

Le nouveau monde de la fortune : sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Un rapport de la division d'intelligence
économique du groupe The Economist.

Parrainé par

 **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**
Private Banking

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie
et de consommation chez les particuliers très fortunés

Préface

Le nouveau monde de la fortune : sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés est une étude réalisée par "The Economist Intelligence Unit" et parrainée par Société Générale Private Banking et co-rédigée par Rob Mitchell et Jason Sumner. Les conclusions sont fondées sur 24 entretiens menés auprès de particuliers très fortunés (dotés d'une capacité d'investissement de plus de 30 millions de dollars US d'actifs), de spécialistes des questions patrimoniales et de fournisseurs de services et de produits de luxe. Nous tenons à remercier l'ensemble des personnes ayant accepté de participer aux entretiens dans le cadre de ce rapport.

Remarque concernant le texte : dans ce rapport, les expressions « particulier très fortuné » et « grande fortune » se rapportent aux particuliers dotés d'une capacité d'investissement de plus de 30 millions de dollars US d'actifs).

Avril 2010

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Préambule : Les sept tendances à observer

Être fortuné devait constituer un passeport pour une stabilité financière à vie. Mais après 18 mois d'angoisse suscitée par la volatilité des marchés financiers et la destruction à grande échelle du patrimoine, les particuliers très fortunés ne se sentent plus tout à fait en sécurité. Certes, le système bancaire et l'économie mondiale présentent des signes de stabilisation, mais l'avenir à long terme reste incertain, ce qui a un effet considérable sur les attitudes et le comportement des gens aisés.

Cette crise a eu des conséquences très importantes pour un grand nombre de particuliers très fortunés dans le monde (dont la capacité d'investissement dépassent les 30 millions de dollars US)¹. Nombreux sont ceux qui ont perdu leur statut de « grande fortune » et sont redescendus au simple rang de particuliers fortunés (dont le patrimoine dépasse le million de dollars US). D'après le *World Wealth Report* (rapport sur la fortune mondiale) publié en 2009 par le cabinet de conseil CapGemini et la société d'investissement Merrill Lynch, le nombre de particuliers très fortunés a chuté de 24,6 % en 2008 pour atteindre le chiffre estimé de 78 000 à l'échelle mondiale. Globalement, le patrimoine détenu par cette population a diminué de 23,9 % par rapport à l'année précédente.

« J'ai l'impression qu'actuellement, la plupart des particuliers très fortunés se sentent perdus », a déclaré un fortuné américain interrogé dans le cadre de ce rapport. La perte de confiance aigüe et la hausse des incertitudes ont constitué des thèmes récurrents au cours des 24 entretiens approfondis que nous avons menés.

Il est évident qu'un événement aussi violent allait avoir des conséquences très importantes, non seulement sur les grandes fortunes, mais aussi sur les industries qui gravitent autour. Le marché des produits de luxe, par exemple, a été frappé de plein fouet par la crise. D'après le cabinet de conseil Bain & Company, ce marché devrait se contracter de 10 % en 2009, après une quinzaine d'années de croissance ininterrompue. Les sociétés de conseil en gestion de patrimoine ou de fortune ainsi que les conseillers financiers ont également été gravement touchés, tant par le déclin marqué des actifs sous gestion suite à la chute des marchés que par l'attrition des fonds, les clients désenchantés passant d'une institution à l'autre. La philanthropie a également souffert, au moment même où la demande de dons est en augmentation. Les fonds de dotation ont été fortement touchés par la tourmente des marchés financiers, certaines grandes universités constatant une baisse de 20 % voire plus. Les dons sont également en baisse, le *Chronicle of Philanthropy* envisageant pour 2009 une chute de 9 % des dons à l'intention des 400 principales associations américaines à but non lucratif.

Mais la grande question est de savoir si les événements des derniers 18 mois mèneront à des changements de comportement durables chez les particuliers très fortunés. L'ère de la consommation ostentatoire est-elle révolue, ou s'agit-il simplement d'une pause dans les habitudes dépensières avant la reprise d'une consommation sans limite ? Quels changements les grandes fortunes sont-elles susceptibles d'entreprendre à long terme en

« Actuellement, la plupart des personnes très fortunées se sentent perdues ».

¹ Dans ce rapport, le terme « grandes fortunes » se rapporte à ceux qui appartiennent à la catégorie des « particuliers très fortunés ».

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

matière d'investissement et quel a été l'impact de cette crise sur leurs relations avec leurs conseillers ? Comment le monde de la philanthropie va-t-il évoluer en réponse aux demandes accrues de reddition de comptes et de transparence des résultats ? Ce rapport a déterminé sept tendances fondamentales :

1. La crise financière a entraîné une perte de confiance de la part des particuliers très fortunés envers les experts en investissement. A moyen terme, les grandes fortunes seront beaucoup plus vigilantes et prendront une part encore plus active dans la gestion de leur avoirs financiers.

Les particuliers très fortunés ont probablement été exposés de manière plus importante aux catégories d'actifs ayant affiché de très mauvaises performances pendant le repli boursier, comme l'immobilier commercial ou les placements complexes non liquides. En conséquence, il est probable que leur perte de confiance soit bien plus élevée que celle d'autres investisseurs. La confiance et la transparence étant devenues des critères plus importants que la recherche de performance élevée, les grandes fortunes questionneront davantage à l'avenir et, dans certains cas, joueront personnellement un rôle plus actif dans la gestion de leurs placements.

2. Les choix d'investissement des particuliers très fortunés ont évolué durant la crise. De produits peu liquides (hedge funds) ou complexes (produits dérivés), ils se sont tournés vers des placements plus simples, transparents et liquides voire directement vers le cash.. La recherche de retours sur investissement plus élevés les incitera peu à peu à revenir vers des produits plus complexes qui devront, toutefois, être parfaitement transparents pour parvenir à contrer un conservatisme bien ancré.

Les grandes fortunes s'attendent à une chute des performances lors d'un repli boursier. Cependant, durant la crise récente, les investissements étaient imprévisibles et, dans certains cas, se comportaient exactement à l'inverse des prévisions. Les experts en gestion patrimoniale estiment qu'il est inévitable pour les particuliers très fortunés de revenir vers des produits plus complexes, mais qu'il sera plus difficile de les tenter dans un avenir proche en raison de cette perte de confiance, même si les rendements anticipés sont plus élevés. Ce que les grandes fortunes demandent à leurs conseillers, ce sont des rapports simplifiés, une recherche plus claire et une vision plus globale de leurs besoins.

3. La récession a engendré une tendance générale à la baisse des dons philanthropiques. Cependant, une grande majorité des particuliers très fortunés prévoient de maintenir voire d'augmenter leurs dons.

Il est clair que le ralentissement économique a engendré une réduction des dons philanthropiques à travers presque toutes les catégories de revenus de la société. Cependant, en haut de la pyramide, ceux qui demeurent les plus riches suite à la récession déclarent qu'en matière de dons, leur intention est d'en maintenir le niveau voire de l'accroître. Dans certains cas, cela se démontre par la création de fondations dont l'activité ne dépend pas des cycles économiques. Avant tout, les grandes fortunes interrogés dans le cadre de ce rapport estiment que donner est un « état d'esprit » et qu'il est peu dépendant de l'évaluation du pourcentage de leur fortune gagnée ou perdue.

4. Ainsi, les particuliers très fortunés souhaitent adopter une approche plus professionnelle en matière de philanthropie, axée sur l'analyse de l'impact de leurs actions dans la société et sur une plus grande responsabilisation du secteur caritatif. Si cette tendance existait avant la crise, l'étude démontre qu'elle s'est accélérée du fait de la récession.

Ces vingt dernières années ont démontré que certaines actions ne correspondaient pas toujours aux bonnes intentions et aux résultats souhaités. Les particuliers très fortunés veulent aujourd'hui s'assurer que leur argent est bien destiné à ceux qui en ont le plus besoin. La récession les a également rendus encore plus conscients de l'impact social de leurs actions. En tant que groupe, ils disposent de plus de temps pour s'assurer que des comptes leur soient rendus et pour choisir leurs projets.

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

5. Sur les marchés émergents comme l'Inde et la Chine, la philanthropie se développe d'une part, au même rythme que l'augmentation de la richesse mondiale et d'autre part, au fur et à mesure que les pouvoirs publics de ces pays prennent conscience de l'intérêt de tirer parti des compétences des philanthropes fortunés.

Sur les marchés émergents comme l'Inde et la Chine, la philanthropie est encore à un stade précoce chez les particuliers très fortunés. En Inde, « l'insécurité » associée aux nouveaux riches les pousse à limiter leurs dons à leur religion, leur caste ou leur communauté immédiate. Les observateurs anticipent une augmentation des dons avec la dissipation progressive de cette insécurité. En Chine, les autorités encouragent les actions philanthropiques et voient en celles-ci, un moyen de réduire le financement de la protection sociale.

6. La soi-disant nouvelle austérité ne s'applique pas aux grandes fortunes. Ces dernières continueront en effet à dépenser autant qu'avant la crise, mais de manière moins ostentatoire.

