

Fonds

# Un investissement liquide qui peut rapporter gros ?

Le fonds luxembourgeois Nobles Crus s'est distingué lors de sa première année d'existence.

« C'est en ce moment, dans le difficile contexte financier international, que l'on a les meilleures occasions à saisir et qu'il faut savoir être acheteur ». Qui parle ainsi ? Un gestionnaire de hedge fund ? Un gérant en actions ? Détrompez-vous. On parle ici de vins, notamment de millésimes récents dans le Bordelais.

« Managing director » de la société Elite Advisers à Luxembourg, Miriam Mascherin parle avec passion du vin en tant qu'investissement. Car le vin peut apparemment rapporter gros en ces temps de crise ! Les chiffres avancés par Elite Advisers et sa Sicav de droit luxembourgeois Nobles Crus ont de quoi faire rêver plus d'un investisseur. Le fonds affiche un return de +20,39 % pour l'année 2008. Seul bémol sans doute, ce return a été réservé à des investisseurs « haut de gamme », prêts à miser 125 000 euros dans ce fonds créé à la fin 2007. La société Elite Advisers regroupe à sa tête deux anciens dirigeants de Carmignac Gestion Luxembourg : Miriam Mascherin et Michel Tamisier. Le fonds qu'ils ont mis sur pied investit à hauteur de 70 % dans les grands crus et 20 % dans les primeurs, le solde de 10 % étant détenu en cash. « On limite la part des primeurs car ils sont plus spéculatifs », explique Miriam Mascherin. C'est cette composition du porte-



Miriam Mascherin (Elite Advisers) croit beaucoup au concept d'investissement-passion. Le vin en fait partie.

feuille, dit-elle, qui permet à la Sicav de faire beaucoup mieux que l'indice des vins « Liv-Ex » du London International Vintners Exchange. Cet indice, qui est devenu une référence en matière de prix, a perdu 14 % l'an dernier, après une longue période de hausse.

**SÉCURITÉ**  
Les grands crus classés de Bourgogne et de Bordeaux, c'est la sûreté aux yeux de Miriam Mascherin. Elle souligne que la demande des pays émergents pour les grands crus, notamment de la part des investisseurs les plus aisés, ne cesse

de croître alors que de l'autre côté l'offre est fixe. Il n'est en effet possible de produire qu'une certaine quantité de bouteilles de Petrus. Et, c'est mathématique, lorsque vous buvez une bouteille, cela réduit forcément le stock disponible, renforce le phénomène de rareté et donc influence en principe le prix... La bouteille la plus chère reprise dans le fonds Nobles Crus est un double magnum Mouton-Rotschild 1945 évalué à 74 000 euros. Les plus vieilles bouteilles sont des Yquem 1900 et Margaux 1900. De quoi faire rêver...

Le fonds est géré par Christian Roger qui compte une carrière de plus de 20 ans dans le secteur financier et qui a consacré les dix dernières années à sa passion pour le vin, au point d'y devenir un spécialiste reconnu.

Le vin est évalué tous les mois sur la base de six listes de prix : deux provenant des marchands de vins en Europe, deux de marchands au Royaume-Uni et les deux dernières des ventes aux enchères de Christie's et Sotheby's. Si l'investisseur veut sortir du fonds, il lui est possible de récupérer sa mise en cash ou bien de racheter du vin suivant un accord avec le gérant. Les précieuses bouteilles sont stockées dans une cave sécurisée aux Ports Francs et Entrepôts de Genève, un endroit où des banques suisses stockent leurs lingots d'or. La banque dépositaire est le groupe bancaire spécialisé dans ce type de services, Caceis. Comme dans toute Sicav, il y a différents frais (frais de gestion de 2 % notamment) ainsi qu'une commission prélevée sur la performance, à la manière d'un hedge fund. Reste à Elite Advisers à confirmer que son cru 2009 en termes de performance sera aussi bon que celui de 2008. La période d'investissement recommandée est toutefois de 5 ans. La société planche déjà sur un autre investissement-passion : le diamant... M.L.

