

Supplément

# Investissements alternatifs

Mythes et réalités



(ARMIN APADANA POUR LA NZZ)

CONTENU PARTENAIRE **iCapital**

# De nouvelles possibilités pour les investisseurs privés

**Mythe numéro 1: les investissements alternatifs ne sont accessibles qu'aux investisseurs institutionnels et aux «ultra-high-net-worth individuals» (UHNWI)? Oui et non, mais il y a deux ou trois choses auxquelles il faut veiller**

**L**es investisseurs privés sont à ce jour chroniquement sous-alloués sur les marchés privés. Marco Bizzozero, Head of International chez iCapital, explique pourquoi nous nous trouvons pourtant ici à un tournant: pour les investisseurs privés, la nécessité d'investir sur les marchés privés (private equity, dette privée, immobilier, infrastructures) augmente notablement.

Les investisseurs institutionnels bénéficient depuis des décennies d'un accès aux atouts de performance et de diversification qu'offrent les marchés privés. Le mythe selon lequel les investissements alternatifs seraient inaccessibles aux particuliers n'est toutefois plus aussi répandu qu'auparavant. Si vous êtes investisseur privé et que votre conseiller ne vous a pas encore parlé des opportunités qu'offrent les marchés privés, c'est le bon moment de lui demander pourquoi.

## Passage des marchés publics aux marchés privés

Ces dernières années, les marchés publics ont nettement perdu de leur importance face aux marchés privés. Depuis l'an 2000, le nombre d'entreprises cotées en bourse a reculé de 30%, alors que le nombre d'entreprises financées par le private equity (capital-investissement) a septuplé dans le même temps (source: banque mondiale). Par ailleurs, de nos jours les entreprises demeurent plus longtemps en main privée et une entrée en bourse n'intervient, le cas échéant, que nettement plus tard. De ce fait, une bonne partie de la création de valeur est réalisée avant la mise en bourse. Tout cela fait que la corrélation entre les marchés publics et l'économie réelle diminue, puisque l'économie se fonde toujours plus sur les marchés privés. Les gestionnaires de fortune ont remarqué ce changement structurel et misent désormais de manière ciblée sur les placements dans les marchés privés, susceptibles de contribuer à la diversification et à l'optimisation des risques des portefeuilles des clients.

## Rendement, diversification et impact

Au premier regard, l'argument en faveur des marchés privés semble évident du point de vue du rendement. C'est ainsi que, ces vingt dernières années, le private equity a dépassé chaque année les marchés d'actions de 5% (sources: Pitchbook et Bloomberg). Mais au-delà des atouts de croissance et de diversification que les placements alternatifs peuvent offrir, ils présentent d'autres avantages: les marchés privés vont jouer un rôle décisif quand il s'agit de mobiliser de la fortune privée pour l'intérêt général. Les secteurs qui exigent d'importantes allocations de capital comme la course à l'objectif zéro net nécessitent bien plus de moyens que ceux fournis exclusivement à l'aide des ressources publiques traditionnelles. A l'aide d'une allocation dans les marchés privés, les investisseurs privés peuvent favoriser de façon ciblée des projets qui leur tiennent à cœur. En outre, de récentes modifications réglementaires visent à rendre les investissements dans des marchés privés plus attrayants grâce aux European Long-Term Investment Funds (ELTIF). Ces modifications auront des effets significatifs sur l'accueil réservé aux ELTIF et accroîtront par conséquent l'intérêt des investisseurs pour les fonds de marchés privés qui stimulent une croissance économique durable et inclusive.

Toutes ces données suscitent les questions suivantes: pourquoi les investisseurs



Des fintechs innovantes comme iCapital ont développé des solutions qui permettent de briser les complexités liées à l'investissement sur les marchés privés. (ARMIN APADANA POUR LA NZZ)

privés ont-ils été historiquement sous-investis et que faire pour renverser la vapeur? La sous-allocation tient à trois causes: l'accès aux possibilités d'investissement, la technologie et, surtout, la formation. Heureusement, les modifications actuelles contribuent à réduire la faille dans les allocations.

## La technologie facilite l'accès

Historiquement, il a été presque impossible par le passé d'accorder aux investisseurs privés un accès aux produits de placement des marchés privés. La raison? Au-delà des montants minimaux d'investissement élevés qui, souvent, ne permettaient qu'aux investisseurs institutionnels ou aux investisseurs privés extrêmement riches de participer, les raisons en étaient les difficultés dans l'identification des produits des gestionnaires et leur accessibilité, un processus de souscription extrêmement lourd, un reporting peu transparent et une gestion manuelle compliquée des investissements tout au long du cycle. De nos jours, en revanche, des fintechs innovantes comme iCapital ont développé des technologies et des solutions qui réduisent les complexités historiques de ces investissements sur les marchés privés. Désormais, les banques et les gérants de fortune ont ainsi sous la main un processus de placement et de gestion entièrement

numérisé qui, en outre, peut être intégré sans problème dans une plateforme individuelle.

Sans compter que, ces dernières années, des solutions *one-stop-shop* ont été développées pour les placements alternatifs. iCapital Marketplace, par exemple, relie par un seul point d'entrée les gérants de fortune et leurs clients avec une multitude de gérants de fonds alternatifs et leurs produits. En plus, cette plateforme propose des outils

## Profil

**Marco Bizzozero** est Head of International chez iCapital et membre du comité exécutif de l'entreprise. A ce titre, il est responsable de l'expansion globale et de l'ensemble de la gestion des activités de la société hors des Etats-Unis, avec un accent sur les marchés EMEA, Asie-Pacifique, Amérique latine et Canada.



d'analyse de portefeuille et un large éventail de contenus permettant de s'instruire.

Les banques et les gérants de fortune peuvent ainsi proposer à leur clientèle des placements de qualité sur les marchés privés et faire évoluer leurs offres comme ils le feraient pour un investisseur institutionnel.

## La formation, un facteur de succès essentiel

Les gérants de fortune et leurs clients dans le monde entier soulignent tant et plus leur souhait de contenus de formation sur les possibilités de placements alternatifs. La corrélation entre compréhension et bénéfice pour les investisseurs est linéaire. Si la compréhension des nuances des placements du marché privé fait défaut, on ne verra sans doute pas l'allocation prospérer.

Pour couvrir efficacement le canal de la gestion de fortune, il est essentiel que les gestionnaires de fonds dotent les gérants de fortune d'une formation spécifique. A la différence des investisseurs institutionnels, nombre d'investisseurs privés ont également besoin de soutien dans la «due diligence», la diligence véritable. C'est d'autant plus important sur les marchés privés, où le choix des gérants de fortune s'avère décisif. De telles ressources sont indispensables pour que les gestionnaires de fonds puissent prendre des décisions de placement fondées

dont dépendra au bout du compte le succès de l'investissement.