Perdre la moitié d'une fortune de 100 millions de dollars ne signifie pas qu'il faille nécessairement réduire ses dépenses de luxe. En accord avec ce principe, il semble que la plupart des particuliers très fortunés n'aient pas réduit leur train de vie. Ils ont néanmoins modifié leurs habitudes de consommation de façon plus subtile, en partie parce que la récession les a contraints à réévaluer ce qui est vraiment important à leurs yeux (comme les expériences enrichissantes au détriment de l'ostentatoire). Ils ont par ailleurs pris conscience qu'ils ne devaient pas paraître insensibles aux conditions économiques mondiales.

7. Les particuliers fortunés souhaitent que l'industrie des produits de luxe leur apportent avant tout un service de qualité, « quelque chose de spécial » qui va au-delà de l'exclusivité et du prix affiché. Cette tendance existait déjà avant la crise. Cependant, les personnes interrogées estiment que la récession a précipité cette « ruée vers la qualité » dans les comportements d'achat.

Chez les grandes fortunes, le comportement d'achat continue à évoluer conformément au ralentissement mondial. Ils veulent des produits meilleurs, plus durables et plus écologiques. Ils sont disposés à payer pour vivre des expériences ou obtenir du service plutôt que d'acheter des produits seuls. L'opinion est divisée sur la question de savoir combien de temps cette tendance va durer. De nombreux observateurs prévoient un retour du désir d'achat d'articles de luxe visibles dès la prochaine relance du cycle économique.

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Investissements : La crise de confiance

1^e tendance : La crise financière a entraîné une perte de confiance de la part des particuliers très fortunés envers les experts en investissement. A moyen terme, les grandes fortunes seront beaucoup plus vigilantes et prendront une part encore plus active dans la gestion de leur avoirs financiers.

Bien que la tourmente qui a sévi sur les marchés financiers n'ait épargné personne, ceux qui se trouvent en haut de l'échelle de la fortune ont, par définition, perdu davantage. Les grandes fortunes ont sans doute été exposées à certaines des catégories d'actifs les plus gravement touchées, comme l'immobilier commercial, et ont probablement disposé d'investissements bloqués dans des produits non liquides.

Même les portefeuilles très diversifiés se sont avérés peu performants en termes de protection. Les catégories d'actifs qui étaient sensées n'afficher aucune corrélation se sont avérées fortement corrélées et de nombreuses stratégies de rendement absolu, conçues pour offrir une protection contre les marchés en chute, se sont avérées incapables de compenser la tendance générale à la baisse.

Aux problèmes des marchés financiers s'est greffée la révélation très médiatisée des pyramides de Ponzi, mises en place par Bernard Madoff et Allen Stanford. Des fortunes entières ont été perdues dans ces scandales et, pour couronner le tout, certains particuliers fortunés ont découvert qu'ils s'étaient exposés à ces pyramides sans même le savoir. Dans la mesure où ces fonds ont été gérés longtemps sans aucun soupçon, beaucoup de particuliers fortunés se sont mis à remettre en question les capacités de vigilance de leurs conseillers, renforçant ainsi l'atmosphère de méfiance entre les deux parties.

Ce que l'argent ne peut pas acheter

Un thème récurrent est apparu dans nos entretiens avec les personnes interrogées : le sentiment que quelque chose d'important et d'intangible avait été perdu pendant les deux dernières années de tourmente financière, et que cette situation était peut-être irréparable. « Plus que tout, je pense que nous sommes à la recherche de quelqu'un en qui nous pouvons avoir confiance, et plus vous grimpez l'échelle de la richesse, plus c'est le cas », explique un Américain, très fortuné interrogé dans le cadre de cette étude. « [La confiance] revêt davantage d'importance que le rendement. Bien entendu, nous recherchons la performance mais nous ne sommes pas nécessairement à la recherche d'un retour sur investissement très élevé. Juste un taux modéré avec lequel nous sommes à l'aise ».

Les recherches documentaires que nous avons réalisées pour ce rapport n'ont pas apporté de données s'appliquant strictement à la catégorie des grandes fortunes, probablement en raison de l'ampleur limitée de l'échantillon, mais les données récentes issues des sondages d'opinion menés auprès de la catégorie des particuliers fortunés soutiennent cette vision. Selon le *World Wealth Report*, 46 % de la population fortunée

« Nous sommes à la recherche de quelqu'un en qui nous pouvons avoir confiance, et plus vous grimpez l'échelle de la richesse, plus c'est le cas. ».

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

interrogée a déclaré qu'elle avait perdu confiance en son principal conseiller et, dans un pourcentage identique, en sa société de gestion de patrimoine. Plus d'un quart des fortunés ont déclaré avoir retiré des actifs ou quitté la société en charge de la gestion de patrimoine en 2008. Chez les grandes fortunes, il est encore plus probable que la confiance ait décliné du fait de l'ampleur plus importante de leurs pertes et des problèmes rencontrés avec des produits complexes non liquides.

Prise de contrôle

Les grandes fortunes répondent à la crise de confiance en recherchant une plus grande stabilité dans leurs placements, une compréhension accrue des différentes catégories d'actifs et une plus grande transparence. Ils recherchent également un contrôle plus direct sur le processus d'investissement. « À cause de la crise, j'anticipe davantage en prenant moi-même les décisions plutôt que de laisser un prestataire s'en charger », indique Vikas Shah, un entrepreneur basé au Royaume-Uni.

James Caan, investisseur, entrepreneur et PDG de Hamilton Bradshaw, une société de financement en fonds propres, exprime un sentiment similaire. « Les placements que j'ai pu confier à des cabinets professionnels et qui n'ont pas donné de résultats m'ont conduit à penser que je devais gérer moi-même », dit-il. « Au bout du compte, ils ne font que suivre un avis, et je fais la même chose. C'est mon argent et si l'un de nous doit suivre un avis, autant que ce soit moi ».

Les experts en gestion patrimoniale ou de fortune que nous avons interrogés ont confirmé cette évolution. « Les clients sont beaucoup plus curieux de nos jours », explique Tarek Khlaf, PDG de Crossbridge Capital, une société de conseil en placement qui propose des services de gestion de patrimoine. « Ils sont mieux formés, posent davantage de questions et souhaitent plus qu'auparavant comprendre les produits qu'on leur propose ».

Les investisseurs fortunés se concentrent également beaucoup plus sur les petits détails du processus d'investissement et souhaitent mieux comprendre la nature des relations tout au long de la chaîne de valeur. « Les clients examinent les mentions en petits caractères, en essayant de comprendre les conflits d'intérêt potentiels parce qu'ils savent qu'en pleine crise, c'est ce qui devient très important », explique Andrew Rodger, directeur général de Stonehage, un cabinet de gestion patrimoniale pour particuliers.

Dans une période où les marchés financiers sont dans la tourmente, une relation stable à long terme avec un prestataire de services financiers compte énormément. Les institutions affichant un taux d'attrition de leurs responsables relationnels supérieur à la moyenne sont davantage susceptibles de souffrir que celles dont les taux de rétention sont bons. « Les clients veulent comprendre ce qui se passe et savoir que les conseillers qu'ils ont choisis pour gérer leurs actifs tiennent compte des raisons de cette tourmente dans la gestion de leur portefeuille », indique William Drake, co-fondateur de Lord North Street, un cabinet de placements privés.

Mais bien que les relations restent tendues entre les particuliers très fortunés et leurs conseillers, les personnes interrogées sont nombreuses à anticiper l'émergence d'une relation de conseil plus solide et plus ouverte à l'issue de cette période difficile.

2^e tendance : Les choix d'investissement des particuliers très fortunés ont évolué durant la crise. De produits peu liquides (hedge funds) ou complexes (produits dérivés), ils se sont tournés vers des placements plus simples, transparents et liquides voire directement vers le cash. La recherche de retours sur investissement plus élevés les incitera peu à peu à revenir vers des produits plus complexes qui devront, toutefois, être parfaitement transparents pour parvenir à contrer un conservatisme bien ancré.

Dans la période précédant la crise financière, l'appétit des investisseurs fortunés s'est développé pour des catégories d'actifs et des stratégies de placement plus complexes. Selon le cabinet de recherche Barclay Hedge, entre 2003 et

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

2007, les volumes d'actifs sous gestion au sein des fonds spéculatifs (hedge funds) sont passés de 825 milliards de dollars à 2 140 milliards de dollars. Les produits structurés ont également gagné en popularité, les ventes mondiales étant estimées à plus de 160 milliards de dollars en 2007 d'après StructuredRetailProducts.com. « Dans un marché haussier, les gens veulent acheter des produits qui semblent donner de bons résultats et ce sont souvent les placements les plus exotiques, structurés et illiquides », explique Adam Wethered, co-fondateur de Lord North Street.

