs crient famine et les artistes confirmés font face à une demande constante alors que l'offre se raréfie. Nous assistons à un effet ciseaux tirant les prix vers le haut.

Quelle place tient le digital au sein de ce marché ?

Replongez-vous à l'aube de la création d'Internet. Acheter en ligne semblait alors invraisemblable. Aujourd'hui, le

marché de l'art est en phase rapide de digitalisation, ce qui favorise davantage son internationalisation. Bien que l'on assiste à sa rapide digitalisation, le marché fonctionne toujours de manière relativement traditionnelle et aurait besoin de s'industrialiser davantage. Toutefois, il y a peu de chance que ce marché se résume simplement à des transactions sur Internet. Les collectionneurs auront toujours besoin d'appréhender physiquement les œuvres d'art avant de les acquérir.

Que pensez-vous de la vente « One » de Christie's et des stratégies des grandes maisons de ventes ?

À l'avenir, nous assisterons davantage à des ventes aux enchères de ce type, qui accumulent les trophées à destination des méga-collectionneurs. Ainsi un client pourra enchérir dans la même vente sur une Ferrari 250 GTO, un tableau de Picasso ou une sculpture en bronze datant de l'antiquité grecque. Christie's a d'ailleurs récemment vendu à New York un squelette de tyrannosaure pour 27 millions d'euros présenté parmi des chefs-d'œuvre de l'art contemporain.

Quelle incidence a eu la crise sur ce marché ?

L'impact de la crise demeure limité sur le marché de l'art. La crise impacte peu le marché de l'art haut de gamme, qui conserve son attrait auprès des méga-collectionneurs. Le marché de l'art moyen de gamme observe une remarquable stabilité de ses prix, avec toutefois moins d'irrationalité. Le marché de l'art émergeant rencontre quant à lui un destin plus mitigé.

Durant le confinement, nous avons été particulièrement sollicités par des clients désireux de consolider leurs actifs artistiques à des fins patrimoniales. Biens tangibles, les créations résistent à l'inflation et observent peu de volatilités de marché. La facilité des échanges transactionnels sur le marché de l'art conjuguée à une fiscalité attractive favorise sa dynamique positive.

PROPOS RECUEILLIS PAR ÉMILIE ZANA

“Le digital est une invitation à franchir la porte du marché de l'art”



Entretien avec Pierre-Olivier Bernard,
fondateur
et Aude Chartier,
associée,
Opleo Avocats

Les acteurs du marché de l'art ont dû s'adapter tant bien que mal à la crise sanitaire. Si le digital ne peut remplacer les liens indéfiniment, il reste un moyen efficace pour démocratiser l'art et inciter les collectionneurs dans l'âme à passer le cap. Entretien avec Pierre-Olivier Bernard, fondateur d'Opleo Avocats et Aude Chartier, associée.

DÉCIDEURS. Quels sont vos services en matière d'art ?

PIERRE-OLIVIER BERNARD. Dans le prolongement de notre pôle patrimonial, nous accompagnons nos clients dans la réflexion et la structuration de leurs projets artistiques, notamment la constitution de collection. Plus encore, nous proposons depuis 2016 le module Opleo Artworks. Dédié à nos clients et aux parties prenantes du marché, ce module traite des enjeux du marché de l'art et du sujet transverse du mécénat. Notre associée Aude Chartier est en charge d'animer les rencontres, en lien avec différents professionnels du marché. Nous participons également à des événements comme Paris Photo, ou organisons des visites privées au musée d'Orsay.

AUDE CHARTIER. Les hommes et femmes clés de l'entreprise que nous accompagnons se soucient de la responsabilité qu'ils ont au sein de leurs entreprises. Il y a des synergies possibles entre l'activité de l'entreprise et la constitution d'une collection *corporate* ou un projet de mécénat culturel. Il faut réfléchir à comment y associer les salariés pour que le projet soit porteur d'un engagement sociétal de l'entreprise.

Quel est le profil de vos clients ?

P.-O. B. Que nos clients soient passionnés d'art ou non, ils sont à un âge où ils envisagent d'acquérir une ou plusieurs œuvres. Ils n'osent parfois pas passer le cap, nous leur donnons alors quelques clés pour se lancer ou mieux gérer leurs acquisitions.

« L'œuvre d'art n'est pas faite pour être regardée à travers un écran »

A. C. Il y a une forte appétence pour l'art contemporain, mais pas seulement. Les goûts sont variés ; nos clients sont friands aussi bien de Giacometti que de street-art ou de photographie...

Est-ce concevable d'acheter une œuvre sur Internet ?

A. C. Cela dépend évidemment de la personnalité de chacun mais l'on constate que la démarche peut être différente en

fonction de l'objectif de l'acquéreur, plutôt orienté passion ou investissement. La grande majorité de nos clients sont animés d'une véritable passion. Cela passe par le fait de voir et ressentir la création, physiquement. Nous observons que ce besoin peut aussi être générationnel.

P.-O. B. La part d'émotionnel dans les rapports qu'ils entretiennent avec l'œuvre d'art est fondamentale. Celle-ci n'est pas faite pour être regardée à travers un écran. Il faut toutefois admettre que le digital est une invitation à franchir plus facilement la porte du marché de l'art.

Que pensez-vous des nouvelles techniques de vente d'art sur Internet ?

P.-O. B. Les initiatives en ligne se sont multipliées suite à la crise. Les plateformes de ventes en ligne sont souvent liées à de grandes galeries ou maisons de vente, mais de nouveaux acteurs sont apparus. Il y a eu aussi des regroupements et la mise à disposition, par de grandes galeries au profit de plus petites, de leurs propres plateformes. Si elle est solidaire, cette mutualisation a pour principal intérêt d'animer le marché. Elle participe d'une part à créer un flux vers ces galeries et de l'autre à exacerber la concurrence. Reste à savoir comment ces initiatives vont évoluer. Il est probable que seules les grosses structures puissent continuer à développer ce canal et que les plateformes en ligne créées disparaissent. Accélérer le processus de digitalisation est essentiel pour maintenir les échanges mais nous avons pu observer auprès de nos clients que le besoin de lien social demeure. Il n'y a donc pas encore eu véritablement d'engouement de leur part pour l'achat en ligne.

A. C. La digitalisation a pu être salvatrice pour d'autres acteurs du marché tels que les musées et les artistes. Elle leur a notamment offert une meilleure visibilité et les a encouragés à multiplier les canaux pour promouvoir leurs œuvres, parfois même en développant une sorte de mécénat entre artistes. Au-delà des seuls enjeux de vente, les artistes ont, tout autant que les institutions, un rôle important à jouer dans la digitalisation attendue du marché de l'art pour garantir l'authenticité de leur œuvre ou permettre un meilleur suivi de sa provenance, en s'appuyant sur la *blockchain*.

PROPOS RECUEILLIS PAR ÉMILIE ZANA



SCABAL

A PASSION FOR CLOTH

SCABAL AT SAVILE HOUSE
19, AVENUE GEORGE V
75008 PARIS
WWW.SCABAL.COM

2010 - 2020

Allure Finance, *multi-family office*, fête ses 10 ans

Qu'ils souhaitent développer, préserver ou transmettre leur patrimoine privé ou professionnel, familles et entrepreneurs font appel à Allure Finance qui les conseille dans le temps et leur apporte une expertise et des solutions sur mesure.

La parole à Édouard Petitdidier, associé fondateur d'Allure Finance.

