

Nouvel entrant sur SIX Swiss Exchange

KTM. IPO aujourd'hui du motoriste et accessoiriste autrichien.

KTM Industries annonce l'introduction de ses actions sur SIX Swiss Exchange dès ce lundi. Le motoriste et accessoiriste autrichien indique vendredi dans un communiqué viser avec cette opération un accès facilité aux capitaux des investisseurs institutionnels helvétiques et internationaux. Le groupe dévoile par ailleurs ses résultats sur les neuf premiers mois de l'année. Déjà cotée à Vienne, la société entend demander à l'opérateur de la Bourse autrichienne un déclassement du «prime market» au «standard market» d'ici la fin du premier trimestre 2017, qui doit lui permettre d'assurer son intégration au sein du Swiss Performance Index (SPI). L'actionnaire principal Pierer Industries, qui dispose de près de 75% des parts, envisage par ailleurs de procéder au placement privé d'une partie de ses titres au premier trimestre, afin d'étendre la part de flottant et d'élargir le cercle des actionnaires. L'opération est prévue en début d'année prochaine et s'adressera à des investisseurs qualifiés et institutionnels, par le biais d'une transaction exemptée de prospectus.

Les mandats pour l'introduction sur SIX comme pour le placement privé ont été attribués à Vontobel.

KTM Industries possède, outre une moitié des parts dans KTM AG, qui chapeaute les motos de sa marque propre ainsi que celles de son homologue suédois Husqvarna Motorcycles, trois quarts du fabricant de suspensions WP ou encore l'essentiel de l'accessoiriste Pankl Racing Systems, dans lequel sa part est récemment passée de 55,9 à 92,6%.

Sur les trois premiers trimestres cumulés de 2016, l'entreprise a généré un chiffre d'affaires de un milliard d'euros, en hausse de 10%. L'excédent d'exploitation (Ebit) a progressé de 7% à 95,8 millions et le bénéfice net a décollé de 21% à 61,4 millions. La marque KTM a engrangé un produit des ventes de 850,2 millions d'euros, pour un Ebit de 78,9 millions. WP a enregistré un chiffre d'affaires de 121,1 millions d'euros, pour un Ebit de 9,4 millions. Les revenus de Pankl se sont élevés à 138,6 millions, pour un Ebit de 10,2 millions.

Tablant sur une poursuite de la croissance organique, la direction articule pour l'ensemble de l'exercice un chiffre d'affaires de 1,3 milliard d'euros, assorti d'un Ebit de 115 à 120 millions. ■

AGENDA

LUNDI 14 NOVEMBRE

Sonova: résultats S1
OFS: prix production-importation PPI octobre
Commerzbank Suisse: CP étude sur les perspectives des entrepreneurs, Zurich
Flughafen Zürich: statistiques octobre
Forum international Burgenstock, Genève
Europa Forum, Lucerne

AlphaSimplex s'implante en Suisse

ASSET MANAGEMENT. La société américaine a connu une très forte augmentation de ses actifs en dix ans. Membre du groupe Natixis Global AM.

MARJORIE THÉRY

En 2000, Andrew W. Lo anticipait déjà l'émergence des robo-advisors, ces systèmes de gestion de portefeuille automatisés que tentent d'imposer les fintech. Ce professeur du MIT a développé un système d'investissement quantitatif unique, s'adaptant continuellement aux évolutions de tendances sur les marchés. Sans parler d'intelligence artificielle, il s'agit de prendre en compte les limites théoriques des marchés, et de les confronter systématiquement à la réalité.

Diplômé de Yale et Harvard, Andrew W. Lo a développé des systèmes de trading et autres modèles d'investissement pour de grandes institutions financières à la fin des années 1990. Basé sur ses recherches et expériences, il crée alors l'entreprise AlphaSimplex en 1999. La société de gestion est devenue un affilié de Natixis Global Asset Management en 2007, ce qui a permis d'étendre sensiblement la distribution. Les actifs sous gestion sont passés à plus de 6 milliards aujourd'hui. Avec une clientèle essentielle-

ment américaine, composée pour environ un tiers de clients retail, le solde se partageant entre investisseurs institutionnels, conseillers spécialisés et caisses de pensions.