Mais la crise a montré que les stratégies liées à ces produits étaient souvent bancales. Les hedge funds, largement employés dans les portefeuilles des particuliers très fortunés afin de produire des rendements absolus, ont connu une année particulièrement mauvaise en 2008. Selon l'indice des hedge funds de Crédit Suisse/Tremont, le retour sur investissement des principaux hedge funds dans le monde s'est soldé par une perte de 16,7 %. Toutefois, en comparaison, les pertes globales dans les hedge funds se sont avérées moins importantes que dans beaucoup d'autres catégories d'actifs : on constate en effet une chute de 43 % de l'indice MSCI EAE0 (cours des actions développées, hors États-Unis) et une baisse de 37 % de l'indice Russell 3000 des actions américaines. Il est possible que les hedge funds se soient relativement mieux comportés que bon nombre d'autres placements, mais les investisseurs qui ne les comprenaient pas au départ en ont eu encore plus peur. Associée au fait que de nombreux fonds ont appliqué des stratégies de placement similaires, cette peur a accéléré la chute en spirale du cours des actifs, tandis qu'un mouvement de ventes massives intervenait à la fin 2008.

Le retrait vers des placements plus simples et tangibles traduit un manque de confiance et de compréhension chez les grandes fortunes. « On nous a dit d'investir dans les hedge funds, alors nous avons investi dans les hedge funds, puis on nous a dit de placer notre argent dans le capital investissement. Mais ces placements se sont presque tous soldés par un échec », raconte un grand fortuné Américain qui a souhaité garder l'anonymat. « Nous ne savons tout simplement pas où nous tourner maintenant et les liquidités semblent le pari le plus sûr parce qu'au moins, il n'y a pas beaucoup d'inflation ».

Certains produits complexes se sont avérés moins liquides qu'ils ne le semblaient au départ. « Certaines banques ont emballé des produits structurés pour pouvoir les commercialiser, mais elles ne faisaient qu'emballer quelque chose d'illiquide dans un instrument liquide », explique M. Wethered. « Les gens ont acheté des produits dont ils pensaient qu'ils se comporteraient différemment. Ce qui a vraiment fait perdre confiance, ce sont les fonds de liquidités qui se sont avérés incapables de protéger les capitaux, la fraude qui a entraîné, pour certains, des pertes considérables et les produits structurés pour lesquels les investisseurs pensaient qu'ils étaient protégés, mais qui ont fini avec Lehman Brothers en contrepartie. Ce sont ces éléments qui ont véritablement brisé la confiance, les mouvements négatifs des marchés ne sont qu'une réaction logique dans un tel contexte ».

L'aversion au risque est aujourd'hui d'actualité, mais pour combien de temps ?

En ce qui concerne la prise de risque, la crise de confiance a fait pencher la balance en faveur de l'autre extrême. L'aversion au risque et la crainte de la complexité ont engendré chez les grandes fortunes un désir de simplicité et de concret. Le retrait sur des actifs plus familiers a commencé en 2007 avec les premiers signes de l'émergence de la crise économique, selon les données de l'étude concernant la catégorie des particuliers fortunés. D'après le World Wealth Report, la part du portefeuille des particuliers fortunés affectée à des placements moins risqués en instruments monétaires et en obligations a augmenté de 9 pour atteindre 44 %. En 2008, cette part a progressé encore davantage pour atteindre 51 %. L'affectation dans l'immobilier a également augmenté et ces investisseurs ont cherché refuge dans des placements plus familiers à l'échelle nationale. Une enquête menée en 2009 par l'institut de recherche "The Economist Intelligence Unit" auprès des HNWI confirme cette tendance, 53 % des personnes interrogées indiquant qu'elles « n'investiront que dans ce qu'elles connaissent ».

« Les particuliers très fortunés pensent que le moment est idéal pour saisir des opportunités dans le secteur de l'immobilier et qu'il s'agit d'un meilleur placement que de laisser l'argent dormir sur un compte bancaire », indique Nareg Bagdasar d'Agence 107, une agence immobilière spécialisée dans les propriétés de luxe en front de mer.

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

« La récession est un marché intéressant si vous avez confiance en la reprise à long terme ».

– James Caan, entrepreneur et investisseur professionnel



« Quand vous achetez un bien immobilier, vous détenez quelque chose de tangible. Cela rassure les gens ».

Malgré des taux d'intérêt au plus bas et un mouvement de reprise sur les marchés des actions et des obligations au second semestre 2009, les affectations en instruments monétaires sont restées élevées chez les investisseurs fortunés. Une enquête menée par Scorpio Partnership en décembre 2009 a révélé que l'affectation moyenne en instruments monétaires s'élevait à 33 % au quatrième trimestre de l'année, contre 37 % au premier trimestre.

La part de l'immobilier est, elle, aussi restée forte, malgré des chutes importantes de valeur à travers bon nombre de marchés. Une enquête de « The Economist Intelligence Unit » réalisée à la fin 2009 auprès de plus de 2000 grands investisseurs a révélé que 35 % d'entre eux prévoyaient d'augmenter la part de l'immobilier au sein de leur portefeuille au cours des deux prochaines années, tandis que 48 % déclaraient qu'ils maintiendraient l'affectation au même niveau.

Il est toutefois peu probable qu'ils puissent maintenir cette stratégie pendant longtemps. Plusieurs personnes interrogées dans le cadre de ce rapport prévoient le retour de l'appétit des grandes fortunes pour des produits et des stratégies plus complexes. « En 2009, si vous avez acheté des obligations d'État ou d'entreprises, vous aurez obtenu une excellente performance, il n'était pas nécessaire de chercher bien loin pour gagner de l'argent », explique M. Khat de Crossbridge Capital. « Mais lorsque ces opportunités disparaîtront, les investisseurs devront se tourner vers la courbe des placements à risque qui, par leur nature même, se composent de produits plus complexes pour obtenir un rendement satisfaisant ».

L'obstacle psychologique : acheter dans un marché baissier

Certains conseillers soulignent que la quête de simplicité peut mener au rejet de certaines catégories et stratégies d'actifs qui ont le potentiel d'offrir les meilleures performances. M. Drake, de Lord North Street, s'explique : « Les investisseurs se sont détournés de ces catégories d'actifs au moment même où ils auraient dû davantage investir dans celles-ci. Par exemple, le meilleur moment pour investir dans le capital investissement est normalement lors d'un repli boursier, lorsque les investisseurs aiment le moins bloquer leur argent pour des périodes prolongées dans des investissements illiquides. Notre travail consiste à préserver ce sens de la perspective à plus long terme ».

C'est exactement ce que vient de faire M. Caan. Hamilton Bradshaw, sa société de financement en fonds propres, a investi dans neuf entreprises au cours des 12 derniers mois, contre environ trois d'ordinaire sur une période similaire. M. Caan a également investi dans l'immobilier, ainsi que dans des actions. « La récession est un marché intéressant si vous avez confiance en la reprise à long terme », dit-il.

Étant donné la diversité des performances affichées par les actifs de substitution pendant la crise, il n'est pas surprenant que les opinions soient partagées à leur égard. À ceci s'ajoute le problème qu'il continue d'être difficile d'accéder aux meilleurs fonds, malgré la vague massive de rachats qui a eu lieu en 2008 et 2009. Selon David Giampaolo, PDG de Pi Capital, un club de financement en fonds propres, « les meilleurs fonds, c'est-à-dire les hedge funds ou les fonds de capital investissement, font l'objet d'une demande supérieure à l'offre et, souvent, n'acceptent pas les nouveaux ou les petits investisseurs. Il faut investir dans le quartile supérieur de ces catégories d'actifs sinon, franchement, mieux vaut ne pas investir du tout. Si une personne fortunée ne peut pas accéder à ces fonds, le risque est qu'elle finisse par investir dans quelque chose d'à la fois mauvais et illiquide ».

Ceci souligne l'importance du processus de vérification préalable lors de la sélection des fonds. « Les investisseurs ne devraient pas tourner le dos aux produits complexes, car ils constituent d'excellents moyens d'obtenir de bonnes performances », indique Bertrand Lavayssière, directeur général de CapGemini Global Financial Services. « Mais la question de clarté et de transparence est particulièrement importante dans ce contexte ».

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Vue d'ensemble

La crise de confiance chez les grandes fortunes a incité les gestionnaires et les conseillers de l'ensemble du secteur de la gestion de patrimoine et de fortune à réévaluer leur démarche vis-à-vis du client. Les entretiens réalisés pour ce rapport indiquent que leur approche se divise en trois parties : l'établissement de rapports, la recherche et la structure même de la relation consultative.

La qualité du rapport de gestion, qui est apparue comme une question importante dans nos entretiens, a également été définie comme l'un des quatre moteurs de rétention de la clientèle dans le *World Wealth Report* de 2009. Selon M. Lavayssière de CapGemini, « les institutions doivent examiner la fréquence et le format des rapports. Il est assez courant dans certaines banques de fournir des rapports de 100 pages. Qu'attend-on que les clients en fassent ? »

On reconnaît au contraire la nécessité de contextualiser et d'adapter davantage le processus d'établissement de rapports aux besoins de chaque client. « Les clients veulent des liens entre les objectifs, l'affectation des actifs et les performances », poursuit M. Lavayssière. Les outils en ligne prennent également de l'importance et un certain nombre d'institutions investissent dans des solutions Internet en vue d'améliorer la relation client/conseiller. Il peut s'agir notamment de modèles de simulation ou de systèmes permettant d'associer des données issues de sources multiples.