LA VALEUR EN VUE

Décidément, les périodes de forte récession ne sourient guère au fabricant américain de motos, Harley-Davidson. Face à la chute de 30 % de ses résultats en 2008, ainsi qu'aux craintes que les chiffres virent carrément au rouge en 2009, Harley-Davidson se voit contraint de rembourser 12 % de son personnel. Déjà, lors de la longue période de contraction de l'activité économique, au tout début des années 1980, le groupe, qui avait frôlé la faillite à cette époque, avait dû se défaire de 40 % de son personnel. Si les milieux financiers écartent un remède de la situation vécue il y a près de 30 ans, il n'en demeure pas moins que les investisseurs se posent bien des questions sur la solidité financière de Harley-Davidson, comme en témoigne un cours de Bourse qui a chuté de 75 USD en 2005 à moins de 14 USD. C'est qu'en plus de la récession, le groupe doit compter avec une crise du crédit qui l'handicape fortement : 75 % de ses ventes se font à crédit. En comparaison, dans le secteur automobile, « à peine »

66 % des ventes de voitures neuves sont financées par emprunts. En outre, Harley-Davidson fait face à une explosion des clients insolubles, à qui son bras financier (HDFS) avait accepté ces dernières années de prêter sans compter. Un peu comme cela s'est produit dans le secteur immobilier, avec, à la clef, la crise des « subprimes ». La recherche d'argent frais indique clairement que les soucis financiers pèsent de plus en plus sur les affaires de ce constructeur. En témoigne l'effondrement de sa capitalisation boursière. Depuis la chute de Lehman Brothers en septembre dernier, elle a fondu de 66 % à 3,2 milliards de USD. Le prêt de 300 millions de USD accordé il y a deux jours par Warren Buffett procurera au groupe une bouffée d'oxygène en attendant des temps économiques plus favorables. Mais Harley-Davidson paie bien cher ce dépannage financier. Il rétribuera le milliardaire avec un intérêt annuel de 15 %. Un comble pour un groupe qui a dépensé en 2008 près de 200 millions de USD pour racheter 4 millions de ses propres actions !