Pour son développement en Europe, AlphaSimplex et Natixis ont choisi de commencer par la Suisse. Philippe Lüdi était de passage à Genève il y a quelques jours pour évoquer la stratégie de gestion. D'origine baloise, ce senior research scientist et portfolio manager est entré chez AlphaSimplex en 2006. «Tous les soirs nous lançons notre modèle pour qu'il analyse l'ensemble des marchés et nos positions, par rapport à différentes tendances et surtout différentes échelles de temps. Il nous fournit ensuite un reporting sur les changements d'allocation qu'il faudrait apporter, que nous pouvons mettre en place rapidement avec une équipe qui couvre les marchés dans le monde entier», précise le gérant.

Cette méthode n'engendre-t-elle pas trop de mouvements à l'intérieur du fonds? «Nous faisons bien sûr un arbitrage entre ce que nous propose le modèle, les frais de courtages associés, et l'oppo-

rtunité d'adapter le portefeuille. Nous restons des gérants actifs». Dans le détail, AlphaSimplex investit exclusivement dans des stratégies dites de couvertures. Avec les deux tiers de ses actifs sous gestion dans les managed futures, ou contrats à terme gérés. Pour le fonds ASG Managed Futures Funds par exemple, qui a fait l'objet d'un enregistrement au Luxembourg il y a quelques semaines, l'univers d'investissement se compose d'une soixantaine de futures, majoritairement sur les actions et obligations, mais aussi les métaux précieux et monnaies (contrats de gré à gré). Philippe Lüdi insiste sur la transparence du fonds, dont la composition totale est publiée sur une base mensuelle, ainsi que sur la liquidité, qui est quotidienne. A la base de la stratégie, on retrouve l'idée que la dynamique et l'efficacité des marchés varient dans le temps. De même que les primes de risque, la volatilité du marché et les corrélations entre les classes d'actifs varient. D'où la nécessité d'après AlphaSimplex de mettre en place des processus d'analyses qui s'adaptent dans le temps, pour analyser la

configuration du moment et les changements de tendances. «Il est très difficile de prédire la volatilité des marchés actions sur le long terme. Dans des périodes calmes, celle du SMI peut être de 10% mais dans des périodes de crise elle peut dépasser les 70%. Les programmes de contrats à terme gérés, par contre, visent généralement une volatilité cible fixe et sont rebalancés de manière régulière. Ce qui signifie que les pondérations au sein du portefeuille augmentent pendant des périodes de volatilité basse et sont réduites automatiquement pendant des périodes de volatilité augmentée. Il sont aussi généralement très peu corrélés aux autres classes d'actifs, avec la possibilité d'être long ou short». Dans ce segment, la performance semble pertinente en période de crises sur les marchés, pour capturer le «crisis alpha», comme l'explique AlphaSimplex. Les performances de l'indice SG

Trend, qui représente les 10 plus grands CTA qui investissent de manière systématique dans les managed futures selon une stratégie de tendances, démontre une bonne décorrélation. AlphaSimplex a d'ailleurs été intégré dans cet indice, qui compte une dizaine d'acteurs.

A l'époque du scandale WorldCom au troisième trimestre 2002 par exemple, le S&P 500 avait chuté de -17%, quand le SG Trend était monté de 18%. Au quatrième trimestre 2008, le S&P 500 enregistrait -21,9% et l'indice SG Trend +12,7% sur la période. En revanche, ces stratégies sont moins performantes en période de hausse. Mais il faut reconnaître que les maximum drawdown sont aussi moindres que sur les marchés actions. Depuis 2000, la plus forte baisse de l'indice est de -7,9%. A comparer avec les baisses à deux chiffres qu'ont connu les marchés actions durant trois années sur la période. ■

ALPHASIMPLEX A ÉTÉ INTÉGRÉ DANS L'INDICE SG TREND, QUI REGROUPE LES 10 PLUS GRANDS CTA QUI INVESTISSENT DE MANIÈRE SYSTÉMATIQUE DANS LES MANAGED FUTURES, SELON UNE STRATÉGIE DE TENDANCES.