L'importance sera également accordée à une étude des attentes du client plus détaillée visant à mieux comprendre les besoins et les préférences de chacun. Le modèle basé sur la relation, qui repose sur un dialogue entre deux personnes, pose un problème courant : il est parfois difficile de tirer des conclusions plus larges concernant la clientèle dans son ensemble. « Les acteurs du secteur doivent commencer à poser systématiquement des questions aux clients pour découvrir ce qu'ils veulent savoir », explique Sebastian Dovey, directeur associé de Scorpio Partnership, un cabinet de recherche en gestion de fortune. « Une fois que vous avez ces réponses, vous êtes en mesure d'identifier les priorités des clients en matière d'informations et de produits ».

Comprendre l'irrationnel

Certaines institutions développent des compétences en matière de finance comportementale afin d'améliorer leur compréhension des décisions d'investissement des clients et de leur appétit au risque. En associant des principes économiques et psychologiques, la finance comportementale examine la façon dont les préjugés et les anomalies de nature cognitive peuvent influencer les actions des investisseurs. Forts de ces informations et d'une meilleure compréhension de la façon dont un comportement irrationnel peut influencer les décisions de placement, les conseillers sont mieux à même de satisfaire les objectifs sous-jacents de leurs clients.

La crise financière a armé les conseillers en gestion de patrimoine d'un tout nouvel éventail de données permettant d'évaluer la façon dont réagissent les investisseurs et leurs portefeuilles dans des conditions de marché volatiles. Certains cabinets emploient ces données pour réaliser des analyses de scénarios permettant à leurs clients de mieux comprendre les risques et les résultats potentiels des différentes stratégies d'investissement. « Quand nous engageons une relation avec un client, nous consacrons beaucoup de temps à expliquer

les risques de hausses et de baisses, les avantages et les inconvénients de chaque catégorie d'actifs, la façon dont les divers mélanges entre ces catégories d'actifs se sont comportés par le passé et comment ils pourraient se comporter à l'avenir », explique M. Drake, de Lord North Street. « Nous essayons d'injecter une dose sérieuse de réalité avant de nous embarquer de façon générale ».

Hors du cercle habituel

Cela peut signifier adopter une démarche plus globale vis-à-vis des finances du client fortuné et s'appuyer sur les ressources et les compétences d'autres spécialistes, sans pour autant sacrifier la touche personnelle liée au modèle de relation gestionnaire/client. « Le gestionnaire de la relation comprend les préoccupations du client, mais le soutien d'autres experts spécialisés, par exemple, dans l'immobilier ou le capital investissement, ajoute une dose de crédibilité », confirme M. Lavayssière. « De toute évidence, en matière de rétention des clients, le principe de la gestion en équipe est plus efficace que celui de la relation individuelle ».

D'une façon plus générale, il est reconnu que les clients doivent pouvoir accéder à toute une gamme d'experts hors du monde de l'investissement. Il peut s'agir de spécialistes des questions concernant la fiscalité, la planification de la succession, la philanthropie et les services bancaires de placement. « Cela se résume vraiment à aider les familles à déterminer les objectifs stratégiques les plus adaptés et à leur permettre de les atteindre », précise M. Khat, de Crossbridge Capital. « L'investissement n'est qu'un des multiples sujets dont doivent se préoccuper les familles aisées ».

Pour les personnes situées au sommet de l'échelle de valeur patrimoniale, il existe une dimension internationale qu'il est important de considérer. Les grandes fortunes sont susceptibles de gagner de l'argent dans divers territoires, de passer chaque année du temps dans plusieurs pays différents et de posséder des structures de propriété complexes relatives à des actifs divers, tant onshore qu'offshore. « Il vous faut des gens qui soient capables de veiller au bon ordre de vos affaires », explique M. Rodger. « Il ne s'agit pas simplement d'obtenir un conseil de qualité, il faut que votre vie soit gérée de telle sorte qu'elle soit conforme à ce conseil ».

Face aux lourdes contraintes fiscales auxquelles sont confrontés les pouvoirs publics du monde entier, la question de l'impôt prend une importance croissante aux yeux des gens aisés. « À un moment donné, les gouvernements vont venir frapper à diverses portes pour essayer de combler leurs déficits financiers », précise M. Rodger. « Sur la liste des personnes potentiellement visées, il est probable que les familles internationales fortunées figureront en bonne place ».

Ceci souligne l'importance de l'adoption d'une perspective globale des affaires financières des particuliers fortunés. David Alexander, PDG d'AAG, un cabinet spécialisé dans la gestion de patrimoine, utilise l'analogie du médecin généraliste qui a suffisamment de connaissances pour déterminer les occasions et les risques, mais qui sait quand faire intervenir les compétences du spécialiste. « Il est important d'avoir une démarche plus globale », explique-t-il. « Je ne pense pas que vous puissiez donner un conseil objectif si vous ne connaissez pas tous les tenants et les aboutissants d'une affaire ».

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Dons : Appropriation du résultat

« Le fait de gagner plus ou moins d'argent ne veut pas dire que l'on va donner plus ou donner moins. Donner est un état d'esprit, et lorsque l'on a compris cela, les sommes que l'on donne sont indépendantes du montant de la fortune personnelle. »

— Aditya Jha, entrepreneur et philanthrope



3e tendance : La récession a engendré une tendance générale à la baisse des dons philanthropiques. Cependant, une grande majorité des particuliers très fortunés prévoient de maintenir voire d'augmenter leurs dons.

Le secteur caritatif souffre toujours en période de crise économique. Étant eux-mêmes touchés par la crise, les particuliers très fortunés et moins fortunés réagissent naturellement en interrompant provisoirement leurs œuvres philanthropiques jusqu'au retour des jours meilleurs. L'ironie, bien sûr, est que la dégradation de la situation économique augmente les besoins en aide et en dons pour protéger ceux qui sont les plus touchés par la crise.

La fondation Giving USA a étudié l'impact des récessions précédentes sur les dons caritatifs aux États-Unis. L'étude a révélé que le recul des actions philanthropiques coïncidait avec des conditions économiques difficiles, mais que la baisse des dons n'était pas exactement proportionnelle au repli de l'économie. Au cours des récessions les plus récentes ayant duré plus de 8 mois, en 1970, 1974, 1982 et 2001, le volume des dons a diminué en moyenne de 2,7 %.

En ce qui concerne la crise actuelle, les données concernant les conséquences de la récession sur le mécénat sont contradictoires. D'un côté, la croissance du secteur philanthropique et l'augmentation de la richesse dans le monde ont créé un élan qui semble résister relativement bien au cycle de ralentissement actuel. Au Royaume-Uni par exemple, les 30 premiers donateurs sur la liste du Sunday Times se sont engagés à verser 2,6 milliards de livres sterling en 2009, contre 1,2 milliard en 2007. D'un autre côté, les fondations et associations caritatives dépendent en partie de la performance des marchés financiers. Cette dépendance les a brutalement exposés à de forts mouvements à la baisse des principales catégories d'actifs. Selon le Foundation Center aux États-Unis, la valeur des actifs détenus par les fondations américaines a baissé de 21,9 % entre 2007 et 2008. Bien que cette baisse soit nettement plus faible que celle de la plupart des places financières mondiales, elle amoindrit considérablement le nombre de causes que le secteur caritatif est en mesure de financer.

La faible performance des fonds de dotation pourrait également dissuader les grandes fortunes de faire des dons, les mécènes étant susceptibles de craindre que leur argent ne soit englouti par les turbulences des marchés et qu'il n'atteigne pas ceux auxquels il était destiné. « De nombreuses personnes se sentent trahies par les grandes institutions, même si elles ont elles-mêmes fait les mêmes erreurs [en termes d'investissements] », explique un américain très fortuné qui préfère garder l'anonymat. « Concernant les grandes dotations, j'ai l'impression d'avoir simplement placé de l'argent dans un grand pot, mais que le pot a rétréci. »

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Peu d'impact en haut de la pyramide

La plupart des particuliers très fortunés interrogés dans le cadre de cette étude ont affirmé vouloir maintenir, voire augmenter, le montant de leurs dons en cette période de crise financière. Aditya Jha, entrepreneur et philanthrope canadien, souligne que le désir de devenir mécène n'est pas lié automatiquement à la richesse personnelle. « Le fait de gagner plus ou moins d'argent ne veut pas dire que l'on va donner plus ou donner moins », explique-t-il. « Donner est un état d'esprit, et lorsque l'on a compris cela, les sommes que l'on donne sont indépendantes du montant de la fortune personnelle. »

Anant Koppar, entrepreneur et philanthrope indien, déclare ne pas avoir modifié le montant de ses dons, mais admet qu'il est désormais plus prudent en ce qui concerne leur destination. Il a remarqué la même tendance lorsqu'il récolte des fonds pour sa propre fondation. « La tendance est davantage au contrôle sur le montant dépensé à des fins philanthropiques qu'à la réduction du montant des dons », dit-il.

Pour Rohini Nilekani, l'une des philanthropes les plus importantes en Inde, la crise financière ne justifie pas la baisse des dons. « La plupart des philanthropes indiens ne donnent qu'une fraction infime de leur fortune. Je ne vois donc pas pourquoi les dons philanthropiques devraient diminuer », dit-elle.

