

«L'inflation est un atout pour les actifs réels»

GESTION Les investissements dans les infrastructures, l'immobilier et le private equity profitent de la hausse des prix et de la demande pour le thème de la transition énergétique, indique Christophe Caspar, responsable de la gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild

PROPOS RECUEILLIS PAR
EMMANUEL GARESSUS
@garessus

Tandis que les marchés classiques, ceux des actions et des obligations, subissent une sensible correction à la suite de la hausse des taux d'intérêt et des perspectives d'inflation, les investisseurs tentent de diversifier leurs capitaux. L'heure semble favorable aux actifs décorrélés. Christophe Caspar, responsable de la gestion d'actifs du groupe Edmond de Rothschild (EdR), est à la tête de la gestion des actifs réels, qui profite pleinement depuis plusieurs années de cet intérêt pour le private equity, l'immobilier et la dette privée en infrastructures. Après avoir travaillé pour Pictet, Russell Investments et maintenant chez Edmond de Rothschild, notre interlocuteur constate une réelle différence de culture d'entreprise au sein d'EdR. «La marque est exceptionnelle. Mais surtout, c'est un groupe familial indépendant, avec de fortes convictions», indique-t-il lors d'une interview.

Comment sont nées vos convictions en faveur de l'économie réelle non cotée, qui représente 22 milliards de francs d'actifs aujourd'hui chez EdR?

Les investissements dans les actifs réels (non cotés) font partie de l'ADN de la famille, qui a un véritable esprit entrepreneurial. Ce choix ne résulte pas d'une crise financière ou d'un effet de mode mais de la volonté de concilier performance de long terme et durabilité. Nous avons lancé il y a plus de dix ans nos premiers investissements à impact dans le private equity, la dette en infrastructures a démarré en 2014, tout comme l'immobilier, que nous avons construit par acquisitions. Notre ancrage dans l'économie réelle est donc indépendant de l'inflation.

Notre idée était d'allier nos compétences financières à des équipes d'investissement crédibles pour apporter des solutions concrètes à des enjeux environnementaux et sociaux ciblés. La crise d'aujourd'hui ne fait que renforcer nos convictions.

N'est-ce pas une façon pour une banque qui n'a pas les moyens des grandes banques de se concentrer sur un marché de niche? Pas du tout. Notre positionnement est très lié aux convictions profondes de la famille qui, en tant qu'actionnaire engagé, investit dans nos fonds de private equity au même titre que nos équipes de gestion. Notre premier fonds dans des PME africaines visait l'émergence de classes moyennes et l'autonomisation économique des femmes en promouvant la parité au plus haut niveau de l'entreprise. Grâce à nos bureaux sur le continent, cette équipe agit également sur l'optimisation des chaînes d'approvisionnement et du cycle industriel des produits, ce qui présente un intérêt dans un monde post-covid. A notre taille, avec 20 milliards de francs en actifs réels, nous sommes devenus un acteur de poids dans ces stratégies.

Avec quels partenaires vous êtes-vous développés dans le private equity? Ce sont nos propres stratégies. Elles sont gérées en partenariat avec des experts souvent issus de l'industrie à qui nous apportons notre savoir-faire financier, marketing et juridique. Dans le private equity, nous disposons de 15 stratégies pour 3,6 milliards de francs d'actifs sous gestion, dans l'immobilier 12,4 milliards, dans les infrastructures 3,8 milliards.

20

En milliards, le total d'actifs gérés par l'établissement dans les actifs réels (dette en infrastructures, private equity et immobilier).

Pourquoi n'intégrez-vous pas les actions au sein des actifs réels? Nous gérons aussi naturellement des fonds liquides cotés (en actions et en obligations), avec pour conviction principale de nous éloigner au maximum de la gestion passive (indicielle).

Presque tous nos portefeuilles comportent 30 à 50 positions qui répondent à nos convictions de marché à long terme et à notre approche durable.

Nous sommes de vrais gérants actifs. Nous nous distinguons dans les actifs liquides (cotés) grâce à une feuille de route ESG exigeante mais aussi dans les actifs réels où nos stratégies financent des projets très concrets dans les énergies renouvelables, l'économie circulaire ou la dépollution des sols.

La performance a-t-elle été au rendez-vous dans vos placements réels privés? Oui. Dans le private equity, l'investisseur ne finance pas les étapes suivantes des plans de développement s'il est déçu par les rendements obtenus (entre 8 et 20% de taux de rentabilité interne (TRI) selon les stratégies). Avec 3 milliards levés en deux ans, nous récoltons les fruits de notre travail et de nos performances. Notre fonds

immobilier Edmond de Rothschild Real Estate SICAV, coté en Suisse, avec une nette prépondérance dans le résidentiel, a une capitalisation boursière de plus de 2,3 milliards de francs et a réalisé en 2021 l'une des meilleures performances de l'indice (+12,27% contre +7,32% pour l'indice SWIIT).

L'immobilier suisse est-il le plus risqué aujourd'hui? Les fonds immobiliers cotés sont forcément dépendants de l'évolution des indices boursiers, mais nous observons une très forte demande résidentielle et commerciale à condition qu'il s'agisse de biens de qualité, bien localisés et aux bons

standards techniques. Nous observons une polarisation du marché de l'immobilier commercial avec une forte prime pour la durabilité, la flexibilité, l'accessibilité et l'attractivité. Les objets moins qualitatifs pâtissent en revanche d'un manque d'intérêt, surtout dans un contexte de remontée des taux d'intérêt.

