

Rencontre avec Thanh Liêm NGUYEN, Administrateur délégué, Alpha Wealth Management Luxembourg S.A.

FIS : Des possibilités très étendues pour des investisseurs avertis

Pourriez-vous présenter vos activités?

Alpha Wealth Management Luxembourg est un gérant de fortunes agréé par la CSSF depuis juillet 2008. Nous sommes également agréés comme domiciliataire, prestant des activités de constitution et de gestion de sociétés. Nous nous sommes spécialisés dans la structuration de fonds d'investissement spécialisés (FIS), ce secteur des OPC connaissant une très forte croissance depuis l'introduction de la loi sur le FIS du 13 février 2007.

Comment vous positionnez-vous au Luxembourg et en Europe?

Nous sommes une entreprise capable de traiter toute la chaîne de valeur du FIS: nous rédigeons entièrement «l'issuing document», nous négocions pour les promoteurs les meilleures tarifications auprès des intervenants dans le FIS, tels que l'administrateur central, la banque dépositaire et le réviseur externe. Nous nous concentrons en permanence avec les promoteurs pour rédiger une stratégie d'investissement claire et compréhensible. Nous rédigeons également tous les aspects du risk management process et de la gestion des conflits d'intérêts. Notre avantage compétitif réside dans le fait que nous avons une longue expérience de gestion de portefeuilles, donc nous avons une approche très concrète de la gestion des risques qui doit toujours être qualitative, dans un FIS alternatif avec des actifs non cotés et non quantitatifs, des modèles d'analyse de risques comme le VAR ou les simulations de Monte-Carlo n'ayant aucune pertinence.

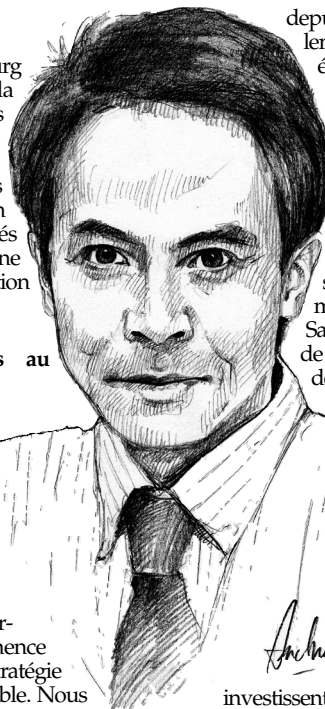
Du fait que nous abordons toutes les problématiques de la constitution et de la gestion d'un FIS, nous sommes à même de siéger au conseil d'administration des FIS que nous constituons pour les promoteurs et nous prenons en charge le risk management. Enfin, du fait de l'introduction de la directive AIFMD qui impacte tous les FIS, certains promoteurs nous délèguent aussi la gestion du FIS, car nous maîtrisons parfaitement la gestion opérationnelle et les stratégies d'investissement, en intégrant complètement le business model des promoteurs.

Quels ont été vos grands chantiers ces derniers mois?

Nous avons développé considérablement notre savoir-faire en matière de structuration de FIS et nous avons reçu plusieurs mandats pour les constituer et assurer le risk management, siégeant dans le conseil d'administration de ces FIS. Nous avons pu mettre en avant notre expertise dans ce domaine et nous travaillons en étroite collaboration avec des partenaires pouvant nous présenter des promoteurs sérieux, disposant d'un vrai know how et pouvant capitaliser leur savoir-faire sur des créneaux porteurs.

Parlez nous de vos fonds. Quelles sont leurs particularités?

Nous ne traitons que de FIS. L'un des FIS en cours de création porte sur des chevaux de saut d'obstacles. Nous nous sommes associés avec un cavalier de très haut niveau et son équipe. Il s'agit de Kevin Staut, qui est dans le Top Ten des meilleurs cavaliers du monde



depuis 39 mois consécutifs! Il est également champion d'Europe 2009 et a été pendant 11 mois premier au classement des meilleurs cavaliers du monde en 2011. Surtout, il s'appuie sur une équipe extrêmement compétente, disposant d'infrastructures d'entraînement des chevaux très impressionnantes au sein du haras de Wisbecq, du côté de Bruxelles, où sont basées les meilleures équipes mondiales, comme celle d'Arabie Saoudite, qui a obtenu la médaille de bronze en saut d'obstacles lors des derniers J.O de Londres.