Malgré leurs promesses de maintenir leurs niveaux de dons, les personnes interrogés pour cette étude pensent qu'il faut faire encore davantage pour encourager le mécénat privé, notamment dans la mesure où les pouvoirs publics du monde entier risquent de ne plus pouvoir ou vouloir jouer un rôle aussi important à l'avenir. « Nous devons, en tant que société, réfléchir à ce qu'il faut faire pour inciter les particuliers à donner davantage », affirme M. Jha. « Je pense que ce problème existait avant la crise, mais que le besoin de dons privés est aujourd'hui beaucoup plus important. »

4^e tendance : Ainsi, les particuliers très fortunés souhaitent adopter une approche plus professionnelle en matière de philanthropie, axée sur l'analyse de l'impact de leurs actions dans la société et sur une plus grande responsabilisation du secteur caritatif. Si cette tendance existait avant la crise, l'étude démontre qu'elle s'est accélérée du fait de la récession.

Les pressions à la baisse sur les dons issues de la crise financière, associées aux préoccupations déjà anciennes concernant l'efficacité de certaines organisations caritatives, accélèrent le changement vers une approche plus professionnelle du mécénat parmi les individus les plus riches du monde. Le meilleur exemple de cette tendance est donné par le « philanthrocapitalisme » de Bill et Melinda Gates, qui dirigent la plus grande fondation privée du monde, et par Warren Buffett, qui s'est engagé à léguer la majeure partie de sa fortune, soit 44 milliards de dollars US, à la Gates Foundation en 2006.

Toutes les personnes interrogées au cours de cette étude s'accordent sur le fait que la récession a contribué à accentuer l'approche professionnelle, participative du mécénat. « Mon implication dans les projets caritatifs ne consiste pas seulement à signer un chèque, je m'investis directement », explique M. Caan, PDG de Hamilton Bradshaw. « Il y a cinq ans, j'aurais donné à une association éducative. Aujourd'hui, je vais trouver un terrain, l'acheter, construire une école, acheter un mini bus, rester propriétaire du terrain et payer les enseignants. Cela devient mon projet. »

Qu'ils participent activement au projet ou non, les particuliers très fortunés veulent de plus en plus savoir comment l'argent qu'ils ont donné a été dépensé. « Plutôt que de signer un chèque et de ne plus y penser, les clients veulent savoir et comprendre à quoi a servi leur argent », explique M. Khat, de Crossbridge Capital. « Ils considèrent leur don comme un investissement dans une entreprise. »

Selon Alec Reed, fondateur de Reed Recruitment et de Big Give, un portail Internet qui répertorie plus de

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

6 000 organismes caritatifs, « les gens font plus attention. Ils donnent avec plus d'intelligence et privilégient l'action plutôt que la réaction. »

Cela est particulièrement vrai des entrepreneurs, qui veulent voir appliquer à leurs œuvres caritatives la même rigueur d'investissement et de gestion que celle pratiquée dans leur entreprise. « Les entrepreneurs sont riches mais ils ne perdent jamais de vue la valeur de l'argent », dit M. Jha. « C'est pourquoi une participation active est très importante. Ma fondation est relativement petite, mais je suis très impliqué et actif parce que non seulement cela améliore la rentabilité, mais ma présence ajoute des ressources de différentes manières. »

Transparence

Comme pour les investissements, la tendance à l'exigence de plus de confiance, de transparence et de compréhension s'applique également aux organisations caritatives. Une des manières dont ces organisations répondent aux exigences des riches donateurs est de restructurer leurs opérations en projets. Cela facilite le contrôle et l'évaluation des résultats, et correspond davantage à la démarche adoptée par les entrepreneurs vis-à-vis de leur propre entreprise. « Les organismes caritatifs trouvent plus facile d'être transparents lorsque les donateurs investissent dans des projets spécifiques », dit M. Shah. « En tant qu'investisseur caritatif, vous pouvez vous impliquer davantage et utiliser une logique d'entreprise pour faire avancer ces projets. »

Les personnes fortunées peuvent également se tourner vers des organisations comme New Philanthropy Capital ou l'Institute of Philanthropy, qui peuvent les conseiller en matière de dons. New Philanthropy Capital, fondé par quatre anciens associés de Goldman Sachs, évalue la performance des organisations caritatives et donne un avis aux donateurs sur leur efficacité.

Pour les associations caritatives et les organismes non gouvernementaux (ONG) qui font les frais de ce nouveau zèle « entrepreneurial », l'apprentissage peut être difficile. « Certaines organisations se plaignent que les donateurs se mêlent de leur travail », explique Darwin Chen, membre du conseil d'administration de l'Asia-Pacific Philanthropy Consortium et président honoraire de Habitat for Humanity Chine. Cette exigence d'une approche plus économique et professionnelle a pourtant un impact positif. « Autrefois, les associations et les ONG avaient carte blanche, alors qu'aujourd'hui elles doivent rendre davantage de comptes. »

De même, les conseillers en gestion de fortune réagissent progressivement à l'évolution du monde du mécénat. « Dans de nombreux établissements bancaires, les services de mécénat ne sont qu'un centre de coût et ne sont pas totalement intégrés à la gestion de fortune », dit Sebastian Dovey, directeur associé de Scorpio Partnership, un cabinet de recherche en gestion de fortune. « En réalité, l'argent que les clients fortunés consacrent à la philanthropie est souvent mal employé, et les conseillers en gestion de patrimoine pourraient jouer un rôle important dans l'affectation de ces dons. »

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Plus que de simples rendements moraux

De la même façon que les entrepreneurs aisés imposent une approche plus professionnelle vis-à-vis des causes qu'ils soutiennent, il existe un intérêt croissant dans les placements qui, d'une part, produisent un rendement et qui, d'autre part, remplissent un objectif social ou environnemental. L'investissement dit « à impact » se situe quelque part entre le mécénat et l'investissement pur. Il implique le placement de capital dans des entreprises ou des fonds afin d'atteindre un objectif social ou environnemental, mais aussi de produire un rendement. Ces dernières années, ce secteur a attiré des fonds de la part d'individus à valeur nette extrêmement élevée, soucieux de compléter leurs actions philanthropiques existantes par une activité davantage axée sur le placement.

L'investissement à impact vise, entre autres, la microfinance, les technologies vertes, le logement social ou les soins de santé. Par exemple, l'IFFIm (International Finance Facility for Immunisation), qui a été lancée en 2006, a réuni 2 milliards de dollars US en obligations triple A pour fournir des vaccins dans le monde.

Geoff Burnand, PDG d'Investing for Good, un prestataire spécialisé dans les services d'investissement à impact destinés aux banques privées, aux gestionnaires d'actifs et aux fondations, confirme que l'intérêt des très riches est croissant. « L'investissement à impact vous permet d'établir un lien profond avec les changements que votre argent peut apporter, soit sur le plan local, au sein de la communauté, soit à l'échelle mondiale, par la réduction de la pauvreté ou la mise en œuvre de solutions environnementales », dit-il.

Comparés aux investissements traditionnels, les rendements des investissements à impact peuvent être avantageux, en particulier dans une période de taux d'intérêt à leur plus bas et de volatilité sur les marchés boursiers. « Il s'agit souvent d'actifs adossés à un titre de créance, capables de

produire 5 % ou plus et à échéance fixe », explique M. Burnand. « La créance est pratique parce qu'elle arrive à échéance et qu'elle produit un revenu. Avec les actions, il y a le problème de la vente et de la valorisation ».

Hormis l'investissement dans les liquidités, les échéances varient de deux à quinze ans. « La majorité des investisseurs participent parce que la mission les attire. Ils sont donc prêts à acheter et à attendre », précise M. Burnand. « Pour ces investisseurs, ce qui importe, c'est la capacité à mesurer et à classer le « rendement homogénéisé » de ces investissements ».

Il est difficile de quantifier l'ampleur du marché de l'investissement à impact, parce qu'il représente un ensemble d'activités assez flou, mais ses partisans suggèrent que le potentiel est important. Selon un rapport récent du Monitor Institute, l'investissement à impact pourrait se développer jusqu'à représenter 1 % des actifs mondiaux gérés professionnellement, soit l'équivalent actuel de 500 milliards de dollars US.

M. Burnand espère voir le développement progressif de fonds et de produits ajustés aux risques dans l'univers de l'investissement à impact. Pour que les actifs soient négociables, il sera également important d'assurer la liquidité du marché secondaire.

Ce concept ne fait toutefois pas l'unanimité. « Il faut considérer la question morale », explique M. Shah. « Nous lançons-nous dans des investissements à impact parce que nous voulons un rendement ou parce que nous voulons que quelque chose soit fait ? La plupart des entreprises situent l'investissement à impact avec les produits de fonds, et donc, la plupart des investisseurs les traiteront de la sorte. Si les gens sont prêts à retirer leur argent d'un investissement social, la moralité de ce placement doit être remise en question ».