DÉCIDEURS. Comment est née Allure Finance ?

ÉDOUARD PETITDIDIER. Allure Finance est née de ma rencontre avec Jean-François Fliti avec qui j'avais effectué des expertises croisées en gestion d'actifs et en fiscalité. Nous avons décidé de créer notre *multi-family office* en mars 2010, dans le but de proposer une offre de conseil patrimonial novatrice, très haut de gamme et différenciante.

Nous étions partis du constat suivant : la gestion de patrimoine se résumait trop souvent à la gestion d'actifs. Il était de ce fait, compliqué pour les familles et les entrepreneurs de bénéficier d'un conseil global sur mesure.

Notre idée consistait à monter progressivement une équipe pluridisciplinaire en interne complétée par des compétences externes (par l'intermédiaire d'un réseau d'experts) afin d'être en mesure d'offrir un service exclusif à nos clients.

Nous souhaitions agir à la fois comme chef d'orchestre, sélectionneur d'expertises ou encore coordinateur de métiers. Pour accompagner nos clients, qui souvent n'ont pas le temps de s'occuper de leur patrimoine, nous souhaitions travailler avec les meilleurs acteurs pour leur proposer des solutions sur mesure. Il s'agit d'un travail qui s'effectue main dans la main tout en traduisant les envies et les objectifs des clients à nos partenaires, pour que ces derniers réalisent au mieux leur mission.



Auteur **Édouard Petitdidier**

Multi-family office, Allure Finance accompagne les familles et les entrepreneurs dans la gestion de leur patrimoine. Qu'ils souhaitent développer, préserver ou transmettre leur patrimoine, le cabinet conseille ses clients dans le temps et apporte son expertise et ses solutions sur mesure.

Quels sont les principaux métiers et clients d'Allure Finance ?

Nous conseillons principalement les familles et les entrepreneurs sur la gestion de leur patrimoine privé et professionnel. Nous leur proposons les solutions adéquates et mettons en œuvre une variété de compétences dans tous les métiers de la gestion de patrimoine.

Cela se traduit notamment dans trois grands domaines :

- les solutions patrimoniales et fiscales pour permettre à nos clients de gérer leur patrimoine dans sa globalité. Notre ap-

proche pluridisciplinaire nous permet de répondre avec précision à toutes les sollicitations, qu'il s'agisse de la question des actifs personnels, professionnels, de la transmission des avoirs, de questions juridiques et fiscales...

- des solutions d'investissement, en mettant à leur disposition un choix de services et d'investissements financiers et immobiliers pour une gestion fructueuse de l'ensemble de leur patrimoine ;
- des solutions de financement, en apportant des réponses adéquates aux besoins de financement de

notre clientèle, pour leurs projets personnels et pour leur développement professionnel.

Travailler en architecture ouverte avec un réseau d'experts nous permet de nous adapter aux attentes particulières et individuelles de chacun de nos clients.

Comment définiriez-vous votre approche client ?

La gestion privée est avant tout une activité humaine et technique. Nous sommes d'abord à l'écoute de nos clients avant d'être à leur service. La notion de service intervient assez vite, mais elle doit être complétée par une activité de conseil et d'expertise. Nous proposons un accompagnement personnalisé tout au long de l'évolution de leur stratégie patrimoniale.

Cette démarche de conseil se déroule en trois étapes liées aux différentes phases de vie de leur projet :

- une structuration de leur patrimoine, réalisée en fonction de leurs besoins, de leurs horizons d'investissement et de leur profil de risque ;

- la mise en œuvre de décisions adoptées en fonction de leur choix de vie, de leurs dimensions technique et pratique ;

- l'évolution de leur projet initial en intégrant leurs orientations

personnelles, leurs changements d'objectifs mais aussi les innovations techniques, juridiques et fiscales émergentes.

Il s'agit d'un accompagnement global, approprié, et en architecture ouverte articulée autour de deux valeurs fortes : confiance et satisfaction client !

Notre volonté est de répondre à leur problématique tout en leur apportant objectivité et qualité de service. Notre objectif est d'établir avec eux le niveau de confiance nécessaire pour les accompagner et concrétiser la stratégie patrimoniale souhaitée.

Comment comptez-vous faire évoluer votre offre de service dans les prochains semestres ?

Vigilance et opportunisme sont nos maîtres-mots ! Les évolutions majeures auxquelles nous assistons (digital, réglementation) et plus récemment la crise sanitaire, ont bouleversé notre métier et notre manière de pratiquer le conseil. Nous devons nous adapter en permanence aux différentes contraintes, qu'elles soient sanitaires, financières ou réglementaires, afin d'offrir davantage de qualité de service et d'investissement. La période

« Notre idée consistait à monter progressivement une équipe pluridisciplinaire en interne complétée par des compétences externes »

que nous traversons démontre l'absolue nécessité d'une diversification des actifs. La structuration d'un patrimoine avec une vision de long terme doit impérativement se conformer à cette règle de diversification, avec laquelle familles et entrepreneurs ne sont pas toujours à l'aise. Il faut leur apprendre à maîtriser de nouveaux secteurs économiques, et/ou de nouvelles classes d'actifs.

Pour les prochains semestres, les tendances qui se dessinent déjà s'articulent autour du développement de l'épargne retraite *via* la loi Pacte, de la démocratisation du *private equity* et enfin du développement d'opportunités sur la classe d'actifs immobiliers.

Comment imaginez-vous Allure Finance dans dix ans ?

Notre métier est actuellement en fort développement avec un retrait progressif des banques au profit d'une montée des sociétés de conseil entrepreneurial. La crise a démontré avec force toute l'importance du rôle des conseillers dans la cohésion familiale, garante de la pérennité du patrimoine. Pour apaiser, rassurer, faciliter le dialogue, aider aux décisions, le rôle d'un professionnel, qui reste extérieur à l'affectif familial, est essentiel et le sera davantage dans les années à venir. Nous continuerons de croître dans les prochaines années en veillant toujours à offrir plus de qualité de service et plus d'opportunités d'investissements.

Pour ce faire, notre développement s'effectuera de deux manières : la croissance interne mais aussi externe. D'ici dix ans, Allure Finance sera une société de conseil qui se sera certainement développée, toujours avec le même ADN : la satisfaction de nos clients.



© JM photo

Réflexion sur la future transmission massive de patrimoine à une nouvelle génération

Entretien avec



Serge Krancenblum,
group executive chairman,
IQ-EQ



Mathieu Villaume,
directeur, responsable de la clientèle privée,
IQ-EQ Luxembourg



Stéphane de Lassus,
associé,
Charles Russell Speechlys LLP Paris



Josée Sulzer,
directeur des affaires financières et des participations,
Groupe Dassault.
Fondatrice, Club F



Pierre-Emmanuel Weil,
président,
Weil Investissements



Pierre-Yves Moulière,
président,
Compagnie du Saleve

On compte actuellement dans le monde un peu plus de 2,6 millions de personnes possédant une fortune nette supérieure à 5 millions de dollars. Ces privilégiés seront bien évidemment amenés à transmettre leur patrimoine, et ce transfert aura lieu plus vite qu'on ne l'imagine. On estime que 15 000 milliards de dollars d'actifs dans le monde passeront d'une génération à l'autre au cours de la décennie à venir, un montant supérieur au produit intérieur brut de la Chine. Autour de Serge Krancenblum, *group executive chairman* d'IQ-EQ, un panel d'experts s'est réuni pour réfléchir sur la future transmission massive de patrimoine à une nouvelle génération.