Afin de servir au mieux les intérêts de leurs clients, les gérants de fortune ont fait, ces dernières années, des placements sur les marchés privés une priorité stratégique. Car ces placements alternatifs sont susceptibles d'offrir à leurs clients la possibilité de diversifier leur exposition aux marchés publics, d'atteindre éventuellement des rendements ajustés du risque supérieurs et, en même temps, de leur permettre des allocations ciblées dans des projets qui leur tiennent à cœur.

**Le mythe selon lequel les investissements alternatifs seraient inaccessibles aux particuliers n'est plus aussi répandu qu'auparavant**

En la matière, des entreprises comme iCapital jouent un rôle central. iCapital stimule le marché mondial des placements alternatifs et propose un éventail complet d'outils, des solutions *end-to-end-enterprise*, la gestion des données et un système d'exploitation innovant. Depuis onze ans, iCapital a collaboré avec des banques, des gestionnaires de fortune et des gérants de fonds afin de développer des solutions technologiques permettant aux gérants de fortune et à leurs clients d'avoir accès aux avantages de rendement et de diversification des marchés privés. ■

**Marco Bizzozero,**  
Head of International et membre  
du comité exécutif chez iCapital

## iCapital

La fintech iCapital a été fondée en 2013 à New York. iCapital gère sur sa plateforme plus de 187 milliards de dollars dans plus de 1500 fonds. L'entreprise occupe quelque 1500 collaborateurs à New York, Zurich, Londres, Lisbonne, Hongkong, Singapour, Tokyo et Toronto. L'activité internationale est dirigée à Zurich. ■

Plus d'informations sur [icapital.com](https://icapital.com)

## CONTENU PARTENAIRE

Contenu produit et commercialisé pour un partenaire. Réalisé indépendamment de la rédaction du «Temps». Voir notre charte des partenariats.



## INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS 3

En ce moment, le marché de l'art traverse une crise. Pour 2023, l'Art Basel & UBS Art Market Report enregistre un recul de son chiffre d'affaires global de 4%. (ARMIN APADANA POUR LA NZZ)



GERHARD MACK

**U**n rêve merveilleux: nous nous entourons de beaux objets et, dès que nous sommes un peu à court de cash, nous en revenons avec un solide bénéfice. Rien ne s'y prête mieux que l'art. Qui n'admire pas une œuvre d'art intéressante à l'occasion d'un dernier verre? Qui n'aime pas raconter à ses invités une anecdote à propos de ses dernières acquisitions? Chacun est conscient de la sympathie suscitée chez les amis des arts et de la jalousie silencieuse qu'engendre celui qui a, une nouvelle fois, réalisé une bonne affaire, si bonne qu'en cas de besoin, il la transformera en argent comptant. Cela fait du bien à l'âme de l'intéressé!

**Quand la réalité s'impose**

Ce fantasme est régulièrement alimenté dès que les médias rapportent des records battus lors de ventes aux enchères. Au point que certains se demandent: pourquoi mon arrière-grand-père n'a-t-il pas acheté un Hodler ou un Van Gogh quand ils étaient encore abordables? Les acteurs du marché de l'art aiment d'ailleurs faire état des augmentations de valeur réalisables dans leur segment. Un galeriste de mes connaissances, qui a débuté comme assistant chez un artiste dans les années 1970, s'est laissé persuader par ce dernier d'acquiescer des tableaux de Gerhard Richter à plusieurs milliers de francs pièce. Aujourd'hui, ils valent des millions.

Mais comme c'est souvent le cas pour les rêves, ils risquent de s'évanouir dès que l'on se réveille dans la réalité. L'art est affaire d'authentiques amateurs. On achète des œuvres parce qu'elles nous plaisent, parce qu'on aime le contact avec le milieu de l'art et de leurs représentants, parce qu'on a envie de soutenir un artiste ou une galerie. Ou pour toute autre motivation culturelle. C'est pourquoi les collectionneurs expérimentés répètent comme une antienne qu'ils n'ont jamais acheté de l'art en guise d'investissement et n'ont revendu des œuvres qu'en de très rares occasions.

Cette posture est confortée par les chiffres. En ce moment, le marché de l'art traverse une crise. Pour 2023, l'Art Basel & UBS Art Market Report enregistre un recul de 4% à 64,4 milliards de dollars. Avec 1,4 milliard de

dollars, les enchères de mai à New York se sont situées 22% au-dessous de la marque de l'année précédente. Cela dit, bien sûr que ce creux passera, comme ceux qui l'ont précédé.

Ce qui demeure en revanche, c'est que le marché de l'art est étrié. On estime que les chiffres d'affaires globaux se situent depuis des années entre 60 et 68 milliards de dollars. C'est moins que le chiffre d'affaires d'une seule et même entreprise comme Fedex, qui a atteint 87 milliards de dollars en 2023. Et 1% seulement des œuvres d'art proposées dans les galeries arrive jusqu'à une mise aux enchères, acquérant ainsi une valeur de revente. Enfin, selon l'expert du marché de l'art Magnus Resch, seul 0,01% des œuvres d'art disponibles obtient un meilleur rendement que le marché des actions. Si le marché est petit, il compte un nombre appréciable d'acteurs. Ce marché recense une énorme quantité de créateurs, il vit de tendances et de modes. Il arrive que, rapide-

ment, des œuvres ne soient plus demandées parce qu'il n'y a plus d'acheteurs pour ça. Et il est compliqué d'étendre un tel marché.

**Disposer d'une connaissance approfondie**

Au début des années 2000, on tablait sur des développements en Asie. L'ambiance était à la ruée vers l'or. Art Basel est allée à Hongkong, bien des galeries à l'instar de Hauser & Wirth ont ouvert des filiales. A Lucerne, Urs Meile commercialisait de l'art asiatique en Europe et, par le biais de sa galerie à Pékin, de l'art européen en Chine. Mais depuis la pandémie de covid et le durcissement politique en Chine les affaires sont devenues plus ardues. Et à l'ouest, la jeune génération préfère vivre ses expériences, les objets sont devenus un poids.

