



Actualité > Faut-il investir dans les métaux rares ?

Faut-il investir dans les métaux rares ?



PARTAGER   



Entreprendre.fr | Publié le 02 fé 2018

Vincent Donnien, Franco-Luxembourgeois de 34 ans, a fait des études d'économie, finance et géopolitique en France et en Chine. Il a par la suite travaillé en tant qu'analyste économique pour le MINEFI à Taipei (Taiwan). En 2008 il a rejoint l'industrie financière dans des sociétés de d'Asset Management (fonds de fonds Long Only et alternatifs) en tant qu'analyste et gestionnaire de portefeuilles, avant de créer la Compagnie Des Métaux Rares en 2013.

Pourquoi avez-vous créé ce fonds alternatif ?

C'est la conjonction de deux éléments qui m'a poussé dans cette voie. Je suis arrivé dans l'industrie des Hedge Funds en 2008... Ce mauvais timing initial ainsi que la dérive du système financier à laquelle j'ai assisté (finance toujours plus rapide et automatisée, leviers et expérimentation monétaire sans précédent menée par les banques centrales et surtout perception absolument erronée du risque) m'ont fait prendre conscience que nous étions en train de « danser sur un volcan ». La révolution technologique que nous vivons m'a par ailleurs alerté sur l'aspect critique de ces métaux qui sont nécessaires à la réalisation de nos ambitions (alliages, voitures électriques, électronique, cloud, chimie et santé...). Il fallait investir dans ceux-ci mais comme aucun véhicule (sérieux) ne permettait de le faire j'ai donc pris la décision de le créer moi-même avec un associé et ami.

Quels sont les principaux métaux détenus par le fonds ?

Le fonds comporte à ce jour 12 métaux. Notre plus grosse position est le Cobalt, dont les besoins pour les batteries se heurtent à des enjeux de production (géopolitiques avec la place centrale de la RdC dans la production mondiale, géologiques puisque la quasi-totalité de la production est un sous-produit de l'exploitation primaire du cuivre et du nickel. La production ne pourra donc répondre à la hausse de la demande. Vient ensuite le rhodium, sous-produit d'une industrie du platine en grave crise (et donc en sous-investissement chronique), spécifiquement en Afrique du Sud, et dont la demande est soutenue par les nouvelles normes de pollution des voitures. Nous avons aussi du rhénium, (superalliages des turbines d'avions et des turbines à gaz), de l'iridium (sous-produit du platine) du ruthénium (idem), du tellure, du molybdène, du tungstène, du sélénium du Cérium... Nous avons enfin initié ces derniers mois des positions dans certaines terres rares dont les prix sont extraordinairement bas à l'heure actuelle.

Existe-t-il une spécificité à ces métaux par rapports aux métaux industriels ou précieux ?

Ils sont rares. Infiniment rares même pour certains. La production annuelle mondiale de rhénium (50 tonnes) ou de ruthénium (20 tonnes) correspond environ à 2m3 pour chacun... (vs 1,5 milliards de tonnes de minerais de fer ou environ 20 millions de tonnes de cuivre). La seconde spécificité, c'est qu'ils sont essentiellement ou exclusivement des sous-produits issus de la production de métaux industriels ou précieux et qu'à ce titre souffrent d'une élasticité prix de l'offre très faible voire nulle.

Ce problème d'élasticité prix se heurte aux besoins croissants en ces métaux pour toutes les technologies qui nous entourent et qui en requièrent (voitures électriques, électronique, aviation, chimie...). Si la demande en métaux industriels est globalement corrélée à la croissance mondiale, ce n'est pas le cas pour les métaux rares dont les besoins croissent de manière bien plus rapide et dont la substituabilité est au mieux très faible et au pire, nulle (induisant donc une inélasticité prix de la demande) : un producteur de smartphones préférera vendre son appareil 10€ de plus que de se passer d'un écran tactile en cas de tension sur le marché de l'indium.

Quels est le processus d'acquisition de ces métaux ?