SERGE KRANCENBLUM. L'immobilier restera-il un investissement de choix pour cette nouvelle génération ?

PIERRE-EMMANUEL WEIL. Les motivations qui poussent les familles à investir dans l'immobilier ont longtemps reposé sur leur rapport émotionnel concret à la pierre et la volonté de se prémunir contre l'inflation. Or ces moteurs s'estompent. Les nouvelles générations sont moins sensibles à ces éléments. L'immobilier a cependant encore de beaux jours devant lui mais sous des formats différents. Dans un contexte de taux bas, cette classe d'actifs est notamment tout indiquée pour optimiser l'utilisation du levier du crédit. À travers l'investissement en immobilier, il sera par ailleurs possible de redessiner les espaces de travail et de mettre en œuvre une approche plus écologique. Des problématiques qui épousent parfaitement les aspirations des nouvelles générations.

« Les fonds de *private equity* sont et resteront des acteurs incontournables de l'investissement »

Josée Sulzer

Le *private equity* et le *venture capital* sont les secteurs qui attirent le plus la nouvelle génération – moins pour des raisons de risque et de rendement que par enthousiasme. Celle-ci entrera-t-elle en concurrence avec les fonds de *private equity* ou investira-t-elle à leurs côtés ?

JOSÉE SULZER. L'esprit du *private equity* est de favoriser l'arrivée de *new money* dans une entreprise et ainsi accompagner ou accélérer son développement. Dès lors que la pérennité de la structure est assurée, un entrepreneur qui a réussi peut être amené à

transmettre son actif professionnel aux générations à venir ou à le monétiser, partiellement ou totalement. De cette cession naîtra une poche de diversification qui donnera la possibilité aux

« La transmission se prépare tous les jours, dans chacune des décisions prises »

Pierre-Yves Moulière

nouvelles générations de s'exprimer par des investissements. Le rôle du *family officer* est alors d'être aux côtés de la famille pour l'accompagner dans son allocation d'actifs et choisir – dans le cadre du *private equity* – les entreprises les plus prometteuses. Une démarche qui passe par des échanges nourris avec des fonds d'investissement. Ceux-ci disposent d'équipes professionnelles et sont capables de détecter les entreprises à fort potentiel et de les accompagner dans leur croissance ou les aider dans les périodes difficiles. Aux côtés de ces professionnels aguerris, les familles peuvent ainsi être amenées à se positionner en co-investisseurs lorsqu'elles disposent de la surface financière suffisante. Pour toutes ces raisons, les fonds de *private equity* sont et resteront des acteurs incontournables de l'investissement.

Si la nouvelle génération se passionne pour l'ESG et l'investissement d'impact, elle semble moins motivée par la philanthropie traditionnelle. En quoi cette transmission de patrimoine à une nouvelle génération va-t-elle révolutionner le secteur de l'*impact investing* et la philanthropie ?

PIERRE-YVES MOULIÈRE. Aux États-Unis, l'action philanthropique répond à une approche codifiée, très institu-

tionnelle. En Europe, elle touche davantage aux valeurs de la famille. Les grandes fortunes qui s'investissent sur ces questions veulent avant tout transmettre des valeurs – au sens noble du terme – à leurs enfants et petits-enfants. Il est vrai qu'il existe des enjeux sur lesquels les générations futures sont beaucoup plus impliquées, même si elles ne savent pas toujours l'appréhender. C'est notamment le cas de l'*impact investing*. Un thème d'investissement qui peut être aujourd'hui considéré comme modeste mais dont l'impact sur les autres classes d'actifs est déjà très puissant.

La technologie est devenue le facteur par excellence qui favorise la mondialisation des fortunes. Quelles sont les nouvelles technologies sur lesquelles s'appuie la nouvelle génération pour gérer son patrimoine ? Comment gérez-vous cette problématique ?

MATHIEU VILLAUME. La grande difficulté lorsque l'on identifie les datas dont nous avons besoin est de les organiser. Le danger étant que l'on considère l'environnement technologique et les informations transmises comme

« Le confinement a donné du temps pour réfléchir aux sujets de transmission qui ne sont pas toujours prioritaires dans le quotidien de chacun »

Stéphane de Lassus

paroles d'évangile alors qu'un grand travail reste à fournir pour les mettre en perspective. Prenons l'exemple des reportings d'un portefeuille de sociétés cotées et celui de fonds de fonds : les données seront très différentes et l'investisseur n'aura pas accès à la même

granularité d'information. Cette collecte de données doit donc s'accompagner d'une réflexion sur les éléments et les risques à identifier. Créer un outil d'aide à la prise de décision efficace est donc hautement stratégique.

Comment institutionnaliser l'organisation et la détention d'investissements alternatifs ?

S. DE L. Il y a une professionnalisation de l'investissement chez la plupart des grandes familles et des entrepreneurs. Ils utilisent les mêmes outils d'ingénierie que les professionnels de la finance. Leurs choix répondent à quatre objectifs : faciliter la gestion des actifs, améliorer leur protection, favoriser leur transmission future et en dernier lieu optimiser sur le plan juridique et fiscal leur détention. Aujourd'hui, il est cependant difficile pour les grandes fortunes de détenir l'ensemble de leurs actifs au sein d'une

plus de problèmes et, dans un monde de plus en plus régulé, dans lequel l'optimisation se fait sur l'administration et la gouvernance, les véhicules régulés offrent un cadre parfait pour construire sa stratégie. Ils permettent

« Nous constatons une accélération des investissements alternatifs chez les grandes fortunes »

Serge Krancanblum

aussi de donner davantage de contrôle à toutes les parties prenantes.

Quels sont les facteurs clés permettant de réussir sa transmission de patrimoine d'une génération à la suivante ?

J. S. Selon moi, le maître mot est l'entente familiale !

P.-Y. M. Je crois que l'attention du quotidien est également centrale. Il faut bien garder en tête que personne n'est éternel et que la transmission se prépare tous les jours, dans chacune des décisions prises.

P.-E. W. L'éducation joue aussi un rôle primordial. Les enfants doivent être associés extrêmement tôt aux prises de décision familiales.

S. DE L. En complément de ce qui vient d'être dit, je rajouterais le dialogue et le timing. Il faut trouver le bon moment pour discuter de ses options avec ses enfants (ou le repreneur) et veiller à développer chez eux cette fibre de gestion patrimoniale.

M. V. La préparation et l'adaptabilité sont les maîtres mots. Il faut pouvoir préparer un cadre qui soit conçu comme un outil pour perpétuer ce qui a été construit par les générations passées.

Quel a été l'impact du Covid-19 sur l'organisation des familles fortunées ?

P.-E. W. Pour ce qui est des investissements, il n'y a pas de règle générale, chaque cas est différent. On trouve dans les portefeuilles des sociétés qui ont bénéficié des circonstances particulières comme celles du secteur de la tech, mais également d'autres qui peuvent avoir beaucoup souffert. C'est dans ces circonstances que les *family offices* doivent se montrer à la hauteur de leur flexibilité pour se comporter comme des investisseurs de long terme soutenant les entreprises dans les périodes les plus compliquées. C'est ce que nous avons fait auprès de plusieurs groupes.

J. S. Effectivement, nous avons eu un vrai rôle de soutien des entreprises les plus durement touchées. Il ne faut pas se focaliser sur une valorisation à l'instant T. Nous sommes des investisseurs longs. L'important est d'avoir pris les bonnes décisions pour les semestres, voire les années à venir.