Marc Collet

EVOLUTION D'HARLEY DAVIDSON À NEW YORK



DJ EURO STOXX 50

	Performance				Bénéfices par action			Bénéfices par action			Cash flow par action 2009	Cash flow par action 2010	Capitalisation		ROE 2009 (%)	ROE 2010 (%)	Rendement net (%)	PER		Dividende		Opinion	Nombre d'analystes		
	1 semaine	1 mois	2009	1 an	Médian 2009	Min 2009	Max 2009	Médian 2010	Min 2010	Max 2010			C.A. 2009	C.A. 2010				2009	2010	2009	2010			2009	2010
AEGON	2.42	-12.64	-62.57	-60.28	0.72	0.26	1.58	0.94	0.39	1.71	4.07	4.61	0.23	0.22	16.18	15.86	6.61	5.65	4.34	0.27	0.31	3.03	31.00		
AIR LIQUIDE	0.37	-15.99	-29.27	-33.28	4.74	2.61	6.02	5.12	2.65	6.44	9.18	9.70	1.11	1.05	17.19	17.36	4.28	11.95	11.07	2.42	2.61	2.52	29.00		
ALLIANZ (XET)	1.33	-16.06	-49.31	-46.58	11.81	8.44	17.52	13.62	9.56	17.71	21.65	29.46	0.35	0.32	15.27	15.91	6.99	5.47	4.74	4.51	5.14	2.10	37.00		
ALSTOM	4.76	-9.95	-42.88	-43.72	3.91	2.86	4.28	4.45	2.88	5.11	6.14	5.57	0.58	0.54	41.84	34.59	3.02	9.89	8.70	1.17	1.29	2.75	24.00		
ARCELORMITTAL	-1.57	-3.04	-67.94	-61.36	2.84	0.98	6.11	3.56	1.67	4.98	6.79	7.02	0.36	0.35	7.41	9.37	6.67	6.41	5.11	1.21	1.26	2.56	16.00		
GENERALI	-1.72	-17.97	-37.13	-43.73	1.85	1.13	2.97	2.10	1.43	3.15	3.60	5.47	0.33	0.31	18.45	19.54	5.49	8.66	7.59	0.88	0.99	3.50	34.00		
AXA	-0.41	-28.44	-42.15	-48.85	2.13	1.33	3.09	2.58	1.99	3.76	5.29	9.76	0.27	0.25	14.83	16.19	7.80	5.74	4.73	0.95	1.10	2.44	33.00		
BASF (XET)	1.85	-19.10	-45.31	-48.66	2.22	1.10	4.03	2.56	1.48	3.53	5.65	6.05	0.36	0.36	10.78	13.00	8.28	10.14	8.78	1.86	1.91	3.06	29.00		
BAYER (XET)	2.46	0.14	-33.55	-21.93	3.79	2.71	4.76	4.18	2.96	5.02	6.31	6.51	0.99	0.96	14.20	14.53	3.65	11.31	10.24	1.57	1.72	1.97	31.00		
BBVA ARGENTARIA	4.72	-18.94	-48.33	-49.55	1.42	0.80	1.86	1.48	0.94	1.91	3.05	3.39	1.36	1.29	19.50	18.63	8.88	5.17	4.94	0.65	0.65	2.29	36.00		
BANCO SANTANDER	4.70	-14.00	-51.05	-46.51	1.13	0.84	1.70	1.16	0.77	1.77	2.46	2.86	1.39	1.29	15.53	15.86	10.56	5.31	5.19	0.64	0.64	2.30	34.00		
BNP PARIBAS	7.03	-18.30	-59.24	-59.08	4.72	1.39	8.85	5.71	3.83	8.36	10.86	10.09	0.77	0.71	9.99	10.81	6.21	5.66	4.68	1.66	2.07	2.52	33.00		
CARREFOUR	1.88	-9.16	-48.36	-43.66	2.53	1.90	3.05	2.63	1.68	3.17	5.62	5.95	0.21	0.20	14.08	13.94	4.06	10.59	10.18	1.09	1.15	3.20	30.00		
CREDIT AGRICOLE	1.69	7.62	-62.42	-52.08	1.32	0.66	2.58	1.52	1.02	2.20	2.94	3.45	1.13	1.06	7.20	7.97	6.29	6.99	6.08	0.58	0.67	3.13	31.00		
DAIMLER (XET)	-1.98	-22.18	-59.85	-59.67	2.45	1.42	4.63	3.18	1.82	5.49	7.27	9.17	0.24	0.23	5.89	8.35	4.68	8.74	6.75	1.00	1.35	2.70	24.00		
DEUTSCHE BANK (XET)	13.46	-29.30	-68.87	-73.38	5.12	2.35	8.86	5.67	3.46	9.40	10.65	9.59	0.50	0.46	8.70	9.91	6.23	4.01	3.62	1.28	1.99	3.20	29.00		
DEUTSCHE BOERSE (XET)	-5.87	-31.43	-62.58	-69.24	5.02	3.27	6.76	5.53	3.15	7.20	5.83	6.44	2.91	2.75	34.50	36.11	6.98	7.45	6.76	2.61	2.86	2.45	28.00		
DEUTSCHE TELEKOM (XET)	0.00	-8.98	-28.43	-26.03	0.83	0.66	1.20	0.88	0.67	1.08	3.55	3.58	0.68	0.68	8.37	8.78	8.27	11.99	11.39	0.83	0.85	2.76	39.00		
E.ON (XET)	-1.73	-14.09	-41.40	-39.31	3.27	2.59	3.94	3.59	2.60	4.30	5.26	5.76	0.59	0.56	12.19	12.40	6.94	7.73	7.04	1.75	1.93	2.08	36.00		
