

Face à la pluralité et à la complexité des investissements disponibles, l'épargnant doit se muer en investisseur



DF

Entretien avec
MATTHIEU PANHARD
Cofondateur,
PULSE

« Les infrastructures constituent une classe d'actifs en plein essor et qui peut s'envisager sous des formes très différentes »



DF

THOMAS CHÉREAU
Cofondateur,
PULSE

Dans un environnement de taux bas où les alternatives aux marchés actions étaient devenues rares, l'heure est au renouveau. Grâce aux investissements nouveaux et atypiques, Pulse propose à ses clients de diversifier leur patrimoine. Décryptage.

DÉCIDEURS. Marchés classiques vs Alternatifs, quelles sont vos convictions ?

Matthieu Panhard. Il n'y a pas si longtemps, en matière d'allocation, un portefeuille classique était composé de 60 % d'actions et de 40 % d'obligations. Après plus d'une décennie de politiques monétaires ultra-accommodantes de la part des banques centrales, la baisse des taux a conduit les investisseurs à se détourner des obligations et à augmenter progressivement la part action de leurs portefeuilles, d'abord via les marchés cotés « classiques », puis via le *private equity*, un phénomène qui s'est accéléré ces dernières années faute d'alternatives sérieuses, au prix de valorisations désormais relativement tendues, aussi bien sur le coté que sur le non-coté. Si la perspective d'une remontée des taux pourrait éventuellement rebattre les cartes, les investissements alternatifs constituent à notre sens une vraie opportunité de diversification et de décorrélation pour les portefeuilles de nos clients, gage de performance sur le long terme.

Vos clients vous parlent-ils de ces nouvelles tendances ? Quel discours leur tenez-vous ?

Face à la pluralité et à la complexité des investissements disponibles, l'épargnant n'existe plus et doit se muer en investisseur. Nos clients nous interrogent donc naturellement sur les thématiques qui font l'actualité : investissements durables et responsables, infrastructures, mais aussi et bien sûr actifs numériques. Notre lecture et notre positionnement sur ces actifs doivent évidemment tenir compte du profil de chacun mais, de manière générale, nous faisons beaucoup de pédagogie. Sur certaines thématiques, les clients doivent comprendre que les considérations extra-financières créent des flux vers ces actifs et qu'il serait une erreur de les ignorer. Le sujet des actifs numériques,

et notamment des crypto-actifs et de la blockchain, est quant à lui plus délicat à traiter. Même si le bitcoin a plus de 10 ans, cela reste une classe d'actifs encore très récente. Une certaine prise de recul s'impose donc afin de mieux apprécier la chaîne de valeur qui l'entoure et ainsi identifier des opportunités d'investissement. À notre sens, les activités dites de « soutien », et notamment les infrastructures, sont essentielles pour assurer le développement des actifs numériques.

Pouvez-vous nous en dire davantage sur les infrastructures ?

Les infrastructures constituent une classe d'actifs en plein essor et qui peut s'envisager sous des formes très différentes, puisqu'il est tout autant possible d'investir dans de la dette d'infrastructure que dans des sociétés porteuses de projets d'infrastructure. Les sous-jacents peuvent également être très variés, puisqu'il peut aussi bien s'agir d'infrastructures lourdes que d'infrastructures légères, aussi appelées actifs tangibles, dont le dénominateur commun est d'offrir des rendements récurrents avec une forte visibilité. S'il nous arrive de réaliser quelques investissements en direct pour le compte de nos clients, nous investissons le plus souvent via des fonds, avec un biais tout particulier sur les secteurs d'avenir, comme la mobilité (aviation décarbonée, etc.), la logistique (robotique, tracking, etc.), le numérique (data center utilisant la géothermie) et bien sûr la transition énergétique (usines de biomasse, hydrogène vert, etc.).

Justement, comment abordez-vous la transition énergétique en matière d'investissement ?