S. DE L. En matière d'organisation de la succession, la Covid-19 a pu susciter une peur chez certains clients qui ont voulu rédiger leur testament, se sentant tout d'un coup un peu plus mortels. Le

« Les enfants doivent être associés extrêmement tôt aux prises de décisions familiales »

Pierre-Emmanuel Weil

seule et même structure, en raison des nombreuses typologies d'actifs à leur disposition et du caractère international des patrimoines.

Au Luxembourg, l'utilisation de véhicules institutionnels dans le cadre de structuration pour de grandes familles présentant un élément de rattachement à la France se renforce-t-elle ?

M. V. Absolument, nous observons une vraie tendance dans l'utilisation de structures régulées. Il faut dire qu'elles permettent de pleinement se focaliser sur les sous-jacents et la création de valeur. Détenir des holdings ou des véhicules plus légers pose finalement

« Il faut pouvoir préparer un cadre qui soit conçu comme un outil pour perpétuer ce qui a été construit par les générations passées »

Mathieu Villaume

confinement a aussi donné du temps pour réfléchir aux sujets de transmission qui ne sont pas toujours prioritaires dans le quotidien de chacun. Ainsi, certaines stratégies de transmission ont pu être débattues et même commencées à être mises en œuvre.



Comment se répartissent coté et non coté dans l'allocation d'actifs des grandes familles ?

M. V. Nous sommes très impliqués dans les actifs alternatifs (*private equity* et immobilier), ce que reflète la composition des portefeuilles de nos clients qui, en moyenne, sont composés de 80 % d'actifs alternatifs et de 20 % d'actifs liquides.

S DE L. Le boom du non coté est indéniable. D'ailleurs, même la fiscalité française est plutôt favorable à ce type d'actif par rapport à celle pratiquée sur des valeurs mobilières plus classiques. Ce petit bonus fiscal explique en partie l'intérêt porté par les personnes fortunées pour le *private equity*.

J. S. Il faut bien garder en tête que l'équilibre entre coté et non coté dans l'allocation est important car la liquidité est un critère à ne pas sous-estimer pour la gestion de patrimoine. Les marchés cotés constituent également un moyen d'investir à l'étranger au travers d'entreprises européennes, chinoises ou américaines, dès lors que l'on dispose des compétences nécessaires.

SERGE KRANCENBLUM. Les résultats du baromètre de Campden Wealth sur les *single family offices* internationaux montrent que leurs allocations

comptent 45 % d'actifs liquides financiers et plus de 50 % d'actifs alternatifs dont 14 % de *private equity* (investis pour moitié au travers de fonds et pour moitié en direct) et 14 % d'immobilier principalement investi en direct.

« La banque privée traditionnelle peine à suivre la cadence imposée par la réglementation et la complexification des patrimoines »

Pierre-Emmanuel Weil

Le solde étant composé d'autres types d'actifs alternatifs comme les *hedge funds*. La tendance de fond que nous constatons est l'accélération de l'alternatif chez les grandes fortunes.

Quels défis les véhicules réglementés ou les holdings posent-ils en matière de gouvernance familiale ?

S DE L. Un véhicule réglementé doit toujours être managé. Pour limiter les risques, nous passons souvent par la

création d'une structure *corporate* qui jouera le rôle d'écran juridique et dans laquelle la gouvernance sera définie. On peut d'ailleurs reprendre la même organisation que celle présente dans une famille ou une holding. Pour ce qui concerne les familles utilisant une holding, la grande majorité d'entre elles disposent d'outils d'aide à la gouvernance avec des conseils de surveillance, des comités de stratégie et des forums familiaux.

Quel est le rôle des banques privées sur le marché du conseil français, alors même que les *family offices* ont émergé ?

P.-E. W. La banque privée traditionnelle peine à suivre la cadence imposée par la réglementation et la complexification des patrimoines ; sa perception chez le client se détériore. Pour conserver une place importante, ils doivent se concentrer sur la conception de solutions innovantes en profitant de leurs atouts (recherche économique, connaissance des marchés...). Ils travaillent désormais (volontiers) de concert avec les *family offices* qui assument la responsabilité de l'ingénierie patrimoniale globale. De notre côté, nous construisons des partenariats solides avec les banques privées pour créer de la valeur ajoutée grâce à une très bonne connaissance du client et ainsi faciliter l'accès à du crédit ou à des typologies d'actifs complexes pour lesquels la banque a encore un vrai savoir-faire.

PROPOS RECUEILLIS PAR SYBILLE VIÉ ET AURÉLIEN FLORIN

“Réglementer la finance durable au niveau européen”



Entretien avec
Thierry Philipponnat,
directeur de la recherche
et du plaidoyer,
Finance Watch

Les normes foisonnent toujours plus autour du sujet de la finance verte. Thierry Philipponnat, directeur de la recherche et du plaidoyer chez Finance Watch, membre des Commissions climat et finance durable de l'ACPR et de l'AMF, fait le bilan et souligne l'importance de privilégier un encadrement européen.

DÉCIDEURS. L'aspiration à une finance plus durable grandit, surtout depuis la crise de la Covid-19. Où en sommes-nous aujourd'hui ?

THIERRY PHILIPPONNAT. Aujourd'hui, le sujet de la finance durable s'est normalisé. Il est devenu évident que la finance doit contribuer au développement d'un monde durable. Cependant, nous n'avons encore fait que la moitié du chemin, celui de la reconnaissance. Nous devons nous attacher désormais à aller vers sa réelle mise en œuvre et le développement de son impact.

La crise que nous traversons a effectivement renforcé cette prise de conscience. L'occasion nous est donnée de privilégier une économie durable. Si nous ne le faisons pas aujourd'hui, cela reviendrait à gâcher l'argent investi dans les plans de relance et de soutien à l'économie.

Ces dernières années, les normes se sont multipliées pour encadrer le sujet de la finance durable. Ne risque-t-on pas de perdre en lisibilité ?

Le foisonnement des normes est avant tout positif : il est le reflet du dynamisme de la finance durable. La grande difficulté va être d'articuler ce qui se passe

sur les plans nationaux avec les initiatives européennes. La finance durable doit impérativement être réglementée au niveau européen. Cela permettra de parler un langage commun dans toute l'Union européenne, en cohérence avec la libre circulation des capitaux. Toute initiative qui ne s'établit pas dans le prolongement de ce qui est entrepris au niveau européen est une perte d'énergie et apporte une complexité supplémentaire, et surtout inutile pour les acteurs de cette finance durable.

Avez-vous des exemples qui illustrent les dérives de ce foisonnement normatif ?

Le sujet des obligations dites vertes et celui des obligations de transition en font partie. Pour mieux le comprendre, il faut se pencher sur les subtilités de la taxonomie. Elle est le langage commun sur tous les sujets de finance verte en Europe et a pour vocation d'identifier les activités considé-

rées comme durables. Dans la taxonomie, trois définitions du mot « durable » sont retenues : les activités « bas carbone », celles qui permettent à d'autres activités d'aller vers le bas carbone (*enabling activities*) et celles en transition. Ces dernières sont, aujourd'hui, celles qui ne peuvent pas encore être considérées comme durables mais font le nécessaire pour pouvoir le devenir. Cette qualification est pertinente car si nous souhaitons que nos économies tendent vers un modèle plus durable, il ne suffit pas d'inventer des activités qui n'émettent pas de CO₂, il faut aussi encourager celles qui en émettent à évoluer.