A qui s'adressent vos fonds?

Nos FIS s'adressent exclusivement aux clients avertis, institutionnels, professionnels et particuliers ayant déclaré par écrit qu'ils sont des clients avertis dans le sens de la loi du 13 février 2007 et qui investissent un minimum de 125.000 EUR. Il s'agit de clients cherchant des retours sur investissements dans des actifs décorrélés des marchés, offrant souvent une rentabilité régulière nettement supérieure aux obligations, comme dans les FIS investissant dans l'énergie photovoltaïque.

Pourquoi investir dans vos fonds?

Pour reprendre l'exemple du photovoltaïque, devant la nécessité de développer les énergies renouvelables et avec la progression constante des prix de l'électricité, on arrivera inévitablement à la «grid parity», le moment où le coût de distribution d'un kilowatt d'énergie solaire sera au niveau du coût marginal de distribution de cette énergie électrique à partir d'une base fossile. Il y a également des incitations étatiques pour favoriser cette source d'énergie.

A partir de là, avec une technologie mature et durable, car les panneaux solaires ont une durée de vie minimale de 25 ans ne perdant que 0,8% de leur efficacité après chaque année et ne nécessitant que peu d'entretien, on peut déterminer avec beaucoup de fiabilité dès le départ le rendement d'un investissement dans un parc de panneaux photovoltaïques, car on connaît tous les paramètres de coûts et le rendement est assuré par le tarif de rachat de l'électricité produite, ceci étant assuré dès le raccordement de ces installations au réseau électrique. Le rendement peut alors atteindre plus de 8% par an.

Dans les chevaux de saut d'obstacles, les rendements attendus peuvent être nettement plus importants, supérieurs à 10% annuels. En effet, il faut savoir que le FIS en cours de création et investissant dans les chevaux de saut d'obstacles a une stratégie très rigoureuse d'investissement: il s'agit de repérer, grâce à l'expertise de Kevin Staut et de son équipe les chevaux les plus prometteurs, détectés lors des nombreuses compétitions auxquelles Kevin participe toute l'année dans le monde entier, de les acquérir et de les former en les entraînant tous les jours dans un cadre idéal pour cette activité, de les faire participer à des concours de différents niveaux pour qu'ils deviennent visibles et de les revendre lorsque leur valeur

marchande aura progressé fortement. Pour atteindre leur efficacité maximale, les chevaux doivent être entraînés pendant trois à quatre ans, de manière à obtenir des résultats de plus en plus probants dans les compétitions de haut niveau, ce qui augmente considérablement leur valeur marchande.

Il faut aussi savoir que ce marché est mondial, avec un intérêt considérable provenant de l'Asie, où les compétitions de jumping se développent, car elles sont associées à une image de prestige, de luxe et d'élégance qui attire une clientèle très fortunée, comme l'a montré récemment le jumping international de Hong-Kong fin février, compétition de très haut niveau (CSIO 5 étoiles) où Kevin a terminé troisième. Via ce FIS investissant dans des chevaux de compétition, les investisseurs avertis peuvent combiner un aspect passionnel avec des rendements attendus très intéressants, à condition d'avoir la patience d'attendre environ quatre années pour constater la valorisation des chevaux.

Quels sont vos attentes et objectifs pour cette année?

