

## Les voitures de collection\* et les indices!

Dans le monde de la finance, les indices sont utilisés principalement comme benchmarks. Nous connaissons le Dow Jones ou le S&P 500 pour suivre les blue-chips américaines. En Europe, chaque pays dispose de son indice du marché des actions, avec le DAX en Allemagne, le CAC 40 en France, le SMI en Suisse, etc..... Mais qu'en est-il dans le domaine des actifs tangibles et plus particulièrement dans le secteur bien spécifique des voitures de collections?

### La hausse des actifs tangibles



Avant de répondre à cette question, nous aimerions relever que les actifs tangibles ont profité ces dernières 10 années de différents facteurs qui ont propulsé les prix à des hauteurs souvent vertigineuses. Dans le domaine de l'art mentionnons à titre d'exemple l'envolée des prix des Picasso ou d'artistes plus contemporains comme Roy Lichtenstein, leurs œuvres s'arrachent à des prix exprimés en multiples de millions de \$. L'effet rareté est certainement un facteur important, surtout rapporté au nombre croissant de HNWI dans le monde. Le bas niveau des taux d'intérêts a aussi donné un coup de pouce à la valorisation de certains actifs tangibles et la liquidité abondante fournie par les banques centrales à la sortie de la crise financière a également joué un rôle non négligeable.

Les médias ont largement entretenu le «hype» des investissements passion en affichant que les voitures anciennes ont affiché les performances les plus spectaculaires tant à 5 qu'à 10 ans en comparant leur performances avec d'autres classes d'actifs. De ce fait, pour pouvoir effectuer ce type de comparaisons, il faut bien disposer d'un ou de plusieurs indices.

### Les voitures anciennes peuvent-elles être considérées comme une classe d'actif?

En examinant de plus près les indices des voitures anciennes, nous constatons que chaque indice dispose de son propre biais de construction, comme c'est aussi le cas avec les indices des marchés boursiers. Par contre, même si une voiture dispose de son numéro de châssis (VIN number) et peut donc être identifiée, ceci ne peut pas vraiment être comparé au numéro de valeur (code ISIN) qui lui est valable pour toutes les actions du même type et de la même société, plusieurs investisseurs peuvent donc être propriétaires d'un titre possédant le même identifiant. Dans la sphère des voitures de collection, il n'y aura (en principe) qu'une seule voiture portant le même numéro de châssis et une Ferrari 250 GTO n'est pas fongible avec une



autre GTO de la même couleur et de la même année. De plus, l'histoire, le vécu -en un mot le pedigree d'un véhicule- est important et peut fortement influencer le prix, l'homogénéité n'est donc pas réellement présente.... Avec cette dernière phrase, nous avons donné un début de réponse à la question posée plus haut...

### **Les indices pondérés par la capitalisation boursière par rapport aux indices pondérés par les prix**



Dans le monde de la finance, la plupart des grands indices actions sont du type pondérés par la capitalisation boursière (Market-Cap Weighted Index). Cependant quelques exceptions existent comme le DJ Industrial et le Nikkei 225 qui sont des indices pondérés par les prix. Par contre, dans le domaine des voitures de collection, la plupart des indices sont du type indices de prix. De ce fait, si un indice ne comprend qu'un nombre restreint de voitures, son évolution peut ne pas vraiment

refléter l'évolution du marché, nous parlerons d'effet de concentration.

### **Panorama des indices des voitures de collection**

Nous ne nous attarderons pas vraiment sur les méthodes utilisées pour évaluer le prix des voitures qui composent tel ou tel indice et nous contenterons de présenter brièvement chaque indice. Il est important de mentionner que dans le secteur automobile qui a maintenant plus de 100 ans d'histoire, les données relatives au prix des voitures de collection ne remontent pas très loin dans le temps. En effet, jusqu'à il y a quelques années, les voitures de collection n'intéressaient qu'un nombre restreint de collectionneurs et de passionnés et l'on n'envisageait pas vraiment de faire l'acquisition d'une voiture ancienne dans le seul but de réaliser une plus-value.

Relevons que la plupart des fournisseurs d'indices disposent d'un site internet, il faudra cependant souvent souscrire à un abonnement afin d'obtenir des informations plus complètes que celles figurant en accès libre sur le site.