Les recommandations relatives aux *green-bonds* se réfèrent directement à la taxonomie établie par l'Union européenne qui prend donc en compte les activités de transition. Ainsi, les obligations de transition n'ont pas lieu d'être. Cet exemple, parmi d'autres, démontre bien le danger d'un foisonnement normatif.

Les labels de finance durable nationaux créés pour les fonds d'investissement se sont également multipliés. Sont-ils réellement pertinents ?

De nombreux pays ont créé leur label, ce qui, encore une fois, prouve le dynamisme qui entoure le sujet mais ne va pas dans le sens d'une uniformisation européenne. Il est souhaitable qu'un label européen pour les produits financiers durables soit développé. Il est vrai que ces produits dits

« Les obligations de transition n'ont pas lieu d'être »

durables vont bientôt devoir indiquer leur pourcentage de conformité avec la taxonomie en question mais ce paramètre sera moins lisible, notamment pour les investisseurs particuliers. Avec un label européen intelligent et bien fait, les labels nationaux tomberont en désuétude. La machine européenne est en marche et toutes ces initiatives nationales vont se décanter.

PROPOS RECUEILLIS PAR BÉATRICE CONSTANS

“ Nous avons choisi de nous étendre à la clientèle des *family offices* ”



Entretien avec
Brice Anger
directeur général M&G France
et Florent Delorme,
stratège,
M&G Investments

FORENT DELORME. Au sein du mandat prudent de cette offre, nous retrouvons un premier bloc obligataire composé d'obligations d'entreprises de qualité Investment Grade à hauteur de 24 %, d'obligations à haut rendement (*high yield*) à seulement 3 % compte tenu des valorisations tendues sur le marché et de dette émergente à 11 %. Le deuxième bloc représentant 50 % de l'actif est constitué de fonds d'allocation et un troisième compartiment est composé de fonds d'actions internationales à hauteur de 11 % de l'actif. Généralement, l'exposition en actions du portefeuille est de 17 %.

M&G Investments a lancé en avril dernier « M&G by Sanso », une nouvelle offre de gestion sous mandat dédiée aux clients de *family offices*, en partenariat avec la société de gestion Sanso Investment Solutions (Sanso IS). Brice Anger, directeur général M&G France et Florent Delorme, stratège, dessinent les contours de ce nouveau mandat dans un contexte de crise.

DÉCIDEURS. Pourquoi avoir créé un mandat de gestion spécialement dédié aux *family offices* ?

BRICE ANGER. Nous avons lancé en avril un nouveau concept de mandat de gestion destiné à des clients fortunés suivis par un *family office*. Fair/e fut le principal sponsor de cette initiative et a pu bénéficier, à ce titre, d'une exclusivité au profit de ses clients durant les six premiers mois. Cette nouvelle offre part du constat que la tendance aujourd'hui, plutôt qu'acheter en direct, soit de fonctionner sur la base de mandats, pour différents supports en assurance-vie ou en compte-titres. Nous avons donc choisi de nous étendre à la clientèle des *family offices* et leur offrir une gestion sur mesure à l'aide de notre expertise reconnue en matière d'allocation d'actifs. M&G est ainsi selon nous la première société de gestion étrangère à mettre à disposition un mandat de gestion aux clients de *family offices*.

Quelle place a Sanso IS, la société de gestion avec laquelle vous collaborez ?

B. A. Nous avions besoin d'un partenaire français pour transposer les grandes lignes de notre activité d'allocation d'actifs ba-

sée à Londres. Nous avons donc allié nos forces avec Sanso IS. Son savoir-faire en matière de gestion sous mandat, de sélection de fonds et de gestion diversifiée est complémentaire à notre expertise en matière d'allocation d'actifs sur les actions, les obligations et les devises. Le mandat de gestion est donc sous sa responsabilité, mais elle s'appuie très largement sur nos fonds et nos recommandations.

Quelles sont les particularités de ce mandat ?

B. A. Le mandat de gestion s'articule autour de deux profils de risque : un profil prudent exposé aux actions entre 0 % et 30 % et un profil dynamique exposé entre 40 % et 100 %. La clientèle a très largement abondé sur le profil prudent. Le mandat repose sur des fonds M&G sélectionnés avec soin par nos équipes, mais nous fonctionnons également en architecture ouverte sur la base de fonds choisis par Sanso IS.

Ce mandat s'inscrit pleinement dans un contexte de crise. Quelle est votre vision sur la situation ?

F. D. Il faut insister sur trois points. Tout d'abord, le consensus est assez large concernant le scénario économique en Europe et aux États-Unis ; je pense qu'il faudra attendre fin 2021, voire début 2022 pour retrouver les niveaux d'activité d'antan. La reprise sera sans doute plus lente qu'escomptée. Il faut de plus souligner que le soutien indéfectible des banques centrales préserve les marchés de dislocations trop fortes. Le cadre d'investissement est donc potentiellement plutôt favorable et contrebalance la lenteur de la reprise. Enfin, la particuliari-

« Le soutien indéfectible des banques centrales préserve les marchés de dislocations trop fortes »

té de notre maison durant la crise a été de ne pas succomber à l'engouement exclusif pour les valeurs de croissance comme la tech américaine. M&G porte en effet une attention toute particulière aux valorisations. Par exemple, le Price Earning Ratio sur le secteur automobile ou encore bancaire est de 5-7 alors que celui de la technologie est de 30. Nos portefeuilles actions demeurent équilibrés et nous avons choisi de ne pas délaisser les valeurs cycliques.

PROPOS RECUEILLIS PAR ÉMILIE ZANA

WISEAM APPORTE DES SOLUTIONS INNOVANTES AUX SERVICES DES CGP

À l'heure où les investisseurs et leurs conseils s'interrogent sur les classes d'actifs qui seront les plus génératrices de valeurs dans les années à venir, nous souhaitons chez WiseAM mettre en avant les notions de « service » et d'« innovation » à apporter à nos clients. Le mandat de produits structurés ainsi que l'approche ESG au sein d'un fonds d'ETF s'inscrivent pleinement dans cette dynamique.



DR
François Jubin



DR
Guillaume de Trogoff

SUR LES AUTEURS

François Jubin est président de la société et en charge de la gestion des portefeuilles. Actuaire et économiste de formation, il fonde WiseAM en 2011.

Après plus de vingt ans d'expérience dans l'univers des services financiers et de la distribution auprès des CGP, Guillaume de Trogoff se spécialise dans le *private equity* avant de rejoindre WiseAM en 2019 en qualité de directeur général et en charge du développement commercial.

Le métier de conseiller en gestion de patrimoine (CGP) nécessite un grand nombre de compétences. Cette activité ne peut se développer sans les connaissances suivantes : produit, juridiques ou fiscales, process des différents partenaires, réglementation de plus en plus chronophage, sans oublier la (re) connaissance des clients.

Le positionnement de WiseAM se veut différenciant de par sa démarche tournée vers l'innovation et le service que nous apportons, au-delà même du produit destiné à l'investisseur. Ce que nous souhaitons, c'est faciliter le métier de professionnel du patrimoine.