5^e tendance : Sur les marchés émergents comme l'Inde et la Chine, la philanthropie se développe d'une part, au même rythme que l'augmentation de la richesse mondiale et d'autre part, au fur et à mesure que les pouvoirs publics de ces pays prennent conscience de l'intérêt de tirer parti des compétences des philanthropes fortunés.

Lors d'une réunion organisée récemment en Inde pour la promotion de la philanthropie, Sonia Gandhi, présidente du parti du Congrès, a souligné la longue mais inégale histoire de la philanthropie dans son pays. Les œuvres caritatives font partie intégrante du tissu de la société, mais elles sont généralement destinées à une religion, une caste ou une communauté spécifiques. Il y a des exceptions, bien entendu. Par exemple, les deux tiers du Tata Group, un conglomérat indien, sont détenus par des fondations caritatives, et Azim Premji a promis l'équivalent de 125 millions de dollars d'actions de Wipro, la société d'externalisation de processus d'entreprise qu'il dirige.

À l'exception de ces exemples célèbres, les fortunés indiens sont dans l'ensemble déçus par la lenteur du développement de la philanthropie sur le sous-continent. « La tradition d'héritage en Inde empêche l'action individuelle de se développer à grande échelle », explique Suresh Neotia, ancien président, récemment retraité, de Gujarat Ambuja, l'une des trois plus grandes entreprises de ciment en Inde. Mme Nilekani pense que la réticence des Indiens fortunés à s'engager dans des œuvres philanthropiques est due aux liens familiaux très forts

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

« Beaucoup de nouveaux riches craignent également que leur fortune ne dure pas. Il faudra attendre un peu que leur confiance soit suffisamment solide et qu'ils prennent conscience de la responsabilité qui leur incombe de donner à leur tour à la société. »

– Rohini Nilekani,
philanthrope



et à un sentiment d'insécurité. « L'entreprise en Inde est très liée à la famille, et, comme le contexte économique était jusqu'à récemment incertain, je pense que l'argent est resté dans la famille », explique-t-elle. « Beaucoup de nouveaux riches craignent également que leur fortune ne dure pas. Il faudra attendre un peu que leur confiance soit suffisamment solide et qu'ils prennent conscience de la responsabilité qui leur incombe de donner à leur tour à la société. »

Alors que l'Inde poursuit sa politique de libéralisation, il est inévitable que le gouvernement cesse progressivement de fournir une sécurité en termes d'aide sociale. Ce phénomène est vrai non seulement pour l'Inde, mais aussi pour d'autres pays émergents qui adoptent une approche économique plus libérale. La détérioration des finances publiques des pays émergents qui ne disposent pas de forts excédents aggrave le problème. « Le monde a plus besoin d'aide et les gouvernements ne seront pas capables d'y pourvoir, » dit M. Jha. « Les particuliers fortunés sont plus riches qu'avant, mais leurs dons sont insuffisants. »

Mme Nilekani pense qu'une collaboration plus étroite entre les ONG et les entreprises est nécessaire pour combler cette lacune. « L'État parle de se désengager et de transférer certaines de ses responsabilités, soit au secteur privé, soit à des ONG », dit-elle. « Une meilleure communication devrait s'instaurer entre les principales ONG, l'État et les entreprises. »

Philanthropie en Chine : une affaire d'État

En Chine, le développement de la philanthropie suit une orientation différente. Les mesures de libéralisation qui ont débuté en 1978 ont créé une immense richesse, mais elles ont également creusé les inégalités, plus particulièrement entre les zones urbaines et rurales. Le prix de ce développement rapide est la montée de l'agitation sociale, notamment les révoltes ethniques dans la province occidentale de Xinjiang au cours desquelles 200 personnes ont été tuées en juillet 2009. Dans un rapport récent, la Chinese Academy of Social Sciences, un groupe de réflexion chinois influent, a mis en évidence le problème croissant de l'agitation sociale, et souligné une augmentation de 15 % des crimes déclarés.

Selon M. Chen, de l'Asia-Pacific Philanthropy Consortium, le gouvernement chinois considère la philanthropie comme un outil permettant de maintenir l'ordre social et de dissimuler les inquiétudes concernant les inégalités croissantes. « Le Président Hu Jintao a dit explicitement que la philanthropie était un excellent moyen d'améliorer l'harmonie sociale et de soulager la pauvreté », dit-il. « Le gouvernement a adopté une politique de promotion et d'encouragement des actions philanthropiques, et ce, à tous les échelons de l'État. »

Les dons sont de toute évidence en augmentation en Chine. Un rapport récent publié par Jia Xijin et Zhao Yusi, du centre de recherche sur les ONG de l'université de Tsinghua (Beijing), montre que les dons ont atteint 107 milliards de yuans (15,7 milliards de dollars US) en 2008, soit le triple de l'année précédente. Cependant, une large part de cette augmentation peut être attribuée à la réponse aux appels de dons suite au tremblement de terre de Sichuan cette année-là.

L'augmentation rapide de la richesse dans les principaux pays émergents crée un environnement propice au mécénat, même si son développement est induit par différents facteurs. « De nombreuses personnes s'inspirent du mécénat occidental », dit Mme Nilekani. « La nouvelle richesse est en majorité créée dans un environnement plus moderne et professionnel, de telle sorte que les personnes qui ont cette expérience apportent leur savoir-faire au secteur caritatif. »

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Consommation : Plus discrètes pour le moment

« Les fortunés ont pris conscience de la situation. C'est une bonne chose car cela fait réfléchir les gens sur leur relation avec le reste de la société et sur ce qui constitue un comportement approprié ou non. »

– *Vikas Shah, entrepreneur*



6^e tendance : La soi-disant nouvelle austérité ne s'applique pas aux grandes fortunes. Ces dernières continueront en effet à dépenser autant qu'avant la crise, mais de manière moins ostentatoire.

Le secteur des produits de luxe a été durement touché par la crise économique. Selon le cabinet de conseil Bain & Company, les ventes des produits de luxe ont reculé de 10 % en 2009 à 154 milliards d'euros. Cette baisse intervient après plus de 10 ans d'expansion constante en termes réels, le secteur ayant profité de la démocratisation de la richesse pour se développer dans les pays émergents à croissance rapide.

« D'une manière générale, le consommateur a dépensé moins en 2009 qu'en 2008 », dit Claudia D'Arpizio, associée chez Bain & Company. « Ce phénomène a eu un impact considérable sur la rentabilité des sociétés de produits de luxe. » La seule région qui ait échappé à cette tendance baissière est l'Asie du Sud-est, et plus particulièrement la Chine, qui a affiché une hausse globale de ses ventes en 2009.

Les biens de luxe comme les avions privés ont souffert d'une forte baisse de la demande. Selon un article paru dans *The Economist* en janvier 2009, le nombre d'avions privés d'occasion à vendre dans le monde a augmenté de 62 % par rapport à l'année précédente. Les ventes de yachts et de voitures de luxe ont également été faibles.

Au début de la crise, on parlait beaucoup de « nouvelle austérité » parmi les grandes fortunes, et la consommation ostentatoire semblait sur le déclin. Cette anecdote est célèbre : alors qu'elle faisait des courses chez Hermès, Kathy Fuld, l'épouse de Dick Fuld, l'ancien dirigeant de Lehman Brothers, demanda que l'on emballe ses achats dans un sac de papier blanc sans marque. De même, Net-à-Porter, société de vente en ligne de produits de luxe, offre à ses clients la possibilité de se faire envoyer leurs achats emballés dans du papier blanc, ne portant pas de logo.

« Les particuliers fortunés sont plus soucieux qu'auparavant de ne pas consommer de manière trop voyante », dit Rachel MacLynn, psychologue et responsable du recrutement des adhérents chez Seventy Thirty, une agence de rencontres haut de gamme. « Ils craignent qu'on ne les voie se livrer à des dépenses frivoles, ce qui est considéré comme de mauvais goût. »

Plusieurs personnes interrogées dans le cadre de cette étude évoquent une plus grande sensibilité des fortunés vis-à-vis de la consommation ostentatoire. « Je pense qu'il y a une prise de conscience morale du fait que les dépenses ne doivent pas être ostentatoires, et que les personnes fortunées doivent montrer plus de discrétion et être davantage conscientes de leur richesse », dit Jos White, entrepreneur et co-fondateur de Notion Capital, un fonds de capital risque. M. Shah partage cette opinion. « Les riches ont pris conscience de la situation », dit-il. « C'est une bonne chose car cela fait réfléchir les gens sur leur relation avec le reste de la

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

société et sur ce qui constitue un comportement approprié ou non. »

Mais cette plus grande sensibilité ne signifie pas que les particuliers très fortunés consomment moins. Ils se comportent juste de manière moins voyante. Hugh Devlin, consultant chez Withers, un cabinet d'avocats, dit que la distinction doit être faite entre le commerce du luxe en général et le marché destiné aux très riches. « Une grande partie de la baisse des ventes dans ce secteur est due aux classes moyennes, pour lesquelles les produits de luxe sont un achat coûteux qui répond à une ambition », explique-t-il.