Ce qui ne change rien au constat qu'il y a toujours beaucoup d'argent à disposition, dont les heureux détenteurs quêtent des investis-

sements alternatifs. Ceux qui ne craignent pas d'investir des montants entre cinq et huit chiffres peuvent à l'évidence viser des rendements dans le très haut de gamme. Mais il convient d'agir de manière professionnelle. Pour ce faire, il faut disposer d'une connaissance approfondie des artistes, du marché de l'art, de ses acteurs et des usages, souvent aussi d'un conseil avisé. Ceux qui entendent acheter pré-

cocement des artistes censément promis au succès doivent savoir où ils ont étudié, exposé, dans quelles galeries, quels musées. Et s'il existe une opportunité d'évolution vers le haut. Ce n'est que quand le marché de tel ou tel artiste se révèle stable que l'on peut espérer une revente rentable. Et il faut connaître les tendances: même Monet et Picasso ont été en recul dans des ventes aux enchères. ■

## Seul le haut de gamme procure des gains

**MARCHÉ DE L'ART** Parmi les investisseurs qui disposent de beaucoup d'épargne libre, le secteur est considéré comme un investissement stratégique alternatif. Mais le journaliste expert Gerhard Mack met en garde: la plupart des œuvres n'ont pas une forte valeur de revente

**A propos de l'auteur**

Gerhard Mack est né en 1956 à Speyer en Allemagne. Il a étudié la germanistique, l'histoire, les sciences politiques, la philosophie et l'anglais à Constance et Oxford. Il a obtenu son doctorat en 1988 avec un travail de recherche sur la notion de farce. Gerhard Mack a été journaliste pour l'art et l'architecture à la «NZZ am Sonntag» de début 2002 à mi-2021. Auparavant, il a été journaliste culturel au «St. Galler Tagblatt» et à la «Weltwoche». Gerhard Mack a également une activité de critique indépendante pour différents journaux et magazines ainsi que diverses publications sur l'architecture, l'art, la littérature et le théâtre. ■

**Sommaire**

**Décryptage** Placer son argent dans l'art: quels écueils faut-il éviter?  
ci-dessus

**Placements** Pourquoi les actions négociées hors bourse s'avèrent des plus intéressantes page 4

**Stratégie** Capital-investissement pour les particuliers: la panacée?  
pages 6, 7

**Cryptomonnaies** Le bitcoin, un placement intéressant pour diversifier un portefeuille pages 8, 9

**Impressum**

**Investissements alternatifs** est un supplément du «Temps» réalisé en collaboration avec la «Neue Zürcher Zeitung» et son équipe de storytelling journalistique, NZZ Content Creation.

**Gestion de projet:**

**Le Temps:** Julia Chivet (responsable des suppléments), Martin Nieva (conception et graphisme), Simon Moreillon (chef d'édition), Gian Pozzy et Miguel Borreguero (traduction), Olivia Wermus Genèvey (iconographie) et Géraldine Schönenberg (responsable correction).

**NZZ:** Norman Bandi (Head of NZZ Content Creation), Maurice Müller

(coordination) et Armin Apadana (conception, graphisme et illustrations).

**Le Temps Publicité:** marché régional, Sébastien Cretton (Head of Regional Sales), Stéphane Visinand (Senior Account Manager) et Clément Espuche (Key Account Manager).

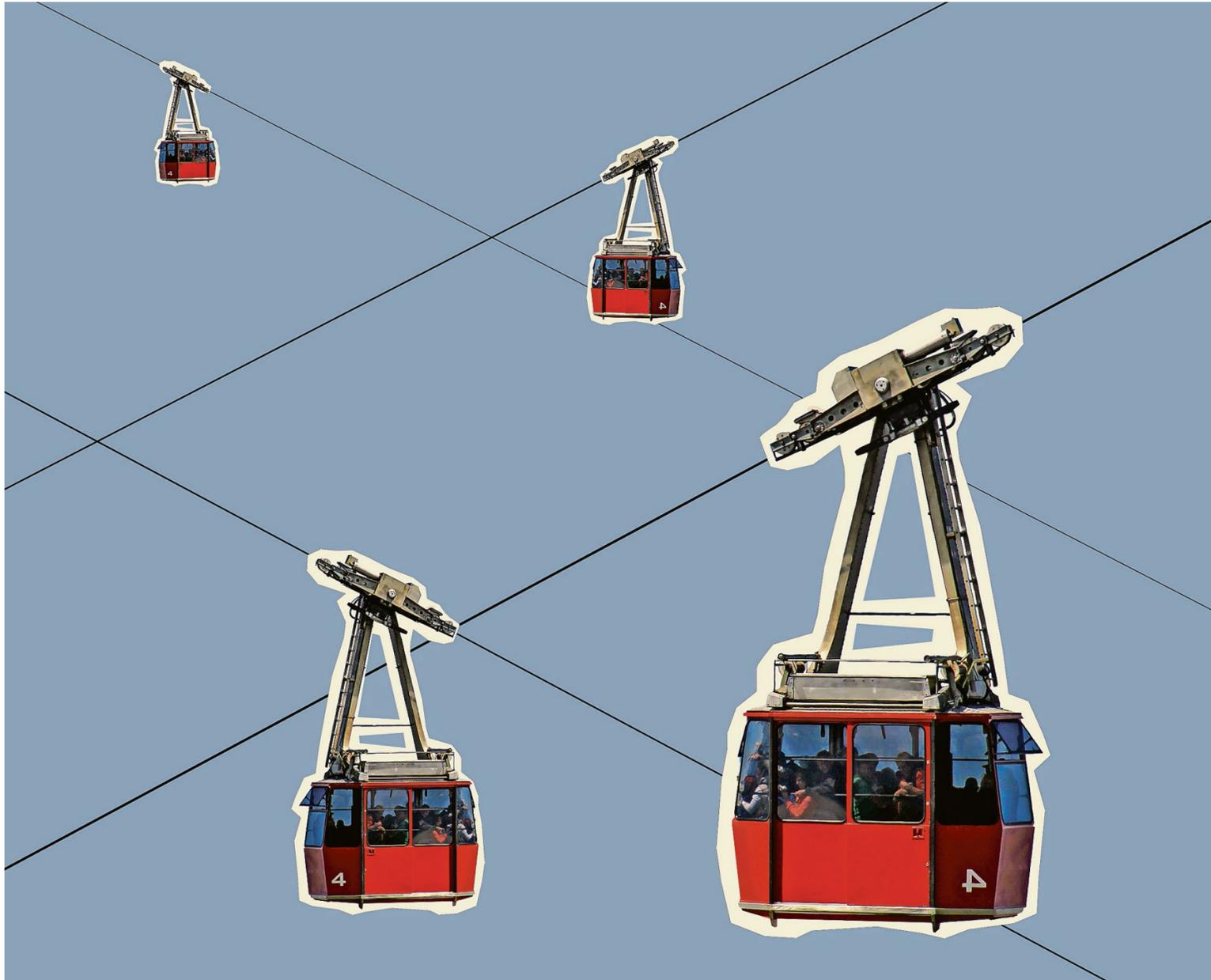
**NZZone:** marché national, Anne-Sandrine Backes (Head of Business Unit Romandie), Katharina Kälin (Key Account Manager) et Carole Pochon (Key Account Manager Romandie).