Qu'en est-il spécifiquement de l'immobilier de bureau? Contrairement à de grandes métropoles européennes dont les grands ensembles subissent la réorganisation du temps de travail entre bureau et

maison, la Suisse bénéficie d'une prépondérance de biens de taille moyenne. A Genève ou Zurich, il est devenu extrêmement compliqué de trouver en centre-ville des surfaces de bureaux de 2000 m². Nous privilégions les investissements présentant un faible endettement et les biens dont les loyers pourraient être revus à la hausse de façon raisonnable car il ne faut jamais perdre de vue l'utilisateur final. Le critère clé est la qualité et, géographiquement, nous préférons les investissements dans les villes et dans les rénovations car le mètre carré le plus durable est celui que l'on ne construit pas.

Pourquoi? Dans la dette d'infrastructures, les contrats sous-jacents sont indexés sur l'inflation, ce qui permet d'en encadrer l'impact. Nous avons aussi, pour certains projets, indexé la dette à l'inflation. De plus,

en combinant une marge de crédit et un taux de base (fixe ou flottant), le rendement de la dette d'infrastructures capture la hausse des taux de ces derniers mois. Le renchérissement est actuellement de l'ordre de 50 à 100 points de base (0,5 à 1%) si bien que, selon le niveau de risque et de maturité, le rendement s'établit à 3,5% voire 6%. Nous avons plus de 700 millions de francs d'engagements de nouveaux clients depuis le début de l'année. Il est vrai que les besoins sont énormes pour la transition énergétique, la mobilité verte, les infrastructures sociales. A titre d'exemples, nous avons investi dans un hôpital en Irlande dans lequel l'aspect d'efficacité énergétique était un élément central et dans une centrale de biomasse en Suisse.

Avez-vous accru vos actifs sous gestion au premier trimestre? A la fin du premier trimestre, nous enregistrons une augmentation de la collecte pour l'ensemble de la gestion d'actifs, marchés cotés et privés, avec des progressions majeures dans la dette en infrastructures et l'immobilier. C'est le fruit d'une stratégie centrée sur des compétences précises et cela traduit une tendance de fond. Les perspectives sont encourageantes pour cette année.

«Notre positionnement est très lié aux convictions profondes de la famille»

PROFIL

1971 Naissance à Strasbourg.

1995 MSc Management, Neoma Business School de Reims, France.

1996-1999 Research analyst, Fleming Asset Management (aujourd'hui JPMorgan AM).

1999-2016 Entrée au sein de Russell Investments, directeur des investissements Japon, puis de l'Asie-Pacifique puis du Global Multi-Asset et de la région EMEA.

2016-2018 Directeur des investissements de Pictet Wealth Management.

2018 Arrivée chez Edmond de Rothschild en tant que directeur adjoint de l'asset management, chargé des gestions.

2019 Responsable de l'asset management du groupe Edmond de Rothschild et membre du comité exécutif.

Combien de vos fonds en actions battent leur indice de référence sur cinq ans? Les fonds actions au cœur de notre stratégie commerciale ont globalement bien traversés les cinq dernières années en dépit de deux chocs de marché relatifs au covid et à la guerre en Ukraine. Nous avons notamment obtenu des résultats particulièrement favorables sur nos deux principaux «flagships» actions: Big Data pour les actions thématiques et Sustainable Equity pour les actions ISR, qui surperforment leur indice de référence sur cette période. Par ailleurs, notre fonds US Value surperforme très largement son indice de référence sur les deux dernières années.

Dans vos fonds multi-actifs, surpondérez-vous les actions? Nous sous-pondérons les obligations gouvernementales. Dans les actions, peu avant la crise, nous avions sous-pondéré les actifs européens au profit des américains. Nous sommes donc relativement prudents, en invitant les clients à aller dans les actifs privés. La pondération dépend alors de l'averser au risque de chaque client.

Quelles sont vos ambitions dans l'ESG? L'ESG est une priorité depuis longtemps. Aujourd'hui, plus de 80% des encours de nos fonds ouverts et 8 de nos 15 stratégies de private equity sont classés articles 8 et 9 de la nomenclature européenne en matière d'ESG, ce qui est significatif. Notre cinquième millésime dans la dette d'infrastructures est également classé article 8. Avec une clientèle institutionnelle qui a des exigences fortes en termes de reporting extra-financier, nous sommes aux meilleurs standards de la profession. Notre prochain engagement sera de rejoindre l'initiative Net Zero Asset Manager Alliance avant la fin de l'année.

Quels sont vos objectifs à trois ans? Mon premier objectif est de continuer à ancrer la finance dans le monde réel, à faire de la qualité, à donner à nos investisseurs des portefeuilles qui créent de l'impact sur la société. L'environnement, en générant des rendements financiers très compétitifs. Le but n'est pas de grandir le plus vite possible et à tout prix. ■



Christophe Caspar: «Nos stratégies financent des projets dans les énergies renouvelables, l'économie circulaire ou la dépollution des sols.» (GENÈVE, 12 AVRIL 2022/DAVID WAGNIÈRES POUR LE TEMPS)

INTERVIEW