Il serait donc erroné de conclure que les grandes fortunes consomment moins. « Au début de la crise, beaucoup d'hypothèses incorrectes ont été exprimées », dit M. Devlin. « Tout le monde a anticipé une réduction des dépenses, alors qu'en fait, les ventes ont augmenté dans certains secteurs du luxe. Les grandes fortunes achètent peut-être moins, mais ils dépensent toujours probablement dans les mêmes proportions. »

Les personnes interrogées dans le cadre de cette étude suggèrent que les comportements de consommation ont évolué. L'achat ostentatoire de marques très connues et de produits de luxe grand public laisse la place à une approche plus « intelligente » qui privilégie les marques de grande qualité, mais moins célèbres. « Je pense que la consommation est simplement devenue moins visible », déclare M. Shah. « Les dépenses n'ont pas particulièrement diminué, mais leur nature a changé. Il s'agit moins de porter un costume de marque luxueux que de porter un costume sur mesure très bien coupé, de la meilleure qualité. Comme sur les marchés financiers, la qualité est privilégiée. »

John Ueberroth, PDG de Hotel Group, partage cet avis. « Ce qui a changé, c'est l'idée d'excès et de payer un prix exorbitant quelque chose qui n'a peut-être pas de valeur », dit-il. « De plus, les fortunés sont davantage conscients de la manière dont sont perçues leurs dépenses de luxe et la recherche de la qualité. Je ne pense pas qu'il y ait eu un changement spectaculaire, mais les fortunés se soucient plus de consommer discrètement. »

Les motivations de dépenses semblent avoir changé également. Avant la crise, les grandes marques, les montres de prestige et autres produits hors de prix servaient en partie à étaler sa richesse. « Quand les fortunés dépensent 5 000 dollars pour un sac à main, c'est pour eux le moyen d'affirmer qu'ils peuvent faire quelque chose que les autres ne peuvent pas », déclare Isaac Mostovitz, universitaire spécialiste du secteur du luxe.

Aujourd'hui, l'appréciation du luxe est devenue plus profonde. « Il n'y a rien de mal à apprécier les choses que vous possédez, mais la motivation doit être la valeur que vous leur accordez plutôt que la volonté d'épater les autres avec votre argent », dit M. Shah.

Comparées aux ventes de produits de luxe, celles des services de luxe se sont bien tenues pendant la crise. « Pour les particuliers fortunés, le plus grand luxe est le temps », explique M. Devlin, « par conséquent, les services qui permettent à ces personnes de profiter au mieux de leurs loisirs sont toujours demandés. Il ne s'agit pas forcément de vacances somptueuses, dans certains cas les fortunés souhaitent payer davantage pour quelque chose de simple, comme une petite maison sur une plage magnifique. »

Tendance 7 : Les particuliers fortunés souhaitent que l'industrie des produits de luxe leur apportent avant tout un service de qualité, « quelque chose de spécial » qui va au-delà de l'exclusivité et du prix affiché. Cette tendance existait déjà avant la crise. Cependant, les personnes interrogées estiment que la récession a précipité cette « ruée vers la qualité » dans les comportements d'achat.

Les enseignants des écoles de commerce vous diront que le meilleur moyen pour lutter contre une récession est de réduire les coûts, gérer les stocks et ajuster les prix afin de dynamiser le chiffre d'affaires. Des conseils certes judicieux, mais pour les sociétés de produits de luxe, les options dans ces trois domaines sont relativement limitées.

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Bien que les sociétés de produits de luxe aient réagi à la crise en réduisant leurs coûts là où elles le pouvaient, leur marge de manœuvre est limitée. « Il ne faut pas oublier que le plus gros de leurs coûts est fixe », explique Mme D'Arpizio de Bain & Company. « Elles ont un réseau important de magasins dans des quartiers chers à travers le monde, et doivent maintenir leurs investissements en marketing et stratégie de marque afin de justifier le prix élevé. »

Elles ne peuvent pas non plus faire de compromis sur la qualité. L'approvisionnement en matières premières et en main d'œuvre de la meilleure qualité coûte certes cher, mais c'est précisément ce qui donne leur cachet aux produits de luxe. Réduire les coûts dans le processus de production aurait un impact très négatif sur la marque. Selon une étude menée en 2008 par « The Economist Intelligence Unit » auprès de personnes dont la fortune dépassait les 3 millions de dollars, la qualité des produits était le facteur qui influençait le plus les décisions d'achat.

Le deuxième outil que peuvent utiliser les sociétés de biens de luxe au cours d'une récession est la remise commerciale. Mais comme on l'a vu précédemment, le secteur a toujours été réticent à opter pour cette stratégie, craignant que cela n'affecte la volonté des clients de payer le prix fort à l'avenir. En général, les sociétés de produits de luxe contrôlent étroitement leurs circuits de distribution afin d'éviter les remises effectuées par des tiers. Ce contrôle est toutefois limité ; en novembre 2009, Saks Fifth Avenue, un grand magasin américain haut de gamme, a cassé les prix des produits de grandes marques jusqu'à 70 %. Les concurrents n'ont pas pu faire autrement que de s'aligner.

Créé spécialement pour vous

Ne pouvant appliquer les stratégies les plus classiques pour contrer la crise, le secteur du luxe a été contraint de se montrer plus inventif dans son approche. La compréhension du comportement des consommateurs a été pour beaucoup un bon point de départ. Au début de la récession, le manque de connaissance du consommateur a posé des problèmes de prévisions de la demande à de nombreuses sociétés de produits de luxe. En conséquence, elles ne savaient pas gérer leurs stocks, qui étaient tantôt en excédent, tantôt en rupture. « Les entreprises ont étudié et analysé la réaction de leurs clients à la crise afin d'adopter une politique marketing adéquate », dit Mme D'Arpizio.

Disposant de peu de souplesse sur les prix, les entreprises du luxe ont été contraintes de faire davantage d'efforts pour conserver leur part de la consommation de leur clientèle la plus aisée. Pour beaucoup, cela a impliqué d'améliorer la qualité du service ou de créer de nouveaux niveaux d'exclusivité. « Les sociétés du secteur du luxe doivent faire en sorte que leurs clients se sentent uniques », dit M. Devlin, de Withers. « Nous avons vu des conglomérats dans le design devoir faire beaucoup d'efforts pour établir un contact avec leurs clients en bout de chaîne. L'effort peut porter sur le service après-vente, ou sur des détails qui rendent la dépense plus acceptable. »

Les entreprises du luxe ont longtemps considéré que les supports en ligne étaient à proscrire pour ce type de service personnalisé, et ont mis du temps à adopter un modèle de commerce électronique. Selon un rapport publié en 2008 par Forrester Research, seul un tiers des sociétés du secteur du luxe vendait ses produits sur Internet.

Mais les exigences d'une clientèle de plus en plus jeune et informatisée, associées à la préférence de certains clients pour des achats à l'abri des regards indiscrets, remettent cette réticence en question. Selon Bain & Company, les ventes en ligne de produits de luxe ont enregistré une augmentation annuelle de 20 % entre 2008 et 2009, malgré un déclin des ventes dans l'ensemble du secteur. « Auparavant, les marques de luxe étaient sceptiques à propos du commerce électronique, mais elles sont désormais nombreuses à reconnaître que ce mode de distribution va prendre de l'importance, surtout pour les secteurs consacrés aux femmes qui travaillent et à la clientèle plus jeune », dit Mme D'Arpizio.

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Le secteur satisfait également l'intérêt grandissant que portent les consommateurs au développement durable et à l'environnement. À cet égard, les entreprises du secteur du luxe ont un avantage intrinsèque lié à la nature de leurs produits, ceux-ci étant conçus pour durer plutôt que pour être remplacés la saison suivante. Certaines marques appuient leurs activités promotionnelles sur ces thèmes. Dans ses publicités, Patek Philippe, un fabricant suisse de montres, vante ses produits en expliquant qu'il ne s'agit pas d'objets qui vous appartiennent, mais dont vous prenez soin pour les transmettre à la génération suivante.

À long terme, il est peu probable que la récession modifie le niveau de dépenses des particuliers fortunés sur les produits et services de luxe. « Je pense que les gens ont la mémoire incroyablement courte », dit M. Caan, de Hamilton Bradshaw. « Une fois que la confiance dans l'économie et dans ses perspectives de croissance sera revenue, je suis persuadé que la consommation retournera à son niveau d'avant la récession. » Mais le comportement de consommation des grandes fortunes évolue subtilement et les sociétés de produits de luxe vont devoir s'adapter à ces nouveaux besoins.

Le nouveau monde de la fortune :

sept grandes tendances en matière d'investissement, de philanthropie et de consommation chez les particuliers très fortunés

Conclusion : L'influence du patrimoine

Il y a dix ans, la catégorie des grandes fortunes était une niche démographique rassemblée dans quelques quartiers riches des pays développés. Aujourd'hui, les grandes fortunes sont réparties à travers le monde et augmentent plus rapidement sur les marchés comme l'Inde, la Chine et la Russie, pays où elles étaient quasiment inexistantes il y a seulement 20 ans. Des secteurs entiers se sont créés pour répondre aux besoins de leurs propriétaires, et l'influence de ceux-ci est nettement perceptible dans le monde de l'investissement, des biens de consommation, de l'immobilier et de la philanthropie.