**Contact:** publicite@letemps.ch  
Le Temps SA, avenue du Bouchet 2,  
1209 Genève, +41 22 575 80 50

## 4 INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS

# Bien plus que des dividendes en nature

**TITRES** Les actions négociées hors bourse sont souvent considérées comme des valeurs affectives. Elles méritent pourtant qu'on s'y attarde. Le lancement d'une plateforme électronique, il y a 20 ans, a rendu le négoce de ces titres plus simple et transparent



En ce qui concerne les titres des sociétés de remontées mécaniques, de nombreux investisseurs sont originaires de la région et ont un lien direct ou indirect avec lesdites sociétés. (ARMIN APADANA POUR LA NZZ)

SOPHIE ZELLWEGER

Quand on parle de placements en capitaux hors bourse en lien avec des investissements alternatifs, on pense généralement à du capital-investissement, à de la dette privée ou à des investissements immobiliers directs. Grâce à un horizon de placement à long terme, à des dividendes stables et une faible corrélation avec l'évolution de la bourse, de tels investissements peuvent contribuer à la diversification du portefeuille. Pour les privés, un investissement direct dans ces classes d'actifs reste toutefois complexe.

Pourtant, des placements directs dans des actions non cotées sont relativement simples à réaliser en Suisse – du moins dans des titres plus ou moins régulièrement achetés et vendus par les banques dans le cadre de leur négoce hors bourse. L'introduction de la plateforme de négoce électronique OTC-X, qui fête cette année son 20e anniversaire, a permis une nette amélioration de la transparence dans ce domaine.

### Plateforme d'appariement pour valeurs secondaires

Alors que le négoce des valeurs dites secondaires se déroulait pendant des générations par téléphone, les conditions-cadres ont radicalement changé avec le lancement, en 2004, de la plateforme d'appariement de la Banque cantonale ber-

noise (BCBE): comme à une bourse, cette plateforme présente clairement l'offre et la demande, et les cours acheteur et vendeur peuvent être consultés simplement, de même que les nombres d'unités. La formation du prix est ainsi devenue nettement plus transparente et compréhensible pour les parties impliquées. En outre, cette nouvelle plateforme a permis d'automatiser une grande partie du négoce.

«Comme nous garantissons une *best execution* à nos clients, nous ne pouvons pas réaliser les mandats de manière automatique. Avant l'ap-

pariement, nous examinons si de meilleurs prix sont proposés sur d'autres plateformes. Parallèlement, nous contrôlons la plausibilité, afin d'éviter des erreurs», explique Andreas Langenegger, Senior Sales Trader actions suisses à la BCBE. Aujourd'hui, de nombreuses banques sont directement raccordées à la plateforme OTC-X à travers des interfaces. A côté de la Banque cantonale bernoise, la banque privée Lienhardt & Partner propose également une bonne vue d'ensemble des actions suisses non cotées négociées chez elle. Cet institut zurichois est

un autre acteur de longue date dans le négoce d'actions hors bourse.

Comme la bourse suisse SIX, OTC-X calcule également différents indices, qui permettent aux investisseuses et aux investisseurs de suivre l'évolution du marché et du secteur des valeurs secondaires. La faible liquidité de certains des 239 titres négociés sur cette plateforme entraîne toutefois une légère distorsion des résultats. Ainsi, l'indice All-Share, qui comprend l'ensemble des valeurs et qui avait été lancé il y a 20 ans avec 1000 points, se situe actuellement à un peu plus de 5200 points, ce qui

représente un quintuplement en l'espace de deux décennies. Si on le compare à l'indice SPI Extra, également lancé en 2004, qui reflète l'évolution des actions en dehors du SMI et qui se situe actuellement, lui aussi, à un peu plus de 5200 points, on constate que les valeurs secondaires tiennent la comparaison.

**L'année 2023 a été celle qui a enregistré le plus d'opérations depuis le lancement d'OTC-X, il y a 20 ans**

Le résultat est moins réjouissant si on se réfère à l'indice OTC-X Liquidity. Celui-ci réunit plus de 50 titres qui se distinguent par une liquidité relativement élevée et qui présentent, pour certains, un plus grand volume de transactions que les valeurs secondaires cotées en bourse. Depuis son lancement en 2008, cet indice n'a que peu évolué et se situe actuellement autour de 1120 points, ce qui correspond à une progression très modeste. «Depuis la fin de la pandémie de covid, l'indice Liquidity reste à la traîne des principaux titres cotés en bourse», observe Sascha Hitz, Senior Sales Trader actions suisses à la BCBE. «Cela est toutefois usuel dans notre segment: les actions cotées sont les premières à prendre de la valeur, les non cotées suivent avec un certain retard.» Malgré cela, on ne se plaindra pas d'un manque de transactions. Bien au contraire: «L'année 2023 a été celle qui a enregistré le plus d'opérations depuis le lancement d'OTC-X», souligne Sascha Hitz.

### Intéressants pour plusieurs raisons

Les titres négociés hors bourse restent intéressants pour les investisseuses et les investisseurs, et cela pour plusieurs raisons. Ainsi, de nombreux titres offrent l'effet de diversification susdit parce qu'ils réagissent autrement ou avec retard à l'évolution des marchés que les titres cotés en bourse. De plus, de nombreuses valeurs secondaires versent des dividendes stables. C'est également une raison pour laquelle elles réagissent moins fortement en cas de revers économiques. Enfin, les investisseuses et les investisseurs ont souvent un lien émotionnel avec les entreprises dans lesquelles ils investissent. Dans ce cas, leur décision d'investir n'est pas seulement motivée par le rendement, mais aussi par la proximité avec l'entreprise. De telles valeurs affectives sont nombreuses sur le marché des actions non cotées en bourse – par exemple celles de la bonne cinquantaine d'entreprises de remontées mécaniques du pays. Ces titres sont souvent acquis par des personnes de la région ou ayant un lien direct ou indirect avec l'entreprise de remontées mécaniques.

Quelques-unes de ces valeurs affectives restent d'ailleurs intéressantes pour les investisseuses et les investisseurs. Car de nombreuses entreprises versent des dividendes en nature, par exemple sous la forme de forfaits journaliers, d'une assemblée générale conviviale ou de produits maison. Les valeurs de ces prestations ne sont de loin pas négligeables et représenteraient des rendements tout à fait honorables si on les monétarisait. ■

### EN CHIFFRES

## Volumes élevés mais principaux indices en recul

Les activités dans le négoce de valeurs secondaires sur la plateforme OTC-X de la Banque cantonale bernoise (BCBE) ont de nouveau légèrement progressé la semaine du 10 au 14 juin, selon le bulletin du marché du 18 juin. Les principaux indices affichaient en revanche une tendance baissière et les nouveautés étaient rares.

Parmi les principaux indices, c'est le Top 50 qui a le plus nettement régressé, avec moins 1,3%. Les indices Liquidity et Premium ont, quant à eux, perdu 0,5 point chacun et l'indice All-Share a reculé de 0,3 point.