Avec beaucoup de pragmatisme. La crise de l'énergie que nous traversons actuellement nous montre que les investisseurs ont peut-être eu tendance à oublier le mot « transition ». En quelques années, certains investisseurs ont décidé de mettre de

côté les « mauvais élèves », et notamment les pétrolières, premières victimes collatérales de ce marché de flux. Le secteur est aujourd'hui en ébullition et bénéficie d'un regain d'intérêt en affichant des objectifs environnementaux ambitieux, le cas de Total Energies est particulièrement intéressant à ce titre. Au-delà des convictions personnelles de chacun en matière d'énergie renouvelable, le secteur bénéficie d'un environnement politique très favorable à travers le monde avec la mise en place de nombreuses subventions et autres dispositifs de soutien. Nous parlons là d'infrastructures relativement lourdes mais qui trouvent un fort écho chez nos clients.

Un avis sur la *litigation finance* ?

Il s'agit d'une classe d'actifs encore méconnue mais très intéressante, surtout dans le contexte actuel où l'émergence de bulles, le retour de l'inflation, la surchauffe de l'économie en général et les tensions géopolitiques peuvent faire craindre un risque systémique. Il n'existe en effet pas de classe d'actifs plus décorrélée du cycle économique et des marchés financiers classiques. La *litigation finance* consiste à offrir des solutions de financement aux acteurs économiques engagés dans des procédures judiciaires ou des arbitrages commerciaux coûteux en contrepartie d'un pourcentage des gains. Les banques ne finançant pas ces procédures, la demande est grandissante pour ce type de solution qui permet aux entreprises de préserver leur trésorerie. Dans certains cas, les rendements tiennent facilement la comparaison avec ceux du *private equity* puisque certaines procédures présentent une très forte asymétrie entre les frais engagés et les gains potentiels. Dans le cadre de financements de procédures collectives, ce type d'investissement revêt également un aspect social particulièrement apprécié chez nos clients.

Quelles sont vos convictions en matière de cryptoactifs ?

Il est intéressant de suivre le développement des cryptomonnaies et notamment de la blockchain. La route nous semble encore longue avant d'arriver à une finance décentralisée, sans intermédiaires financiers classiques ni autorités

de tutelle. Tant que le cadre réglementaire ne sera pas mature, il est difficile de se positionner, et c'est d'ailleurs le manque de cohérence et de visibilité quant à l'encadrement de ces actifs qui les a rendus si volatils en 2021. Nous sommes donc assez curieux de voir les développements futurs des actifs numériques, cela dit, il existe déjà un certain nombre d'usages intéressants. Les *stablecoins* par exemple, sont des cryptomonnaies adossées à des actifs traditionnels, y compris les monnaies FIAT comme le dollar ou l'euro. Elles profitent donc de la stabilité de ces devises avec les avantages de la blockchain en matière de transactions (sécurité, rapidité, frais). C'est un monde qui va évoluer très rapidement, de façon étroitement liée au métavers.

Le métavers est décrit comme l'avenir de l'Internet. Quel est votre point de vue ?

Nous sommes aux prémices de ce que cet Internet a à nous offrir. Bien que toutes les grandes marques se positionnent sur le métavers, la prise de risque est aujourd'hui très forte pour qui souhaite y investir, même indirectement (fonds ou sociétés impliquées dans le métavers et les NFT par exemple). Il existe d'ailleurs aujourd'hui plusieurs métavers, ou mondes virtuels, et l'hypothèse d'un « *winner takes all* » n'est pas à exclure. Il est dès lors très risqué de se positionner sur l'un ou l'autre de ces projets. Comme pour les autres actifs numériques et a fortiori pour le métavers, bien comprendre la chaîne de valeur est essentiel. Là encore se positionner sur les activités de soutien via les infrastructures nous semble être pertinent et permet de mitiger une partie du risque, mais les usages et applications qui en découlent sont aussi très prometteurs. Les NFT par exemple, qui sont des actes de propriété virtuels, vont devenir un véritable « *game changer* » dans les secteurs artistiques et de la création (droits d'auteur, royalties ou droits d'exploitation, etc.). Pour des entrepreneurs ou investisseurs avertis qui ont envie de tenter l'aventure, nous prévoyons toujours une petite part de leur allocation pour les paris les plus risqués, bien que pour l'instant nous en soyons surtout au stade de l'observation et surveillons attentivement les développements futurs. ♦



DR

HUGO LIMONNE
Cofondateur,
PULSE

« Nous sommes aux prémices de ce que cet Internet a à nous offrir »



DR

MAXIME BOUDAL
Cofondateur,
PULSE

Propos recueillis par Marine Fleury