La crise du luxe relativisée

FRANCK MULLER. La manufacture genevoise a lancé un fonds thématique il y a deux ans. Le secteur serait sous-valorisé.

STÉPHANE GACHET

Il y a deux ans, presque jour pour jour, la société de montres Franck Muller ouvrait, en partenariat avec le gérant d'actifs genevois Notz Stucki SA, un fonds d'investissement sur le secteur du luxe. Genthod Global Wealth Management (family office de Franck Muller dont Vartan Sirmakes est le CEO et co-fondateur) dirigé par Raffi Balyozyan et Notz Stucki, représenté par Pierre Mouton et Marie-Caroline Fonta, sont les gérants du fonds. Vartan Sirmakes expliquait à l'époque que le luxe restait, selon lui, un domaine d'investissement largement sous-valorisé et somme toute assez peu transparent pour la majorité des investisseurs. La création d'un fonds semblait ainsi très naturelle et légitime, bien que le champ soit déjà largement couvert. Toute l'originalité de la démarche était d'approcher la thématique sous l'angle du terrain et de la connaissance intime de la clientèle de biens et de services haut de gamme. Assez novateur pour intéresser un partenaire dans l'asset management, Notz Stucki à Genève, qui intègre le produit à l'une de ses plateformes SICAV au Luxembourg au nom de DGC, sous la forme d'un fonds ouvert avec une liquidité quotidienne.

Le fonds pèse aujourd'hui près de 35 millions de francs et affiche une performance nettement supérieure au benchmark, l'indice Dow Jones Luxury. Pierre Mouton, de Notz Stucki, note qu'à fin octobre, l'indice affichait un recul supérieur à 3% alors que le fonds

limitait la baisse à 0,1%. Une performance en soi dans un univers d'investissement donné en état de crise.

La différence tient en plusieurs points. L'élément principal, selon les partenaires gérants, reste l'originalité même de l'approche, le luxe étant d'abord perçu à travers la clientèle, ce qui laisse passablement plus de flexibilité par rapport à l'attitude des grands véhicules, surtout focalisés sur les données quantitatives. La première leçon est une ouverture très nette du périmètre d'investissement, avec l'idée de suivre la tendance générale de réduction des dépenses dans le très haut de gamme au profit de biens plus abordables. Le hard luxury, défini par l'horlogerie et la joaillerie, est ainsi tenu un peu à l'écart. L'horlogerie ne représente plus que 10% du portefeuille, et ce, dès 2015. Les deux titres domestiques, Swatch Group et Richemont ont même été sortis complètement, au profit d'autres valeurs un peu plus exotiques dans cet univers, comme Folli Follie, fabricant grec d'accessoires de joaillerie et de montres fashion.

Le portefeuille n'en reste pas moins très concentré: 30 titres différents, sur un univers de 150 valeurs, la position la plus élevée (Christian Dior) étant plafonnée à 7%. Pierre Mouton: «Nous n'investissons que sur une forte conviction et nous ne rentrons que sur les valeurs les plus défensives et des sociétés présentant des fondamentaux très sains.» L'expérience de terrain, à travers Franck Muller, permettant ensuite de préciser la ligne d'action,

avec une préférence en ce moment pour le luxe accessible, cosmétique, vin et spiritueux, loisirs, maroquinerie. En Suisse, le titre Jungfrau, par exemple, fait partie des positions: «La majorité des touristes chinois en Suisse y passe. La clientèle cherche des expériences, à défaut de grandes dépenses» souligne Marie-Caroline Fonta.