Dans les baromètres des secteurs, trois sous-indices affichaient une évolution légèrement positive: en tête, on trouvait l'industrie avec une progression de 0,3%, suivie par les produits alimentaires et les boissons (+0,2%) et les banques (+0,1%). Parmi les lanternes rouges, on trouvait les remontées mécaniques (-1,7%) et l'indice transports/trafic/logistique, avec une chute de 6,3%.

Le volume total a légèrement augmenté par rapport à la semaine précédente, s'établissant à 3,28 millions de francs. Le nombre de transactions est passé de 307 à 342.

Globalement, dix titres ont passé la barre des 100 000 francs. Les plus grands volumes ont été générés par Repower, avec 278 830 francs en 18 transactions dans une fourchette entre 169 et 175 francs (cours acheteur +0,6% à 171 francs). Il est suivi de près par Welinvest, avec 268 100 francs en quatre transactions (cours acheteur -1,4% à 3075 francs).

La Regiobank Solothurn a également connu une semaine dynamique avec 185 574 francs en 18 transactions. Le cours acheteur a baissé de 0,2% à 1019 francs. Par ailleurs, WWZ, Auto AG Holding, Espace Real Estate, Bernexpo, Cham Group, Holdigaz et Bobst ont également passé la barre des 100 000 francs. ■ S. Z.



“ Prenez la bonne voie ”

Féchy

*Depuis plus de 50 ans, Gérifonds vous guide et vous accompagne  
tout au long de la vie de vos fonds de placement.*



STRUCTURATION - DIRECTION - ADMINISTRATION - REPRESENTATION DE VOS FONDS DE PLACEMENT

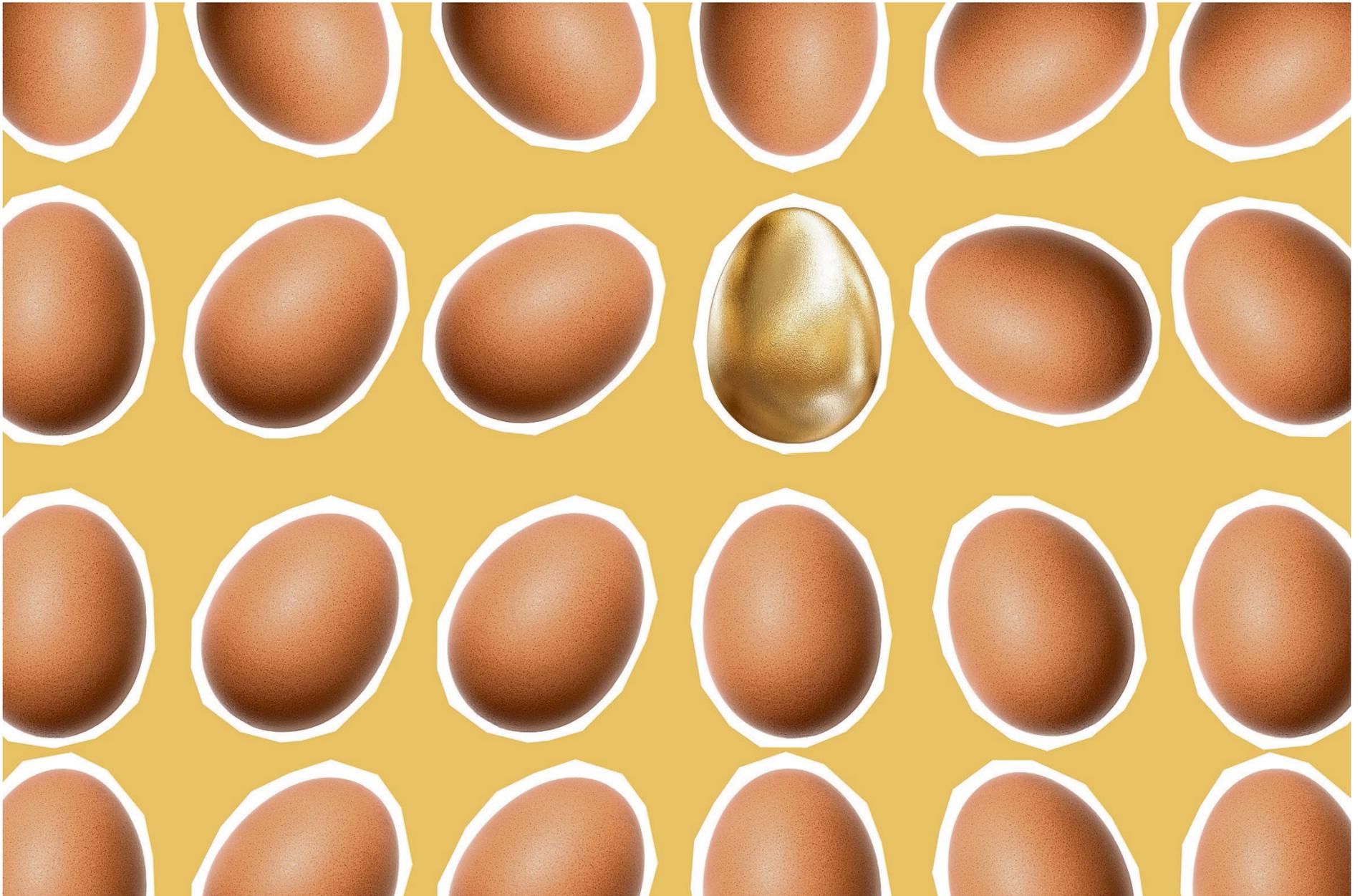
SUISSE

[gerifonds.ch](http://gerifonds.ch)

LUXEMBOURG

# Le private equity,

**PLACEMENTS** Des rendements annuels à deux chiffres? C'est notamment avec des renommées telles que Harvard ou Yale ont pu arriver à de tels



Selon UBS, sur la base de leurs prévisions concernant les marchés des capitaux pour 2024, les placements en private equity internationaux pourraient surperformer d'environ 2% par rapport aux actions cotées en bourse. (ARMIN APADANA POUR LA NZZ)

FREDY GILGEN

**R**ien que de très logique: des investissements dans des petites et moyennes entreprises offrent de bien meilleurs rendements que des placements dans des blue chips. Et il y a bien plus, en Suisse comme dans le monde, de telles entreprises à faible capitalisation que de grandes entreprises cotées en bourse.

L'instrument permettant aux investisseurs d'accéder à cette catégorie d'actifs s'appelle capital-investissement (CI ou private equity) ou capital propre d'origine privée. Il permet d'investir dans des entreprises qui ne sont pas encore cotées en bourse. Ces participations ne se négocient toutefois pas en bourse, mais sur des marchés privés. Et contrairement aux actions cotées en bourse, le capital-investissement permet aux investisseurs d'avoir une influence considérable sur la gestion et la stratégie commerciale de l'entreprise. Un placement dans du CI se fait toujours en plusieurs étapes. Il commence par une levée de fonds et se termine par la vente des participations (voir encadré).