Nous sommes en train de finaliser les prospectus de plusieurs FIS, les derniers en date étant dans les œuvres d'art, moderne et contemporain, un FIS dans des titres immobiliers cotés en France, un FIS dans l'énergie hydroélectrique et un autre toujours dans le photovoltaïque. Notre «process» dans la structuration des FIS est empreinte d'une très grande rigueur, quels que soient les sous-jacents des FIS. Il s'agit d'abord et avant tout de parfaitement comprendre le business model des promoteurs, analyser rigoureusement leur business plan, n'hésitant pas à les critiquer de manière constructive, afin d'inciter les promoteurs à proposer une stratégie d'investissement réellement profitable pour les investisseurs. Enfin, nous analysons toujours attentivement tous les éléments de risques pouvant affecter leur business plan. Cela nous permet de gagner des mandats auprès de promoteurs conscients de la valeur ajoutée que nous apportons dans la création de leur FIS. Notre objectif en 2013 est la structuration d'au moins une dizaine de FIS où nous assurons également le risk management.

Quel est votre point de vue sur l'évolution de la situation économique?

Aucune bonne nouvelle à attendre venant de la zone Euro. Les chiffres de croissance seront au mieux très faibles mais plus probablement dans le rouge. Les pays du Sud de l'Europe n'ont aucune chance d'avoir une croissance positive. L'austérité va continuer de faire son œuvre et un pays comme la Grèce doit tout simplement être reconstruit. Ceci dit, ces situations sont connues de tous, en revanche, nous pouvons craindre un décrochage de la France dont l'économie montre des signes de faiblesse, dû à l'absence de vision économique de la part de la classe politique.

La croissance devrait encore une fois être le pré carré des pays émergents. Aux USA, le gouvernement et la FED continuent de soutenir l'économie et on voit une reprise dans l'immobilier et une baisse continue du chômage. Cependant, les USA vont devoir à un moment donné redresser leurs comptes publics ce qui pourrait freiner la croissance. Étrangement, un des facteurs de risques, notamment pour les marchés serait une croissance trop vigoureuse, car elle mettrait fin à la politique généreuse de la FED. Nous regardons aussi avec intérêt le Japon qui est en train de faire une politique agressive en faveur de la croissance notamment via la baisse du Yen.

Comment selon vous les marchés des actions peuvent-ils retrouver des bases solides?

Quand les marchés financiers rempliront leur rôle premier: financer l'économie! Un des signaux sera une reprise des introductions en bourse. Sur ce point, l'Europe est une fois encore dans une situation peu enviable. La base la plus solide est que les cours de bourse progressent en fonction des résultats des entreprises, de leur croissance et de leur rentabilité. Les marchés actions peuvent très bien se redresser durablement sans que les fondamentaux soient sains. On peut assister à une hausse des cours pour de nombreuses autres raisons comme l'afflux de liquidités des banques centrales mais aussi l'absence de rendement sur d'autres classes d'actifs.

Les investisseurs restent fortement sous-pondérés en actions. Les flux devraient donc être porteurs. Parfois, il ne faut pas chercher à trop théoriser les marchés et suivre le trend, c'est ce qui pourrait se passer en 2013. Les entreprises continuent tout de même à se développer, il ne faut pas oublier que l'économie est mondiale. Evidemment, il reste des risques et à certains moments les tensions vont ressurgir, comme avec le problème chypriote. Mais il semble que les crises européennes aient de moins en moins d'impact, car nous savons tous que les chiffres macro-économiques seront mauvais. Nous continuons donc à investir en actions et nous profitons des moments de faiblesse pour acheter des titres d'entreprises intéressantes.

Entrevoyez-vous encore des opportunités d'investissement?

Oui, bien sûr, quelque soit la situation, les opportunités existent toujours. Sur les actions nous aimons les thèmes de changements structurels de nos économies, de la science ou encore des évolutions sociétales. Par exemple, nous regardons de près l'économie africaine. Les actifs vraiment décorrélés (art, chevaux, parcs de production d'énergie solaire, infrastructures etc...) sont aussi intéressants et attirants en termes de profitabilité via les fonds d'investissement spécialisés (FIS).

Quelles sont vos perspectives sur le marché des obligations?