#### ***Hagerty***

Hagerty est une société américaine d'assurance qui publie des indices relatifs aux anciennes voitures et un baromètre reflétant la tendance du marché en termes d'activité. Sur le site, nous retrouvons ces indices sous forme graphique ainsi qu'un commentaire mensuel sur le marché des voitures anciennes. Les indices sont ajustés à l'inflation et existent pour le marché dans son ensemble (Hagerty Market Index) et aussi pour les sous catégories suivantes: 1950' American Cars, Affordable Classic, Blue Chips, British Cars, Ferrari, German Collectibles, Muscle Cars et reprennent sur base mensuelle les prix des voitures vendues aux enchères et aux Etats-Unis.

#### ***HAGI***

HAGI (Historic Automobile Group International) est basé en Angleterre et calcule son Top Index qui est composé de 50 voitures avec un calcul sur base mensuelle. L'indice existe à partir du 31 décembre 2008 avec un back-testing utilisant une formule sur base équipondérée dès début 1980. En plus du Top Index, HAGI calcule des indices spécifiques à certaines marques automobiles,



comme le HAGI-F Index pour Ferrari avec 12 constituants, le HAGI-P Index pour Porsche avec 14 voitures, le HAGI-MB avec 27 Mercedes. Par contre, seules 2 Mercedes sont intégrées dans le TOP-Index. Il existe également un indice HAGI ex P&F qui contient 24 modèles de 17 marques différentes. L'on remarque ainsi qu'HAGI s'est fortement inspiré de ce qui se fait dans la finance avec les indices MSCI Asia ex Japan par exemple. Les indices HAGI sont donc construits en faisant appel aux mêmes standards que ceux qui sont employés par la plupart des grands indices des marchés financiers, la méthodologie utilisée est celle pondérée par la capitalisation en intégrant un «Survival Weighted Index» et en reprenant non seulement les prix (vérifiés) des ventes aux enchères mais également dans la mesure où ils sont disponibles ceux réalisés dans les ventes privées. Les indices HAGI sont calculés en £ et n'intègrent que des voitures qui sont en condition «concours» ou de la meilleure qualité avec la «note 1». Relevons que le Knight Frank Luxury Investment Index fait appel au HAGI Index pour la composition de son KFLI Index sur les voitures de collection.

### **K500 powered by Kidston**

Simon Kidston est un marchand et consultant basé à Genève et bien connu de la scène internationale des voitures de prestige. Dans le calcul de ses indices, il y a environ 30'000 résultats de ventes aux enchères répartis sur deux décennies et qui suivent 500 voitures. Chaque voiture entrant dans la composition de l'indice K500 a été choisie méticuleusement pour sa valeur historique et son intérêt intrinsèque. K500 présente également une courbe (pour autant qu'il y ait eu assez de transactions) pour des voitures incluses dans le K500 classic car index. K500 présente également un système de points pour de nombreuses voitures classiques et de collection. La Mercedes 300 SLR, le vrai «holly grail» selon Simon Kidston a obtenu 100 points, la Ferrari 250 GT Lusso a un score de 72 points et la petite Fiat 500 arrive à 15 points. Sur le site internet, il est aussi possible de suivre sous forme graphique l'évolution des sous-indices du K500 comme par exemple le Pre-War European, ou encore les Ferrari réparties en 3 périodes de fabrication, Porsche et Affordable Classics pour n'en citer que quelques-uns.

### ***DOX Index***

L'Association Allemande de l'Industrie Automobile (VDA) publie le Deutscher Oldtimers Index, appelé DOX Index et cela à partir de 2009. Cet indice reprend la majorité des voitures anciennes qui roulent sur les routes allemandes, il est calculé une fois par an et se compose de 88 voitures provenant de 7 pays de fabrication différents et regroupe 35 marques. Le prix moyen des voitures qui entrent dans la composition de cet indice (moins de 50'000 Euro) est relativement faible si on le compare à ce qui est intégré dans les deux indices précédents, puisqu'il est inférieur à 50'000 €. Les prix proviennent de la base Classic Analytics et se concentrent sur les voitures qui sont soit en «état 2» ou «3». La composition des constituants du DOX peut être modifiée tous les 3 ans.