Au cours de ces dernières décennies, de tels placements ont dégagé des rendements remarquables. Cette catégorie d'actifs a notam-

ment connu une progression fulgurante entre le milieu des années 1990 et fin 2021: en moyenne mobile pluriannuelle, les placements en CI ont dégagé des rendements de pas moins de 15%. Par année, bien entendu. Durant la même période, les marchés des actions n'ont produit qu'environ 9%. «Au cours de ces vingt-cinq dernières années, le capital-investissement a toujours dépassé les marchés cotés en bourse», confirme Franziska Raff, attachée de presse du liechtensteinois LGT Capital. Les résultats du célèbre fonds d'investissement de Yale, qui investit principalement dans du private equity, parlent également de valeur. «En raison de la hausse des taux, le private equity a subi une correction de valeur», constate Thomas Heller, stratège en investissement de la Frankfurter Bankgesellschaft (Suisse). Cette correction devrait toutefois être bientôt achevée, et les rendements devraient repartir à la hausse. «Selon les données provisoires de Cambridge Associates, cette classe d'actifs a de nouveau affiché un

#### Attention, bémol

Première ombre au tableau: durant la période difficile de 2022 à mi-2023, le marché du CI a également subi des revers. «En raison de la hausse des taux, le private equity a subi une correction de valeur», constate Thomas Heller, stratège en investissement de la Frankfurter Bankgesellschaft (Suisse). Cette correction devrait toutefois être bientôt achevée, et les rendements devraient repartir à la hausse. «Selon les données provisoires de Cambridge Associates, cette classe d'actifs a de nouveau affiché un

solide rendement d'environ 9% durant toute l'année 2023», précise Karim Cherif, responsable des placements alternatifs chez UBS Gestion de fortune.

### «Celui ou celle qui veut et peut investir dans le private equity devrait le faire avec des véhicules de premier choix»

THOMAS HELLER, STRATÈGE EN INVESTISSEMENT DE LA FRANKFURTER BANKGESELLSCHAFT

Deuxième ombre au tableau: on entend régulièrement des critiques suggérant que les rendements affichés du CI seraient enjolivés. Ils ne reposent effectivement pas sur des prix du marché, mais sur des calculs indirects et des estimations. C'est comme pour une maison individuelle: aussi longtemps qu'elle n'est pas vendue, sa valeur n'est qu'une estimation. «Il est vrai que les marchés privés ne publient pas autant d'informations que les marchés cotés en bourse», admet Alec Zimmermann, attaché de presse de la société d'investissement Partners Group, à Baar. Mais les clients de private equity reçoivent régulièrement des informations détaillées sur leurs investissements.

Troisième ombre au tableau: le marché du CI est en réalité conçu pour des investisseurs institu-

tionnels. Pour les privés, le seuil d'accès à cette catégorie d'actifs a longtemps été nettement trop élevé. Des investissements directs dans des entreprises pri-

les structures *evergreen* (fonds ouverts), qui sont accessibles à partir d'un capital de départ de quelques dizaines de milliers de francs et qui offrent une semi-liquidité sous la forme de possibilités de retrait trimestrielles. De cette manière, un placement dans du CI devient également possible et intéressant pour des privés, selon Thomas Heller.

#### La voie indirecte est également possible

Par ailleurs, les privés ont aussi la possibilité d'investir avec des sommes nettement plus modestes dans des fonds de placement private equity ou dans des sociétés d'investissement cotées en bourse et actives dans le CI telles que Partners Group, KKR ou Blackstone. «Mais c'est quand même un autre type de placement», estime Thomas Heller: «Celui ou celle qui veut et peut investir dans du CI devrait le faire avec des véhicules de premier choix. Les sociétés d'investissement cotées en bourse et les fonds d'investissement sont nettement plus exposés aux fluctuations des marchés des actions.»

Florian Rümmelein, directeur de la société de conseil en placement Everon, abonde dans le même sens: «Investir dans des sociétés d'investissement cotées en bourse plutôt que directement dans des fonds private

## INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS 7

# L'œuf de Colomb?

participations dans du capital-investissement que des universités états-uniennes résultats. Mais le particulier peut-il également en tirer profit?

equity équivaut à investir dans des sociétés immobilières cotées en bourse.» Il y a certes des similitudes, mais cela n'offre pas les mêmes rendements élevés, la faible volatilité ni la prime d'illiquidité que le CI classique.

«Nous accueillons des privés depuis 2001 déjà», souligne Alec Zimmermann: «Nos solutions evergreen offrent aux investisseurs privés qualifiés les mêmes accès aux marchés privés qu'aux investisseurs institutionnels, mais dans une structure permettant un engagement immédiat dans un portefeuille d'actifs diversifié, et cela sans la complexité des appels de capitaux et des dividendes des fonds private equity conventionnels. De plus, les investisseurs n'ont pas besoin de bloquer leur capital pour dix ans ou plus, mais peuvent en disposer plus rapidement, dans certaines limites.

Selon Alec Zimmermann, certains produits de Partners Group sont accessibles aux investisseurs privés à partir d'un capital de 10 000 francs. Ce montant minimum ne devrait toutefois pas être un argument prioritaire, et le sec-

**«Les investisseurs doivent avoir un horizon de placement à long terme et une tolérance au risque pour des actifs illiquides»**

NANNETTE HECHLER-FAYD'HERBE,  
RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE  
D'INVESTISSEMENT  
CHEZ LOMBARD ODIER

teur ne devrait pas tout faire pour abaisser ce seuil: «Il est beaucoup plus important de s'assurer que l'investisseur comprennent bien la classe d'actifs CI et les caractéristiques de chaque produit.»

Franziska Raff partage cet avis: «Il ne faut pas oublier que le private equity va dans du capital d'entreprises privées et que ce capital ne peut pas être aliéné n'importe quand. Même des structures semi-liquides ne peuvent par conséquent offrir une liquidité dans n'importe quelle condition du marché.»

«Les investisseurs doivent avoir un horizon de placement à long terme et une tolérance au risque pour des actifs illiquides», ajoute Nannette Hechler-Fayd'herbe, responsable de la stratégie d'investissement chez Lombard Odier. C'est le choix du bon gérant de fortune et l'accès aux meilleurs fonds qui sont déterminants. Une approche disciplinée, sélective et en plusieurs étapes est tout aussi importante, pour des placements dans du CI. Par ailleurs, une diversification appropriée dans toutes les

sous-classes d'investissement est également importante, afin de profiter de leurs différentes caractéristiques sur l'ensemble du cycle conjoncturel.