Le mandat de produits structurés : inverser le processus d'accès à cette classe d'actifs

Le mandat de produits structurés est un bon exemple de notre démarche. Un promoteur de produits structurés va créer un produit, le faire référencer dans un contrat d'assurance, le commercialiser et enfin investir. Dans notre démarche, l'assureur nous confiera un mandat de gestion discrétionnaire, représentatif du contrat du client. Charge à nous de l'investir sans être contraints par les produits de campagne. En inversant le processus d'accès à

cette classe d'actifs, nous apportons de la réactivité, élargissons l'univers des possibles et créons des portefeuilles diversifiés répondant aux objectifs et contraintes de l'investisseur accompagné par son CGP.

Ce service est notamment accessible sur les contrats d'assurance-vie luxembourgeois (fonds internes dédiés). À chaque portefeuille est associé un cahier des charges visant à définir la stratégie poursuivie afin de mettre en œuvre les différentes étapes de la construction de portefeuille. La signature de ce mandat dans un cadre très clair permet au

LES POINTS CLÉS

- Apporter du service au CGP pour lui permettre de dégager du temps dans le développement de son cabinet.
- Fluidifier l'accès à la classe d'actifs des produits structurés.
- S'exposer aux actions internationales, avec un biais ESG tout en maîtrisant les frais courants des fonds.

CGP de s'affranchir du formalisme nécessitant de faire référencer chaque nouveau produit auprès des différentes compagnies d'assurances puis de faire signer

une incertitude sur les conditions de marché d'alors...

Enfin, la possibilité d'acheter des produits en secondaire permet, là aussi, d'avoir la réactivité nécessaire

WiseAM accompagne les CGP, *family offices* et banques privées qui souhaitent proposer à leurs clients l'accès aux produits structurés à travers une gestion de portefeuilles individuels plutôt qu'à travers des produits de campagne

des avenants à chaque assuré. Ce type de gestion permet également de souscrire à des émissions avec une réactivité donnant accès à des prix conformes aux conditions de marché du moment et optimisés par des appels d'offres. Des produits dits « de campagne » ne sont « strikés » qu'à horizon de quatre à six semaines au minimum, avec

à la construction d'un portefeuille diversifié et conforme au cahier des charges établi initialement.

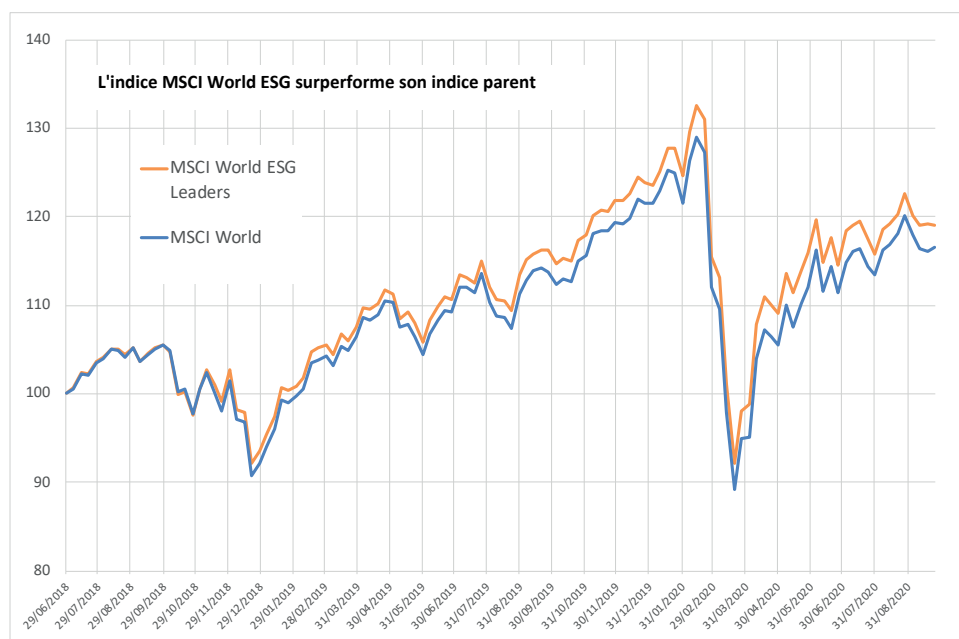
Un fonds d'ETF ESG

Autre exemple d'innovation, le lancement du fonds d'ETF Wise World ISR. Celui-ci vient compléter l'éventail de solutions que nous proposons et qui était

jusqu'ici principalement composé de solutions d'allocation d'actifs (gestion conseillée, fonds dédiés, FIC, FID...). Ce FCP permet de s'exposer au potentiel de croissance des actions internationales avec une approche investissement responsable, tout en favorisant des thématiques spécifiques. Mais également en profitant de la faiblesse des frais courants de gestion des ETF et de la lisibilité offerte par une gestion indicielle. L'univers des fonds ISR/ESG devient de plus en plus large et l'on finit parfois par en perdre son latin, tant les acronymes et les solutions mises en avant dans ces gestions thématiques semblent variés. L'objectif de Wise World ISR est d'offrir une solution clé en main permettant de s'exposer aux actions internationales à travers 50 % d'ETF thématiques au maximum. Le solde est investi sur des ETF ESG dans certains pays ou zones géographiques. Ainsi, au sein d'un seul véhicule, le CGP peut exposer à son client une large variété de thématiques qui sont au cœur des objectifs de développement durable de l'ONU.

L'univers d'investissement de ce fonds est en constant élargissement tant la demande est forte. Nous incitons tous ces gérants d'ETF ESG à faire la démarche de les labelliser ISR, prérequis nous permettant ensuite de faire labelliser à notre tour Wise World ISR.

En résumé, c'est un fonds international, disposant d'un biais ESG multithématique, qui va permettre de réduire au maximum les frais courants du fonds grâce à l'utilisation exclusive des ETF.



Source : Bloomberg/WiseAM

DANS L'ENVIRONNEMENT ACTUEL, LE MODÈLE DU FAMILY OFFICE DÉMONTRE SA RÉSILIENCE

Les attentes des familles qui font appel à un *family office* sont de plus en plus variées et complexes. Dans cet environnement déstabilisé par la crise actuelle, quelles sont les réponses à apporter ? Comment guider les investisseurs dans l'identification de leurs enjeux et les accompagner dans leurs prises de décisions ?

Analyser, anticiper, conseiller. Toutes ces fonctions associées à un *family office* ont pris plus d'ampleur ces derniers mois. L'investissement, qui est au cœur de notre métier, a amorcé un tournant résultant de l'absence de rendement des actifs non risqués. Face au paradoxe du détenteur d'un patrimoine, à savoir la frilosité face au risque bien qu'ayant des attentes de performance élevée des placements réalisés, le rôle du *family office* s'avère déterminant.

Octave Family Office, seul *multi-family office* membre de l'Association française du *family office* (Afo) implanté dans la région sud doit apporter des solutions sur mesure aux familles qu'il accompagne afin de garantir leurs intérêts patrimoniaux dans un environnement très incertain.

Décideurs. Quelles sont les priorités qui s'imposent à vous dans cet environnement ?

Nos clients viennent avant tout chercher un conseil indépendant et transparent pour les aider à définir une stratégie d'investissement bâtie sur mesure pour toutes les catégories d'actifs, que ce soit l'immobilier, la finance cotée ou le *private equity*. Les problématiques des familles que nous accompagnons sont multiples. Nous intervenons pour répondre à des préoccupations de structuration du patrimoine permettant l'enrichissement, la création de revenus ou encore le transfert à moindre coût aux générations futures. Quelle que soit la classe d'actifs, nous nous attachons à conserver une cohérence entre le risque et le rendement.