Nous achetons et revendons les métaux à des sociétés spécialisées dans les métaux rares. Ces dernières sont agréées par la Commission de Surveillance du Secteur Financier du Luxembourg (KYC - know your customer, AML - CFT - Lutte

RECEVEZ
NOS DERNIERS
ARTICLES EN DIRECT



risque associé à ceux-ci. Les métaux sont stockés en port franc (pas de TVA).

Peut-on se couvrir contre une évolution défavorable des cours des métaux rares ?

Le hedging de ces métaux est impossible, sauf gré à gré, car la plupart ne possèdent aucun véhicule financier permettant de le faire.

Les rendements récents de ces sous-jacents ont été très décevant je crois ?

Sur la période 1990/2010, la hausse des métaux rares (panier passif) était légèrement plus importante que celle de l'or. Entre-temps, nous avons connu une crise historique et nombre de métaux ont perdu de 50% à 99%. Les prix actuels, qui restent historiquement bas, alliés à une gestion active, doivent permettre d'enregistrer des rendements supérieurs à 10% pour les années à venir. Nous ne sommes qu'au début du cycle de reprise et il est toujours bon de rappeler ces deux règles : un métal ne peut pas faire faillite et un métal a un coût de production tendanciellement croissant (rendements décroissants des mines, contraintes sociales, environnementales croissantes...). Nous avons fini l'année 2016 en hausse de plus de 8% et sommes au delà de +11% à fin septembre 2017 en Euro (+24% en USD).

Y a-t-il eu un crack durant ces dix dernières années ?

Il y en a eu deux. Un bref en 2008 résultant d'un arrêt brutal de la demande industrielle, qui fut suivi d'une reprise en 2009/2011 et un plus profond et plus grave entre 2011 et 2016 avec un véritable effondrement en 2015. Le surinvestissement minier dans la période précédant 2008 a entraîné une surproduction et une baisse des prix. Les sociétés minières, en stress financier, ont alors été massivement vendeuses pour faire face à leurs échéances, inondant le marché de matières alors que les industriels, confrontés à une économie réelle toujours convalescente et à des prix en baisse n'achetaient qu'avec parcimonie. D'autres facteurs, tels que le scandale du FANYA en Chine ou la disparition des investisseurs financiers de ces actifs ont contribué à la crise.

Quelle est la stratégie du fonds et en quoi peut-on tabler sur une hausse des prix des sous-jacents ?

Nous analysons chaque métal (production, demande, technologies émergentes...). En fonction de nos conclusions, nous initions (cobalt en début d'année), renforçons ou diminuons une position. Nous observons aussi les tendances et prenons des positions si nous jugeons qu'un métal est massivement sous-évalué (ruthénium et cérium récemment). La difficulté est qu'il existe très peu d'information sur ces métaux et que, étant des sous-produits de la production d'autres métaux, il n'existe pas de coût de production à proprement parler disponible pour ces métaux (les produits de leurs ventes sont imputés aux coûts de production des métaux primaires industriels ou précieux).

Le sous-investissement minier qui a prévalu ces dernières années, l'absence quasi-totale d'investisseurs financiers dans ces métaux, la demande en ces métaux qui reste supérieure à celle en métaux industriels, les tensions géopolitiques croissantes et le réarmement en court dans le monde... Tout pousse actuellement à une réévaluation de ces métaux stratégiques.

Quel montant allouer à un portefeuille ?

D'un point de vue théorique, il convient de calculer une frontière efficiente en y intégrant cette classe d'actif. Je ne crois pourtant pas à ce genre d'optimisations par rapport au passé. On ne conduit pas en regardant le rétroviseur. Les métaux rares sont différents de l'or et des métaux industriels. Leur stockage physique offre une réelle protection au risque alors que leur potentiel est important et non dépendant des autres classes d'actifs. Mon intuition est que, dans une période sans précédent d'expérimentation monétaire et de basculement des équilibres géopolitiques, il est fondamental d'allouer une part significative de son capital en actifs tangibles (l'or papier n'en étant pas un à mon sens). Cette part peut varier de 5% à 20%.

Quel est le montant minimum d'investissement ? Qu'en est-il des frais d'acquisition ?