La crise économique actuelle a eu un impact spectaculaire sur la population très fortunée et sa fortune. Si ces conséquences sont faciles à chiffrer, les changements dans les comportements sont plus difficiles à anticiper et à comprendre, d'autant plus qu'il n'existe pas de données historiques sur lesquelles se baser. La fortune n'a jamais été aussi démocratisée qu'aujourd'hui, la réaction de ces personnes très riches à des conditions économiques sans précédent n'a en conséquence jamais été observée.

Même si le terrain reste mal connu, il est clair que le comportement des personnes très fortunées est en train de changer. Dans le domaine de l'investissement comme dans celui du mécénat, on constate plus de vigilance, une approche plus critique et davantage d'exigences de transparence. Pour ce qui concerne l'achat de biens et de services de luxe, le problème n'est pas le montant de la dépense mais la qualité et le caractère durable du produit ou de l'expérience. Si la consommation est moins ostentatoire, le luxe est néanmoins toujours apprécié.

Une proportion croissante de particuliers très fortunés est composée d'entrepreneurs, et ceux-ci transfèrent leurs compétences, leur savoir-faire et leur désir de contrôle sur les aspects de leur vie qu'ils considèrent comme les plus importants. Ils s'impliquent davantage dans leurs investissements et veulent prendre une part active dans le mécénat, au lieu de simplement signer un chèque. Ils se concentrent sur les réalisations et souhaitent promouvoir l'innovation, à condition que le processus soit transparent et parfaitement compris.

Malgré la destruction massive de richesse qui s'est produite au cours des 18 derniers mois, la catégorie des personnes à valeur nette extrêmement élevée n'a souffert que d'un revers temporaire. Les prévisions de fortune étant de nouveau à la hausse et les économies montrant des signes de reprise, bien qu'à des rythmes très différents, cette catégorie continuera de croître en influence dans le monde. Que ce soit les conseillers en gestion de patrimoine, les organisations caritatives et les entreprises du secteur du luxe, tous se disputent plus âprement que jamais cette clientèle très exigeante. Pour remporter la bataille sur le long terme, ils doivent exceller dans les prestations qu'ils offrent et les résultats qu'ils obtiennent.

Annexe : Profil des personnes interrogées

The Economist Intelligence Unit a interrogé 11 particuliers très fortunés et 13 spécialistes de la gestion de patrimoine et/ou de fortune.

Les personnalités fortunées interrogées



James Caan (né Nazim Khan) est un entrepreneur britannique originaire de Lahore au Pakistan. Depuis 1985, il crée et revend des entreprises. Il est actuellement PDG de Hamilton Bradshaw, une société de financement en fonds propres. En octobre 2007, M. Caan rejoint l'équipe de la cinquième édition de l'émission *Dragons' Den* de la chaîne britannique BBC 2. En 1985, il crée Alexander Mann Group, une société de recrutement affichant un chiffre d'affaires de 130 millions de livres sterling et des activités dans 50 pays, et la revend en 2002. M. Caan est également le co-fondateur de Humana International, un cabinet de chasseurs de têtes ; avec son associé, Doug Bugie, ils ont ouvert 147 bureaux dans 30 pays entre 1993 et 1999.



David Giampaolo est PDG de Pi Capital, un club d'investissement en fonds propres qui compte environ 300 membres, tous des entrepreneurs ou des personnalités du monde des affaires. Il est également actionnaire et administrateur de Fitness First, la plus grande chaîne de salles de remise en forme du monde, dont le fonds d'investissement BC Partners, chef de file du secteur des rachats d'entreprise par endettement, détient la majorité.



Aditya Jha est un entrepreneur et mécène canadien d'origine indienne qui vit à Toronto, au Canada. Il est également coordinateur national pour la Canada India Foundation, un groupe de défense des politiques publiques. Après une brillante carrière en tant que directeur général de Bell Canada, il fonde avec d'autres associés une SSII, Isopia, rachetée par Sun Microsystems pour 100 millions de dollars US en juillet 2001. Il contrôle actuellement Karma Candy Inc., une entreprise de confiserie, et soutient des causes philanthropiques à travers sa fondation privée.



Anant Koppar, entrepreneur et philanthrope, a créé de nombreuses entreprises et vit à Karnataka, en Inde. Il a fondé et dirigé Kshema Technologies, une des premières SSII financées par du capital risque en Inde.



Suresh Neotia est président honoraire de Ambuja Cements en Inde, membre du conseil d'administration de la Banque centrale d'Inde et éminent mécène.



Rohini Nilekani est une des plus éminentes philanthropes d'Asie. Elle est fondatrice et présidente d'Arghyam, un fonds de dotation qui finance des initiatives dans le domaine de l'eau et l'assainissement. Elle est également la fondatrice et présidente de Pratham Books, dont le but est de démocratiser les joies de la lecture auprès des enfants. De 2002 à 2008, elle a également présidé l'Akshara Foundation, qui œuvre pour l'éducation élémentaire au Karnataka. Elle est également administratrice de nombreuses organisations caritatives et finance des travaux dans les domaines de l'éducation, la santé, l'environnement et la microfinance.



Alec Reed est le fondateur de Reed Specialist Recruitment. Créateur de nombreuses entreprises sociales et commerciales, il est également le fondateur de Big Give, un site Internet qui aide les philanthropes à trouver des projets caritatifs dans leur domaine d'intérêt.



Vikas Shah est un entrepreneur plusieurs fois primé, qui détient des parts d'entreprises évoluant dans des secteurs aussi divers que le textile, les marques de luxe, le recrutement de financiers, le conseil en design & technologie, le commerce électronique, l'importation, l'édition et, plus récemment, les loisirs.



John Ueberroth est PDG de Preferred Hotel Group. Fort de plus de 30 ans d'expérience de direction d'entreprises, il contribue à l'encadrement et au développement international de Preferred Hotel Group et de sa famille de marques. Avant de racheter PHG, John était directeur général d'Ambassadors Group, dont les programmes de voyages pédagogiques offrent aux étudiants et aux professionnels l'occasion de rencontrer leurs homologues à l'étranger. Il est toujours président du conseil d'administration de cette organisation.



Jos White est entrepreneur et co-fondateur de Notion Capital, qui regroupe un fonds de capital risque et une activité de conseil spécialisée dans les sociétés de service sur Internet en création ou en développement. Il a co-fondé MessageLabs en 2000, qui a été racheté par Symantec à la fin de 2008 pour environ 700 millions de dollars US ; ce rachat constitue la deuxième plus importante transaction concernant une entreprise privée dans l'histoire du secteur de la sécurité informatique.

Personnalités très fortunés souhaitant garder l'anonymat

Un gérant de fonds basé aux États-Unis.

Experts en gestion patrimoniale et/ou de fortune

David Alexander, PDG, AAG

Cabinet de gestion de patrimoine.

Nareg Bagdasar, Agence 107

Promoteur d'immobilier de luxe.

Geoff Burnand, PDG, Investing for Good

Gérant de fonds spécialisé dans les investissements éthiques.

Darwin Chen, administrateur d'APPC et mécène

Très impliqué dans le mécénat d'art en Asie. Administrateur de l'Asia-Pacific Philanthropy Consortium et président honoraire de Habitat for Humanity Chine.

Claudia D'Arpizio, Associée, Bain & Company

Cabinet de conseil en stratégie.

Hugh Devlin, consultant, Withers, cabinet d'avocats

Cabinet d'avocats qui représente un grand nombre de clients privés fortunés.

Sebastian Dovey, Scorpio Partnership

Cabinet de recherche en gestion de fortune.

William Drake et Adam Wethered, co-fondateurs de Lord North Street

Gestion de patrimoine de particuliers.

Tarek Khat, PDG, Crossbridge Capital

Cabinet de gestion de patrimoine.

Bertrand Lavayssière, directeur général, Global Financial Services, CapGemini

Consultant

Rachel MacLynn

Psychologue et responsable des adhésions dans une agence de rencontres haut de gamme.

Isaac Mostovicz, universitaire consultant et ancien PDG d'une entreprise de diamants

Expert en gestion de fortune.

Andrew Rodger, directeur général, Stonehage

Gestion de patrimoine pour les particuliers.

Bien que tous les efforts aient été entrepris pour vérifier l'exactitude des présentes informations, The Economist Intelligence Unit Ltd. et son partenaire rejettent toute responsabilité concernant l'utilisation, par quiconque, du présent rapport comme source fiable, ou de toute autre information, opinion ou conclusion y figurant.

LONDRES
26 Red Lion Square
London
WC1R 4HQ
Royaume-Uni
Tél. : (44.20) 7576 8000
Fax : (44.20) 7576 8476
Email : london@eiu.com

NEW YORK
111 West 57th Street
New York
NY 10019
États-Unis
Tél. : (1.212) 554 0600
Fax : (1.212) 586 1181/2
Email : newyork@eiu.com

HONG KONG
6001, Central Plaza
18 Harbour Road
Wanchai
Hong Kong
Tél. : (852) 2585 3888
Fax : (852) 2802 7638
Email : hongkong@eiu.com