SUR LES AUTEURS

Fabienne Tokay, associée, ex-gérante de fonds, supervise les avoirs financiers des familles. Henri Grellois, associé, ex-ingénieur patrimonial, accompagne les familles dans la réalisation et le suivi de leurs projets.

Damien Girard, associé, ingénieur patrimonial, accompagne les familles dans la structuration juridique et fiscale des investissements et l'organisation du patrimoine.

Notre indépendance nous permet de sélectionner les opportunités de placement sans conflit d'intérêts et en toute objectivité. Nous ne vendons aucun produit, nous orientons nos clients en tenant compte d'un cahier des charges que nous avons préalablement établi avec eux.

L'environnement économique actuel modifie-t-il vos interventions auprès de vos clients ?

Nous constatons plus que jamais, et ce malgré des contraintes exogènes, que nous devons conserver une proximité avec nos clients afin de cerner aux mieux leurs attentes. Nous travaillons en étroite collaboration avec les conseils de nos clients (experts-comptables, avocats, notaires...). Nous disposons de multiples et complémentaires com-

pétences en interne mais en cas de besoin, nous utilisons notre réseau pour identifier des experts indépendants (expert en art et objets de collection, expert foncier...).

En choisissant de travailler en interprofessionnalité, nous pouvons nous concentrer sur ce qui constitue notre valeur ajoutée, à savoir l'optimisation du couple rendement-risque des investissements que nous avons conseillés à nos clients. Tout type d'investissement comporte des risques et il faut les identifier dans chaque classe d'actifs pour les évaluer et assurer une surveillance constante afin de pouvoir les circonscrire. Nous devons à nos clients un suivi de leur patrimoine dans le temps permettant certes de le faire fructifier, mais avant tout de le pérenniser.

LES POINTS CLÉS

- Identifier les risques pour les évaluer et assurer une surveillance constante afin de pouvoir les circonscrire.
- Avoir une approche de type *dealmaker* permet de maîtriser l'investissement et de réduire significativement les frais qui grèvent la performance des investissements.
- Avoir une vision consolidée de l'ensemble des actifs afin de mettre en place une stratégie selon les méthodes de gestion ALM.
- Bénéficier d'un conseil indépendant avec un mode de rémunération exempt de tout conflit d'intérêts.

En quoi cette double crise (sanitaire et économique) a-t-elle une incidence sur le profil de vos clients et leurs attentes ?

Nos clients sont conscients que le risque a changé d'échelle et que les réponses traditionnelles apportées par les acteurs historiques que sont les banques privées ne sont pas suffisantes. Ils veulent un suivi permanent et une disponibilité de chaque instant. Ils ont pris conscience que gérer un patrimoine équivalait à la gestion d'une entreprise. Parmi nos nouveaux clients, nous comptons de nombreux chefs d'entreprise ou d'anciens dirigeants ayant cédé leurs sociétés et qui partagent notre vision. Nous devons leur permettre d'être, à tout moment, informés de l'évolution de leurs avoirs, qu'ils soient financiers ou immobiliers.

Nous mettons à leur disposition une Webapp et une application mobile qui permettent d'avoir une vision consolidée du patrimoine à tout moment, ainsi que l'accès à tous les documents dans un coffre-fort numérique. Ce dernier contient également les comptes rendus de gestion (reporting financiers et immobiliers). Cette crise a des conséquences sur toutes les classes d'actifs

que sont l'immobilier, le *private equity*, les marchés financiers ou la dette privée, et notre rôle est de les déchiffrer. Dans l'immobilier, notre approche de *dealmaker* offre la possibilité de maîtriser toute la chaîne de valeur et permet de supprimer nombre d'intermédiaires et ainsi de réduire significativement les frais qui grèveraient la performance de ces investissements. Nous avons une vision consolidée de l'ensemble des

« Notre indépendance nous permet de sélectionner les opportunités de placement sans conflit d'intérêts et en toute objectivité »

actifs afin de définir et mettre en place une réelle stratégie globale selon les méthodes de gestion actif-passif (dite « ALM »). Il s'agit de tenir compte des besoins à court, moyen et long terme de la famille, afin d'organiser une gestion optimale et par poche. Dans le domaine de la finance cotée, notre analyse des fonds s'appuie sur des critères quantitatifs et

qualitatifs afin de gérer le risque *ex ante* et d'étudier *ex post* la performance au regard du risque pris afin de corriger ou de bénéficier des inefficiences des marchés. Nous privilégions le plus possible le dialogue avec les gérants afin de bien comprendre leur process de gestion et de choisir pour chaque client les fonds qui répondent à leurs objectifs.

Quels sont vos points forts et les axes de votre développement ?

Notre transparence et notre indépendance sont primordiales. Nous sommes convaincus que l'absence totale de conflits d'intérêts ne peut être atteinte qu'en étant totalement indépendant. L'indépendance capitalistique est nécessaire mais n'est pas suffisante pour assurer la protection des intérêts de nos clients. C'est la raison pour laquelle l'indépendance doit par ailleurs s'appliquer également au modèle de rémunération. Notre client est le seul à nous rémunérer. Nos honoraires sont corrélés au travail réellement effectué. Cette transparence constitue clairement un facteur de développement et nous constatons l'appétit de nos clients pour cette lisibilité des coûts de nos missions. Nous devons également aider et guider la réflexion de nos clients dans le domaine des investissements responsables. Cette thématique est très souvent abordée pour définir les critères d'investissement et nous devons leur apporter des propositions innovantes dans ce domaine. Nous évitons toute standardisation et étudions les possibilités d'investissement en partant à chaque fois d'une page blanche. C'est dans cette vision de notre profession que nous voulons nous développer.

Octave
FAMILY OFFICE

PROFESSIONNELS DU DROIT, SAISISSEZ L'INTERPROFESSIONNALITÉ COMME UNE VÉRITABLE OPPORTUNITÉ !

Face à la complexité croissante de la législation, le notaire, au même titre que de nombreux professionnels du droit fait régulièrement appel aux compétences d'experts fiscalistes, experts-comptables, avocats... L'interprofessionnalité et la complémentarité des compétences permettent de proposer au client un service toujours plus complet et performant.

PAR OLAF DÉCHIN, ANNAMARIA BROGNA ET CLARISSE JOSSE.
LEXFAIR NOTAIRES

Le sujet de l'interprofessionnalité fait aujourd'hui débat : s'il constitue pour certains une opportunité, il marque pour d'autres les prémices d'une fragilisation de notre profession. Pourtant, cette pratique n'est pas nouvelle. En effet, celle-ci existe depuis toujours au sein des professions juridiques, sans pour autant avoir été formalisée de manière si explicite. Au quotidien, nous avons pour habitude de contacter d'autres professionnels sur des expertises spécifiques. Il paraît inconcevable aujourd'hui pour un professionnel du droit de travailler de manière isolée tant les situations nécessitent le concours de plusieurs compétences.