Le reste est affaire de nuance. L'Asie est pour l'instant écartée. Hermès sera préféré à Swatch Group, en raison de la composante maroquinerie. Des groupes comme Movado ou Pandora (joaillerie accessible) intéressent pour leur position un peu en marge des grands noms. Une valeur assez discrète comme le fabricant de blocs-notes Moleskine a aussi sa place dans le portefeuille. Raffi Balyozyan: «Un succès, même à l'époque des tablettes.» Le titre a progressé de plus de 50% depuis la prise de position et l'entreprise milanaise a fait l'objet d'une offre d'achat en septembre dernier. «Nous ne sommes pas focalisés sur un seul type de capitalisation.» Ni complètement big cap, ni complètement small cap. Pierre Mouton: «Nous prenons le risque de nous écarter du benchmark.»

Le message est surtout que les fondamentaux du luxe restent solides, pour l'investisseur, le plus déterminant est de prendre toute la mesure des nuances du secteur. Les opérateurs ne subissent pas tous la configuration actuelle de la même manière. Le plus important, selon Raffi Balyozyan, est que l'attrait pour les biens de marque n'a pas disparu, y compris en Asie, moteur de la der-

nière décennie de grande croissance. «Ce qui fera une grande différence d'un groupe à l'autre est l'exposition géographique, mais la clientèle est toujours là». Le luxe ne traverserait donc pas une crise, mais «un changement de modèle», en grande partie mené par la digitalisation.

En termes de valorisation, l'hypothèse d'une crise est encore plus vivement écartée. Raffi Balyozyan: «Le luxe reste sous-valorisé par rapport à son potentiel». Pierre Mouton: «A la différence d'autres secteurs, pendant les périodes difficiles, le luxe affiche une baisse des marges, mais pas des pertes et le secteur restant peu intensif en capital, la valeur pour les actionnaires continue d'augmenter.» Le gestionnaire va même plus loin et parle d'une «phase assez saine» pour le luxe. La qualité des sous-jacents implique, en temps normal, que le secteur se paie avec une prime importante, de l'ordre de 20%, par rapport au marché global, mais ce n'est plus le cas aujourd'hui. «Nous sommes passés de 20% à 0% de prime. La correction est une occasion unique de prendre position. Le secteur reste à l'abri d'une décote et les groupes qui le composent sont tous passés par des cycles importants et ont déjà démontré leur capacité de résistance.» ■

LE PORTEFEUILLE RESTE TRÈS CONCENTRÉ: 30 TITRES, SUR UN UNIVERS DE 150 VALEURS LA POSITION LA PLUS ÉLEVÉE (CHRISTIAN DIOR) ÉTANT PLAFONNÉE À 7%.

La confiance d'un grand industriel

SIEMENS SUISSE. La filiale du groupe industriel allemand en Suisse table sur une croissance de jusqu'à 5% en 2017, en dépit du contexte difficile pour l'industrie. Son directeur général Siegfried Gerlach mise sur la numérisation, et les femmes. Présente en Suisse depuis plus d'un siècle, Siemens emploie en Suisse quelque 5330 collaborateurs, répartis sur une vingtaine de sites, dont 6 en Suisse romande.

Après un recul du chiffre d'affaires au terme de l'exercice décalé 2016, clos fin septembre, dû notamment à la séparation des activités dans le domaine médical, Siegfried Gerlach se veut confiant pour l'an prochain. «Nous prévoyons une forte croissance du chiffre d'affaires de la société régionale Siemens Suisse, entre 3 et 5%», affirme-t-il dans le *Matin Dimanche* et le *SonntagsZeitung*. Siegfried Gerlach ressent de plus en plus la difficulté à recruter du personnel qualifié. Le patron compte sur la numérisation, et la formation. «La Suisse est prédestinée à travailler avec ces nouvelles technologies, c'est pourquoi je suis très optimiste pour l'industrie», dit-il, convaincu par ailleurs que la «moitié de ce qui est produit aujourd'hui de façon manuelle sera automatisée». Si les usines de demain compteront «peu d'humains mais qui seront très bien formés», l'industrie jouera toujours un rôle primordial en Suisse, assure ce diplômé en mathématiques. Qui veut aussi intéresser les jeunes femmes aux métiers de l'industrie, mais reconnaît que cela doit passer «par un changement de culture». — (ats)