Dans les pays «core euro» et aux USA, les taux réels sont négatifs sur une grande partie de la courbe. Être investi sur ces obligations ne peut résulter que d'une stratégie visant à minimiser le risque de défaut mais en aucun cas d'une stratégie d'investissement! Sur les marchés des obligations d'entreprises, les spreads se sont déjà fortement resserrés, seul un choix sélectif peut encore être fait. Les obligations d'entreprises émergentes restent attractives mais elles commencent à être regardées par de nombreux investisseurs, entraînant un risque de «hot money».

Comment sélectionnez-vous les entreprises dans lesquelles vous investissez?

Nous avons une approche d'investissement GARP, nous n'achetons pas une action sous prétexte qu'elle n'est pas chère car elle peut très bien le rester longtemps! Nous aimons les entreprises avec une croissance solide et visible, nous sommes toujours à la recherche de «catalyseurs». Même si notre approche est fondamentale et se veut de moyen terme, nous n'hésitons pas à gérer nos portefeuilles de façon dynamique, dans ce métier, il faut être pragmatique si vous ne voulez pas mourir avec vos belles idées!

Deuxième rapport Art & Finance de Deloitte et ArtTactic

L'art et les services financiers ont le vent en poupe

Bénéficiant d'un marché mondial en pleine expansion, l'art attire de plus en plus l'attention en tant que classe d'actif, ce qui favorise l'émergence d'un nouveau type de services professionnels dans ce domaine et dans le secteur financier. Il s'agit là de l'une des principales conclusions de l'édition 2013 du rapport Art & Finance consacrée à l'évolution du secteur au cours des 14 derniers mois et publiée par le cabinet d'audit et de conseil Deloitte Luxembourg et ArtTactic.⁽¹⁾

L'art: une classe d'actif de plus en plus appréciée

«Pour les gestionnaires de fortune, la concurrence n'est plus la principale motivation qui les incite à inclure l'art dans une structure normale de patrimoine. C'est désormais la demande des clients.», explique Adriano Picinati di Torcello, directeur du service Art & Finance de Deloitte Luxembourg

Dans le contexte économique actuel, les investisseurs cherchent à diversifier leurs portefeuilles avec des actifs tangibles parallèlement à leurs investissements en actions et obligations. Cette tendance est incontournable pour le secteur de la gestion de fortune privée, les clients étant à la tête d'environ 4.000 milliards USD d'actifs dit de «passion». Désormais, 43% des gestionnaires de fortune interrogés ont tout à fait conscience de la place croissante des œuvres d'art comme classe d'actifs (contre seulement 33% en 2011). Une majorité d'entre eux (60%) prévoient une hausse de la demande d'actifs de collection à l'avenir. Le niveau de l'indice de confiance Deloitte ArtTactic Art & Finance,

baromètre annuel mesurant l'optimisme des gestionnaires de fortune concernant les placements dans l'art, les prêts garantis par des œuvres d'art et la situation économique en général au cours des 12 prochains mois, confirme cette tendance positive. De 2011 à 2012, il a progressé de 32% pour atteindre 42,3 points.

La valeur croissante des oeuvres d'art crée un besoin de nouveaux services de gestion de fortune visant à protéger, augmenter ou monétiser cette valeur

Conséquence de la demande des clients, le rôle de l'art dans la gestion de fortune, jusqu'à présent principalement utilisé à des fins relationnelles, évolue pour avoir une place à part entière dans la gestion de fortune. Les gestionnaires de fortune interrogés ne sont plus désormais que 27% à considérer l'art comme principalement un outil relationnel dans la gestion de fortune. En outre, les banques privées vont se consacrer davantage à l'art et à la philanthropie au cours des deux à trois années à venir, ce qui confirme l'intérêt grandissant de ce service parmi les gestionnaires de fortune.