« L'interprofessionnalité et la complémentarité des compétences permettent de proposer au client un service toujours plus complet et performant »

L'entrée en vigueur des décrets d'application de la loi Croissance en mai 2017 a rendu possible la création de structures appelées Sociétés pluri-professionnelles d'exercice (SPE) réunissant plusieurs professions réglementées : avocats, notaires, commissaires-priseurs judiciaires, huissiers de justice... Si certains professionnels ont fait le pari audacieux de se réunir, nombreux sont ceux qui restent encore hésitants sur les

bénéfices de l'interprofessionnalité qui n'est pourtant que le prolongement de nos pratiques internes. Faire le choix de l'interprofessionnalité, c'est tout d'abord répondre à une attente très forte. Comme pour de nombreux secteurs, le client cherche souvent un service « clé en main » : par manque de temps, il préfère de plus en plus se référer à une seule et même entité juridique qui sera en mesure de gérer l'ensemble de son projet. Offrir cette complémentarité est une vraie valeur ajoutée pour le client à qui l'on permet un gain de temps, une homogénéité dans le traitement de son dossier et potentiellement un gain économique.

Au-delà, l'interprofessionnalité constitue pour le notaire une véritable opportunité de se renouveler dans l'accompagnement et le service qu'il offre à ses clients. En effet, la loi Macron a créé un contexte concurrentiel où il devient indispensable de nous démarquer de nos confrères. Pour être plus performant, il est pertinent de se regrouper et de se doter de moyens mutualisés.

En outre, cette collaboration permet d'approfondir et de prendre en charge des opérations aux montages plus complexes faisant appel à plusieurs disciplines. Chacun restant maître de ses compétences, cette collaboration génère des synergies et une réelle émulation sans pour autant créer de frustrations. Grâce à l'interprofessionnalité, on encourage la spécialisation et donc la prise en charge de situations nouvelles

nécessitant des connaissances techniques pointues.

Les bénéfices offerts par ces rapprochements, tant pour le client que pour le professionnel, nous les avons compris chez Lexfair. Au quotidien dans l'exercice de nos fonctions, en faisant appel à d'autres compétences, nous garantissons à nos clients le service le plus adapté et le plus qualitatif. Selon nous, l'avenir est donc de poursuivre et d'aller plus loin dans la démarche : accroître la spécialisation des professionnels et la complémentarité des compétences. En choisissant l'interprofessionnalité, nous accédons à une demande forte et nous participons aussi au renouvellement de notre métier en étant, au-delà de notre rôle de conseil, de véritables *business partners* pour nos clients.



**LEXFAIR
NOTAIRES**



“Une Mercedes hybride ? Tu as touché un bonus cette année ?”

Cette année, tout le monde a droit au bonus écologique de 2 000 €⁽³⁾ sur les 6 modèles de la nouvelle gamme compacte hybride rechargeable : Classe A Compacte, Classe A Berline, GLA, Classe B, CLA Coupé et CLA Shooting Brake. Et avec une autonomie électrique allant jusqu'à 76 km, 0 € de TVS et une consommation à partir de 0,9 l/100 km seulement, ce n'est pas du luxe pour votre trésorerie.



Nouvelle gamme
compacte

EQ POWER

Autonomie⁽¹⁾ 100 % électrique
allant jusqu'à

76 km (WLTP)

TVS⁽²⁾

0 € /an

Bonus
écologique

2 000 €⁽³⁾

Mercedes-Benz Business Solutions

Ce n'est pas du luxe pour votre entreprise



Consommations combinées pondérées de la Classe A 250 e (compacte et berline) : 0,9-1,3 l/100 km - CO₂ combinées pondérées : 21-30 g/km ; de la Classe B : 0,9-8,4 l/100 km - CO₂ : 22-190 g/km ; du CLA Coupé : 0,9-9 l/100 km - CO₂ : 22-205 g/km. Depuis le 1^{er} septembre 2018, les véhicules légers neufs sont réceptionnés en Europe sur la base de la procédure d'essai harmonisé pour les véhicules légers (WLTP), procédure d'essai permettant de mesurer la consommation de carburant et les émissions de CO₂, plus réaliste que la procédure NEDC précédemment utilisée. (1) Jusqu'à 76 km d'autonomie électrique en ville (WLTP) sur le CLA Coupé EQ POWER. (2) TVS à 0 € pour les véhicules de la gamme EQ POWER à motorisation essence émettant moins de 60 g/km de CO₂. (3) Bonus écologique valable pour toute commande d'un véhicule hybride rechargeable d'une valeur inférieure à 50 000 €^{HTC} et émettant moins de 50 g de CO₂, dans la limite des stocks disponibles et selon décret en vigueur. Sous réserve d'éligibilité et de demande formulée par le client, voir conditions et démarches sur www.service-public.fr. Le modèle de borne de recharge peut varier selon les versions commercialisées. Rapprochez-vous de votre Distributeur Agréé pour plus de précisions. Mercedes-Benz France - Siren 622 044 287 RCS Versailles.

RANGE ROVER EVOQUE HYBRIDE RECHARGEABLE



ABOVE & BEYOND

L'HYBRIDE AVEC STYLE



NOUVEAU RANGE ROVER EVOQUE HYBRIDE RECHARGEABLE A PARTIR DE 659 € TTC/MOIS⁽¹⁾ SANS APPORT

Le nouveau Range Rover Evoque propose désormais la technologie Hybride rechargeable dans sa version P300e. Ce système combine un moteur thermique à un moteur électrique et vous permet de rouler en mode 100 % électrique avec une autonomie pouvant aller jusqu'à 55 km⁽²⁾. Le nouveau Range Rover Evoque PHEV offre également des avantages fiscaux importants pour votre activité, comme : l'exemption du malus écologique, la carte grise gratuite (dans certaines régions), l'exonération de TVS⁽³⁾. Capacités, technologies et design, il fait plus que jamais figure de référence.

landrover.fr/fleet-and-business

ABOVE & BEYOND : Franchir de nouveaux horizons.

⁽¹⁾ Exemple pour un Range Rover Evoque Hybride P300e finition S avec boîte de vitesses automatique au tarif constructeur du 20/01/2020 en **location longue durée sur 48 mois pour un kilométrage maximum de 60 000 kilomètres, soit 48 loyers de 659 € TTC incluant les prestations maintenance, assistance + et gestion des pertes totales.** Hors frais de Carte grise et Malus.

Offre non cumulable réservée aux professionnels, valable pour toute commande avant le 31/12/2020, d'un véhicule neuf Range Rover Evoque en location longue durée (sans option d'achat) chez les distributeurs Land Rover participants, selon les conditions générales de location longue durée et d'acceptation du dossier par Land Rover Fleet & Business Leasing, nom commercial de Temsys SA, 15 Allées de l'Europe, 92588 Clichy Cedex - capital de 66 000 000 € - RCS Nanterre 351 867 692 - société de courtage d'assurances régie par le code des assurances et soumise à l'autorité de contrôle prudentiel (61 rue Taitbout, 75 436 Paris Cedex 9), garantie financière et assurance de responsabilité civile professionnelle conformes aux articles 1512-6 et 1512-7 du code des assurances. Immatriculation à l'Orias sous le N° 07 206 677 (www.orias.fr). Sous réserve de variation de la fiscalité ou du tarif constructeur.

Modèle présenté : Range Rover Evoque Hybride R-Dynamic P300e avec Peinture Métal, phares LED, Jantes 20" et Toit contrasté à **729 € TTC / mois**

⁽²⁾ Autonomie jusqu'à 55 km en cycle WLTP

⁽³⁾ Applicable sur la part variable

Consommation de carburant en cycle mixte l/100 km (WLTP) : 2,0 - Émissions de CO₂ en cycle mixte g/km (WLTP) : 44.

Land Rover France. Siren 509 016 804 RCS Nanterre.