### ***Coutts Index***

Le Coutts Index de la banque anglaise est développé en collaboration avec Fathom Consulting et monitoré la performance de ce que Coutts appelle le «passion assets». Cet indice enregistre la performance en monnaie locale (hors frais de détention) de 14 «passion assets» répartis en deux catégories: les immeubles de prestige et les placements alternatifs. Dans cette dernière catégorie, nous avons sous «collectibles» les voitures anciennes qui entrent pour 4.2% dans la composition de l'indice. Coutts publie cet indice à partir de 2014.. Dans la section consacrée aux voitures de collection, seuls sont repris les modèles dont le prix dépasse 500'000 \$ lors d'une vente aux

enchères pour autant qu'ils aient été traitées plus de 10 fois pour un modèle similaire, comme ce sera par exemple le cas pour une Mercedes 300 SL.

### **Le marché des voitures de collection en 2017**

D'un fournisseur d'indices à l'autre, il peut exister une certaine dispersion au niveau des résultats obtenus, cependant nous constatons que depuis la deuxième partie de 2015, les prix sont soit légèrement en baisse ou font du sur-place. L'effet des devises peut bien évidemment jouer un rôle, avec par exemple un \$ qui se traitait au-dessus de 1.30 contre Euro en 2014 et à ensuite rapidement monté pour se maintenir dans un couloir compris entre 1.05 et 1.10 par la suite. Avec le recul, nous pouvons affirmer que le marché s'était probablement un peu emballé en 2014-2015 avec certains modèles qui sont trop montés, trop rapidement. Le marché a donc progressivement repris ses esprits avec des corrections salutaires sur certains modèles offerts en trop grand nombre à la vente. Actuellement, nous sommes plutôt revenus à un marché de vrais amateurs et la qualité est toujours fort recherchée particulièrement pour des modèles très sportifs et au nombre d'exemplaires limités comme par exemple les RS chez Porsche. Nous assistons aussi à un mouvement générationnel avec la venue de nouveaux intéressés qui se focalisent sur les voitures de leur jeunesse à savoir les modèles sportifs des années 80 à 90, comme les premières M de BMW. Les voitures peu kilométrées avec si possible un seul propriétaire sont très recherchées et atteignent des prix qui peuvent paraître assez extraordinaires pour un non amateur, comme cette 911 Carrera 3.2 vendue plus de 100'000 Euro alors que la cote haute de ce modèle est plutôt aux alentours des 65'000 Euro. Nous assistons aussi à un engouement sans précédent pour les hyper-sportives récentes comme la Porsche 911 R, certaines Ferrari ou les McLaren F1 des années 90 avec des prix qui se sont littéralement envolés.

La qualité, la rareté ainsi qu'un historique limpide étant souvent difficile à réunir, nous assistons régulièrement à des records pour les voitures exceptionnelles comme par exemple cette Bugatti 57 S Cabriolet qui a atteint 7.7 millions de \$ en mars 2017 à Amelia Island.

En conclusion, nous conseillons plutôt d'utiliser les indices de voitures de collection comme une sorte de baromètre et de ne pas trop se focaliser sur les chiffres après la virgule, ni sur les fluctuations d'un mois à l'autre comme il est habituel de le faire pour un investissement en bourse. Dans le domaine des voitures de collection, il est préférable d'être patient, de parfaire d'abord ses connaissances ou alors de bien s'entourer si l'on veut investir.

Avec la saison printanière qui débarque certes un peu de retard en Europe nous profitons des rares moments de liberté que nous offre encore la conduite automobile que ce soit à titre privé ou alors dans le cadre des nombreuses manifestations organisées autour des voitures anciennes et de collection.

*\*Dans cet article nous parlons à plusieurs reprises de voitures de collection, de voitures anciennes, le terme plus approprié serait probablement de parler de «classic cars» ou d'«oldtimers» mais nous voulions le plus possible éviter les termes anglais. Dans les faits, il n'existe pas une seule définition de ces termes, chacun voulant y placer sa propre définition comme par exemple la FIVA qui retient entre autre un âge de plus de 30 ans, cette définition exclurait cependant les voitures des années 90. Une autre possibilité serait de se focaliser un niveau de prix ou encore de considérer une voiture lorsque le prix actuel aurait dépassé le prix catalogue de l'époque, corrigé de l'inflation. Une longue discussion...*

**Pierre-Yves Augsburger**