## L'avantage structurel reste

Selon les experts en CI, cette classe d'actifs reste intéressante pour les investisseurs privés qui comprennent bien ses caractéristiques. Franziska Raff, porte-parole de LGT, souligne les avantages structurels des placements dans les marchés privés par rap-

port aux marchés cotés en bourse: «Les gérants de private equity ont un meilleur contrôle sur les entreprises et disposent d'une vaste palette d'instruments opérationnels, afin de guider les entreprises à travers des marchés volatils. Les gérants de CI peuvent aussi viser des objectifs de rendement à plus long terme et ne sont pas soumis à la pression du court terme induite par l'obligation de publier des rapports trimestriels.»

C'est aussi ce que confirme l'expert d'UBS Karim Che-

rif: «Sur la base de nos prévisions concernant les marchés des capitaux pour 2024, nous nous attendons à ce que les placements en CI internationaux surperforment d'environ 2% par rapport aux actions cotées en bourse, sur un cycle conjoncturel complet.»

L'experte de Lombard Odier Nannette Hechler-Fayd'herbe est, elle aussi, totalement convaincue que le CI maintiendra son avance, au cours de ces dix prochaines années. ■

## EN CLAIR

### Capital-investissement: comment ça marche?

Un placement en capital-investissement se déroule toujours en plusieurs étapes:

■ Première étape: levée de fonds. La société de capital-investissement réunit du capital de la part d'investisseurs pour l'investir dans des entreprises prometteuses.

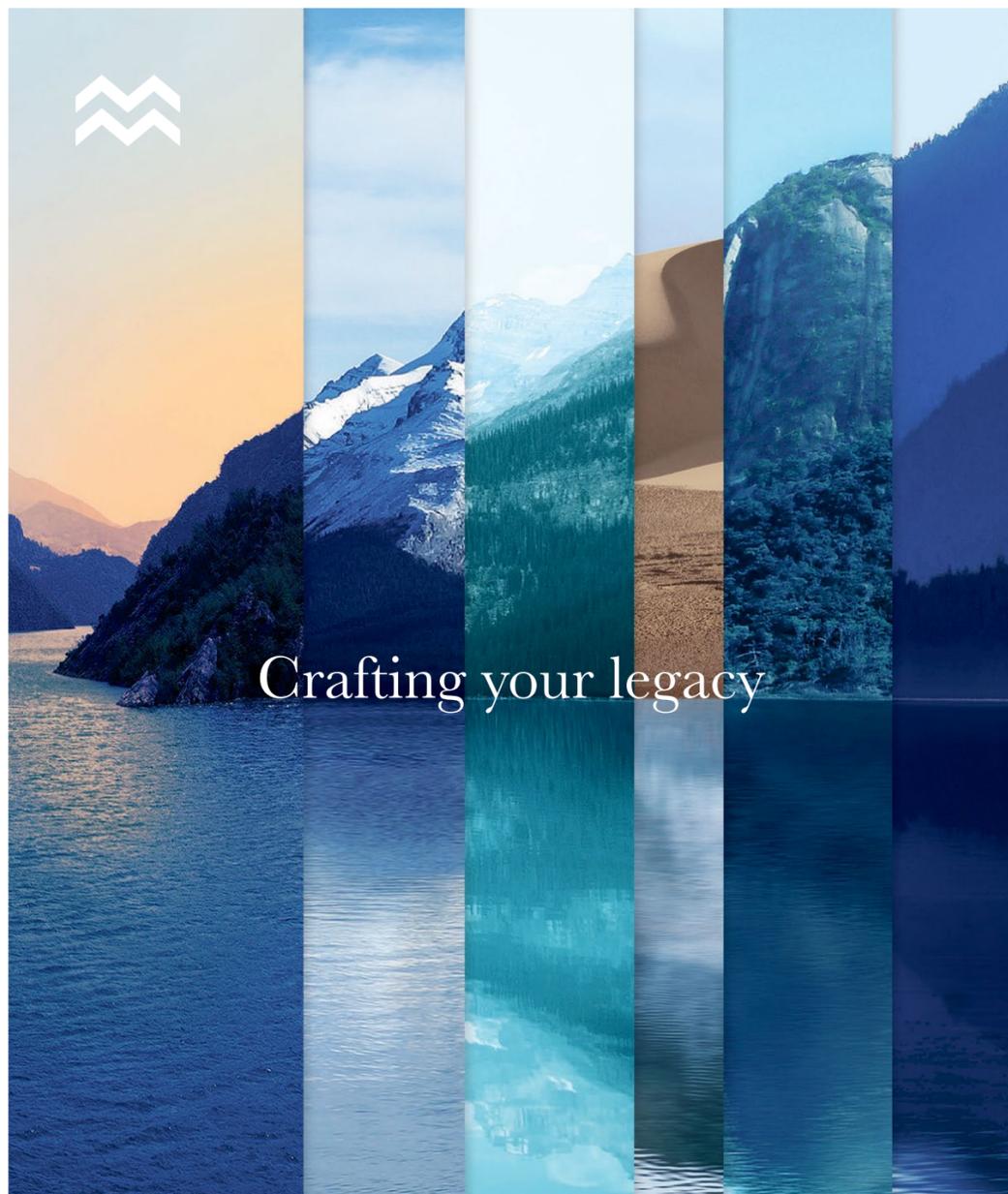
■ Deuxième étape: investissement. Avec le capital ainsi réuni, le fonds de capital-investissement acquiert des participations dans des entreprises.

■ Troisième étape: gestion des participations.

La société de capital-investissement met en place, d'entente avec les directions des entreprises concernées, des stratégies destinées à augmenter durablement la valeur de ces entreprises.

■ Quatrième étape: sortie. Les participations sont vendues ou introduites en bourse. Le bénéfice obtenu est versé aux investisseurs. ■ F. G.

PUBLICITÉ



**MIRABAUD**  
WEALTH MANAGEMENT

GENEVA ZÜRICH BASEL LUXEMBOURG  
LONDON PARIS MADRID BARCELONA  
VALENCIA SEVILLE MILANO MONTREAL DUBAI  
ABU DHABI SAO PAULO MONTEVIDEO

## 8 INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS

# Le bitcoin mérite sa place dans un portefeuille

**CRYPTOMONNAIES** Pour bien des investisseurs, la devise virtuelle reste un épouvantail. Or elle s'est imposée en tant que classe d'actifs depuis l'autorisation des spot ETF. Voici pourquoi le rapport opportunité-risque d'une petite position s'avère attrayant

HENNING HÖLDER

**L**e 19 janvier de cette année, c'était fait: au terme d'une décision de fond attendue depuis longtemps, l'autorité américaine de surveillance des marchés (SEC) a donné son autorisation aux 11 ETF sur le prix spot du bitcoin. Des fonds de belle taille comme BlackRock, Fidelity, ARK Invest et Invesco en avaient fait la demande. Pour le secteur des cryptomonnaies en général et du bitcoin en particulier, l'autorisation a eu l'effet d'un adoubement.