Compte tenu des sommes colossales sur lesquelles porte le transfert de patrimoine (actifs financiers et non financiers) intergénérationnel en cours, le rôle de conseiller des gestionnaires de fortune revêt une importance grandissante en ce qui concerne le legs d'œuvres d'art et les moyens les plus efficaces pour préserver leur valeur sentimentale, financière et culturelle. Or, ce ne sont pas seulement les gestionnaires de fortune qui s'adaptent à l'évolution des secteurs de l'art et de la finance, mais également d'autres parties prenantes, telles que les Etats et les collectionneurs. Ainsi, l'ouverture, prévue au troisième trimestre 2014, d'un nouveau port franc réservé aux œuvres d'art, aux vins et aux pièces de collection au Luxembourg devrait

inciter encore davantage le secteur financier du pays à intégrer l'art à son portefeuille de services. En outre, les collectionneurs sont de plus en plus nombreux à garantir des prêts à l'aide d'œuvres d'art. Ils sont 41% à se déclarer disposés à le faire. Interrogés sur leurs motifs, 36% d'entre eux indiquent que cela leur permet d'investir dans d'autres activités, 39%, qu'ils peuvent ainsi acheter d'autres œuvres d'art et 18%, que leur objectif est de renégocier d'autres prêts.

La Chine, principal moteur de croissance du marché mondial de l'investissement dans l'art

Malgré un repli spectaculaire des ventes sur le marché chinois, celui-ci a été le plus important contributeur à la croissance du marché mondial des fonds d'investissement dans l'art en 2012, qui a tout de même affiché une progression de 69%, atteignant au moins 1,62 milliard USD en fin d'année. Selon les estimations, il existait 83 fonds spécialisés dans l'art en activité l'an dernier, dont 58 avaient été créés en Chine depuis 2009. Si aucune des banques interrogées en 2011 n'envisageait d'inclure l'art dans ses offres de placement pour les deux à trois années suivantes, elles sont désormais 18% à qualifier cette possibilité de probable, voire très probable, pour les deux années à venir.

Envol du développement en ligne d'activités liées à l'art au niveau mondial

La solidité du secteur traditionnel de l'art doit être appréciée en tenant compte de l'essor de l'activité virtuelle. Le monde de l'art se tourne vers Internet. Plus de 300 sites en ligne rattachés au domaine de l'art ont été ouverts au cours des dernières années. Ils se spécialisent dans le traitement des données, la collecte d'informations, la recherche, les réseaux sociaux, les

ventes aux enchères, les galeries, et les plateformes de négoce d'œuvres d'art B2B et entre particuliers. Cela ne peut être que bénéfique pour le secteur, comme l'explique Thierry Hoeltgen, partner et co-leader du service Art & Finance de Deloitte Luxembourg: «Les nouvelles plateformes de négociation en ligne ajoutent de la liquidité au marché de l'art et viendront enrichir les données disponibles dans ce domaine, ce qui permettra d'avoir une plus grande transparence et d'améliorer la précision des évaluations des œuvres.»

La convergence, un processus incontournable

Les clients considèrent l'art à la fois comme une passion et comme un placement. Le rapport fait ressortir une convergence d'intérêts et de motivations entre les principales parties prenantes au marché de l'art et les gestionnaires de fortune en ce qui concerne l'art en tant que classe d'actif. Vincent Gouverneur, partner et également co-leader du service Art & Finance de Deloitte Luxembourg, le confirme: «La demande des clients ouvre la voie à une collaboration plus étroite entre les spécialistes du domaine de l'art et les gestionnaires de fortune, qui doivent désormais envisager l'ajout des œuvres d'art à leur offre de services pour répondre aux besoins de leurs clients, et collaborer avec les spécialistes du marché de l'art qui sont approchés pour des services axés sur les aspects financiers du négoce et de la possession d'œuvres d'art.»

La version complète du rapport, présentée récemment devant 200 professionnels lors de la 6e conférence annuelle Art & Finance, peut être téléchargée sur le site Web Deloitte Luxembourg, à l'adresse suivante: <http://www.deloitte.com/lu/whitepaper/art-and-finance-report/2013>.

1) L'enquête sur laquelle se fonde ce rapport a été menée entre juin et novembre 2012, auprès de 30 banques privées du Luxembourg, de Pologne et d'Espagne, de 112 spécialistes de l'art (galeries, maisons de vente aux enchères et conseillers en art) et de 81 collectionneurs.