ENEL	4.70	-3.01	-44.41	-39.63	0.66	0.54	0.90	0.64	0.48	0.86	1.48	1.61	0.50	0.48	18.25	16.84	10.75	6.87	7.02	0.48	0.47	2.61	35.00		
ENI	-1.06	-3.50	-33.17	-22.61	2.19	1.23	3.26	2.51	1.80	3.14	4.93	5.54	0.76	0.71	17.38	18.10	8.03	7.70	6.72	1.35	1.39	1.68	38.00		
FORTIS	9.01	50.83	-94.84	-89.95	0.68	-0.09	1.64	1.13	0.09	2.00	-0.10	2.25	0.18	0.18	7.41	5.29	21.28	2.27	1.36	0.33	0.45	2.70	10.00		
FRANCE TELECOM	0.27	-9.29	-18.93	-21.63	2.07	1.75	2.72	2.09	1.69	2.52	5.45	5.56	0.91	0.90	17.09	16.64	8.01	8.96	8.88	1.49	1.53	2.27	35.00		
GDF SUEZ	-0.03	-11.21	-11.69	-15.08	2.82	2.36	3.32	3.09	2.55	3.50	5.30	5.92	0.88	0.80	10.96	11.03	5.14	11.11	10.15	1.61	1.74	2.48	28.00		
DANONE	-5.07	-10.19	-29.67	-27.23	3.01	2.31	3.42	3.38	2.98	3.87	4.57	5.12	1.27	1.19	15.01	15.27	3.25	13.32	11.86	1.30	1.42	2.44	35.00		
SOCIETE GENERALE	2.64	-15.73	-61.12	-61.97	4.75	2.19	8.92	6.00	2.33	9.68	12.48	14.22	0.76	0.70	9.01	10.65	6.21	6.58	5.21	1.94	2.35	2.63	31.00		
IBERDROLA	-1.30	-7.89	-37.12	-41.41	0.59	0.46	0.69	0.63	0.51	0.77	1.10	1.24	1.20	1.12	10.45	10.75	5.75	10.32	9.68	0.35	0.38	2.11	35.00		
ING GROEP	3.42	-14.95	-72.60	-71.25	1.45	0.30	3.84	1.93	1.06	3.57	6.61	6.11	0.22	0.21	13.51	13.08	7.61	4.44	3.35	0.49	0.63	2.67	35.00		
INTESA SANPAOLO	-0.85	-8.27	-52.75	-50.74	0.32	0.21	0.52	0.35	0.26	0.59	0.71	0.78	1.49	1.40	7.91	8.36	6.31	7.17	6.68	0.15	0.20	2.00	32.00		
L'OREAL	2.14	-17.94	-36.42	-36.05	3.75	3.25	4.22	4.08	3.58	4.90	4.96	5.47	1.72	1.64	15.74	16.35	3.02	14.23	13.08	1.61	1.80	3.52	32.00		
LVMH	-2.35	-12.54	-42.22	-40.52	4.18	3.26	5.79	4.26	2.33	5.93	5.64	6.01	1.19	1.16	14.69	13.97	3.98	10.13	9.93	1.68	1.72	1.93	32.00		
MUENCHENER RUCK (XET)	3.89	-4.49	-16.50	-11.66	13.51	10.61	16.79	15.82	9.96	19.90	17.56	26.33	0.55	0.52	13.04	13.76	5.30	7.88	6.73	5.65	5.88	2.51	42.00		
NOKIA	-1.14	-16.30	-58.14	-62.14	0.84	0.39	1.43	1.03	0.49	1.85	1.16	1.33	0.80	0.78	18.41	21.21	3.99	11.26	9.22	0.38	0.43	2.67	45.00		
PHILIPS ELTN.KONINKLIJKE	5.99	2.28	-53.15	-43.74	0.98	0.47	1.84	1.25	0.79	2.23	1.82	2.12	0.59	0.58	4.99	6.35	4.57	15.29	12.02	0.69	0.72	2.92	37.00		
RENAULT	2.98	-25.53	-80.88	-80.59	-2.69	-11.87	5.35	1.26	-3.63	5.95	9.72	12.48	0.12	0.12	0.40	2.60	4.25		11.79	0.63	1.01	3.29	26.00		
REPSOL YPF	-1.68	-11.66	-38.06	-36.32	2.07	1.15	2.93	2.36	1.72	3.23	5.13	5.72	0.31	0.28	11.62	13.16	7.97	6.76	5.94	1.12	1.22	2.49	36.00		
RWE (XET)	0.67	-6.42	-33.65	-25.14	7.17	6.20	8.67	7.98	6.61	9.82	11.95	13.62	0.68	0.65	27.08	27.19	6.52	8.63	7.76	4.03	4.28	2.24	38.00		
SAINT GOBAIN	1.18	-23.23	-47.91	-50.38	3.92	2.58	4.77	4.16	2.81	5.17	8.54	8.62	0.24	0.24	9.72	9.31	7.07	6.99	6.58	1.94	2.02	2.71	24.00		
SANOFI-AVENTIS	-0.10	-3.07	-27.91	-16.35	5.77	4.00	6.50	5.87	4.25	6.74	6.53	6.42	2.08	2.09	15.47	15.68	5.13	7.84	7.71	2.32	2.41	2.63	33.00		
SAP (XET)	7.02	8.24	-28.96	-13.01	1.89	1.53	2.34	2.16	1.62	2.44	2.01	2.48	2.86	2.73	25.63	25.01	1.98	14.81	12.94	0.55	0.63	2.81	38.00		
SCHNEIDER ELECTRIC	14.90	-8.19	-42.81	-35.29	5.25	4.14	6.61	5.23	4.06	6.18	7.81	8.02	0.72	0.73	10.82	10.61	5.47	9.73	9.77	2.79	2.88	2.64	22.00		
SIEMENS (XET)	-2.35	-21.23	-51.61	-51.09	5.15																				