Le fonds est une SICAV SIF, le montant minimum est de 200 000€. Les frais incluent les frais normaux d'un fonds d'investissement (frais de gestion, de performance, d'administration, de banque dépositaire, d'audit...) auxquels il faut ajouter les frais de stockage et d'assurance des métaux (qui représentent 0,4% par an). Il n'y a par contre pas de frais d'entrée ni de sortie du fonds.

Quelle est la liquidité du fonds et comment est-elle gérée ?

La liquidité du fonds est trimestrielle avec trois mois de notice. Elle est gérée lors de la construction du portefeuille où la liquidité des métaux entre en ligne de compte (l'étain, le platine, l'argent, le molybdène ou le cobalt sont par exemple très liquides alors que le ruthénium, le tellure ou le rhénium ne le sont que très peu). Pour protéger le fonds et les investisseurs, nous avons aussi la possibilité d'actionner une « gate » (suspension temporaire au gré du fonds d'investissement – des rédemptions) si les rédemptions (retrait des investisseurs du fonds) dépassent 20% des AUM (Assets Under Management – Actifs sous gestion) afin de ne pas devoir vendre à prix cassés.



physiques sont effectués dans les entrepôts où sont stockés les métaux dans le port de Rotterdam. Chaque investisseur se voit aussi accorder le droit de se rendre dans cet entrepôt et de vérifier par lui-même l'existence des stocks (qui ont tous un numéro de lot et un certificat indépendant de pureté et de poids...).

Quel est le profil type de l'investisseur dans votre fonds ?

L'investisseur cible est un Family Office ou un HNWI (High Net Worth Individuals – personnes fortunées) souhaitant diversifier son patrimoine et ayant un horizon temps long. Nous sommes trop petits et spécifiques pour des banques privées qui doivent par ailleurs suivre des benchmarks trop restrictifs. Nos clients s'inscrivent dans une démarche de long terme et adhèrent à notre vision. Pour cette raison, nous avons pu traverser le crack de 2015 en n'enregistrant qu'une rédemption minimale, nous permettant de bénéficier de la reprise. Dans cette démarche de long terme, nous ne pouvons prendre le risque d'accepter de la hot money.

Quels sont vos principaux concurrents sur le marché des métaux rares ?

Dans notre démarche (SICAV SIF, 100% physique, gestion active et portefeuille diversifié de métaux rares), il n'y a à ma connaissance pas de concurrent. Le marché des métaux est véritablement une niche bien trop complexe et contraignante pour les gros acteurs de la finance.

Mise en garde la rédaction : les fonds alternatifs sont d'une manière générale très risqués et sont réservés à des investisseurs qualifiés. L'interview réalisée n'est pas une invitation à investir.

NOTRE KIOSQUE



[VOIR TOUTES NOS PUBLICATIONS](#)

EN CE MOMENT

- Infographie : comment VivaTech a cartonné sur les réseaux sociaux
- La plateforme de consommation responsable Dream Act lance un site dédié aux entreprises
- Le burn-out bientôt reconnu comme maladie professionnelle ?
- Luxe : comment Ferrières veut concurrencer les plus grandes écoles suisses

A LIRE AUSSI

REJOIGNEZ LA COMMUNAUTE DES ENTREPRENEURS :



ENTREPRENDRE.FR

Entreprendre.fr, le site de l'information économique, des entreprises et des cadres dirigeants. Retrouvez chaque jour le meilleur de l'info économique et les conseils de nos experts pour la création et la gestion de votre entreprise.

Catégories

- PUBLICITÉ et PARTENARIATS
- Tous les articles
- Economie
- Entreprises
- Start-up et digital
- Management
- Indiscrétions
- Immobilier
- Création d'entreprise
- Argent et Patrimoine
- Implantations et villes
- Politique et Société
- Entreprendre TV
- Entreprendre Incubateur
- INVESTISSEURS
- ENTREPRENDRE SA
- Petites annonces

Informations

- CONTACTS
- Publicités - Partenariats
- Parlez-nous de votre entreprise !
- Qui sommes-nous ?
- Mentions légales
- Données personnelles
- Cookies