Avec les nouveaux ETF en bitcoins, l'investissement dans la plus grande cryptomonnaie de la planète est devenu plus simple et plus sûr aussi bien pour les investisseurs privés que pour les institutionnels. Quand on dit «sûr», on ne parle évidemment pas de l'évolution du cours mais du fait que la garde en dépôt compliquée du bitcoin est de la responsabilité de prestataires comme BlackRock.

## Proche de son plus haut historique

Avec l'avènement des spot ETF, le bitcoin s'est définitivement banalisé quinze ans après sa création. Le chemin aura été cahoteux et surtout compliqué. Après un premier marché haussier à fin 2017 qui l'a, pour la première fois, fait largement connaître, on a assisté à une forte correction dont la cryptomonnaie aura mis trois ans à se remettre. Après un second marché haussier en 2021, on a vu une seconde phase de dépression qui n'a duré cette fois qu'un an et demi. Ensuite le bitcoin a repris sa marche triomphale, qui dure toujours, jusqu'à un sommet historique dépassant les 70 000 dollars.

Vu la taille désormais atteinte par le bitcoin et les possibilités toujours plus accessibles de participer à l'évolution de son cours, il faut se demander quelle place la plus importante cryptomonnaie du monde mérite dans un portefeuille diversifié. «L'investisseur doit se demander combien de temps il peut encore ignorer ce qui est actuellement le neuvième plus grand actif du monde», lâche Alexander Bechtel, responsable chez DWS, à Zurich, de la stratégie des produits numériques.

**«L'investisseur doit se demander combien de temps il peut encore ignorer ce qui est actuellement le neuvième plus grand actif du monde»**

ALEXANDER BECHTEL,  
RESPONSABLE DE LA STRATÉGIE  
DES PRODUITS NUMÉRIQUES, DWS

Le bitcoin doit sa place dans le top 10 des plus grands actifs du monde à sa récente hausse de cours. Après avoir rattrapé en mars le géant américain de la tech Meta, la cryptomonnaie, avec sa capitalisation de marché de 1400 milliards de dollars, rivalise désormais pour le huitième rang avec l'argent (1600 milliards). Devant le bitcoin, on trouve Amazon, Alphabet (société mère de Google), Saudi Aramco, Nvidia, Apple, Micro-

soft et – loin devant – l'or. Après sa récente flambée, le métal jaune atteint une capitalisation de marché proche de 16000 milliards de dollars.

## Volatilité accrue

Vaut-il la peine d'investir une partie de son portefeuille en bitcoin pour améliorer le rendement, tout en diversifiant le risque? Pour répondre à cette question, la Haute Ecole d'économie de Zurich (HWZ) a étudié sous la houlette de Costantino Lanni, directeur du Center for Financial Studies, le rendement et la propension au risque du bitcoin entre 2019 et 2023 dans la perspective d'un investisseur en franc.

Dans ce laps de temps, le marché d'actions suisse a enregistré, à l'aune du Swiss Performance Index (SPI), une performance annuelle moyenne de 8,2%, soit un peu supérieure à la moyenne pluriannuelle de 7,7%.

En revanche, le bitcoin, calculé en franc, a connu une croissance annuelle de 57%. Cette valeur très élevée s'est conclue en 2022 par un recul massif, quand le bitcoin a perdu presque les deux tiers de sa valeur en raison de l'ambiance tendue sur les marchés financiers.

«Cette évolution met en évidence non seulement la volatilité et la dynamique du bitcoin mais aussi les profils de performance divergents entre actions traditionnelles et placements numériques», constate Costantino Lanni.

Afin d'étudier quelle influence une petite part de bitcoins exerce dans un portefeuille, Costantino Lanni a réalisé un contrôle ex-post (*backtesting*) au cours duquel 95% des fonds ont été investis dans le SPI et les 5% restants dans le bitcoin. Résultat: sans incorporation de bitcoin, le portefeuille a enregistré entre 2019

et 2023, en accord avec l'évolution du cours du SPI, une hausse de 100 à 148, ce qui correspond au rendement annuel mentionné ci-dessus de 8,2%.

Avec une allocation constante de 5% de bitcoin – ce qui suppose un rééquilibrage mensuel – le portefeuille a augmenté dans le même temps de 100 à 172, soit un rendement annuel de 11,5% et donc un supplément notable. Mais même avec une pondération en bitcoin de seulement 3% la performance annuelle grimpe à 10,2%. En cas d'exposition – élevée, avouons-le – de 10% en bitcoin, le rendement s'élève même à 15,1% par année.

Le rééquilibrage mensuel présente l'avantage d'obéir à une approche anticyclique. Pour maintenir la proportion de bitcoin autour de 5%, des bitcoins sont vendus quand les cours grimpent, et acquis quand ils diminuent.

Il est intéressant de noter que, selon l'étude de la HWZ, la volatilité du portefeuille uniquement SPI a grimpé de 13,9 à 14,8% en y intégrant seulement 5% de bitcoins. «Cette augmentation peut être considérée comme modérée et devrait être à peine sensible pour la plupart des investisseurs», estime Costantino Lanni. Le fait est que cette valeur se situe toujours au-dessous de la moyenne historique de 15 à 20% pour les actions.

## Une corrélation décisive

C'est un fait que le bitcoin apporte au portefeuille un meilleur rendement. Mais pour que cette classe d'allocation serve de complément sensé à un portefeuille largement diversifié, elle doit en plus contribuer à la diversification du dépôt. C'est d'autant plus essentiel que l'effet de diversification dans un portefeuille classique 60/40 – qui se caracté-

rise par une allocation fixe de 60% d'actions et de 40% d'obligations – s'est considérablement réduit ces dernières années.

Alors que la corrélation sur trois ans entre l'indice de référence américain S&P 500 et les obligations d'Etat US depuis le début des années 2000 a presque toujours été négative – autrement dit les actions gagnaient tandis que les obligations perdaient –, cette relation causale est revenue dans le vert à partir de 2022. A en croire le plus grand gestionnaire d'actifs crypto, Grayscale, la corrélation entre actions US et bons du Trésor américain a grimpé récemment jusqu'à 0,6. Une valeur de 1 signifierait que les deux valeurs évoluent de concert.

**Une part maximale de 5% de bitcoin dans un portefeuille est recommandée**

En même temps, ces vingt-cinq dernières années, la corrélation entre le S&P 500 et les actions non américaines (mesurées sur le MSCI World) d'environ 0,6 est passée à environ 0,9. Cela veut dire qu'une diversification à l'aide de classes d'actifs classiques est devenue plus compliquée pour les investisseurs.

Dans un tel contexte, le bitcoin peut prendre le relais. A en croire Grayscale, ces cinq dernières années le bitcoin n'a pas seulement surperformé. «En plus, le bitcoin et d'autres cryptomonnaies ont obtenu du rendement avec une corrélation relativement modeste avec les actions», écrivent les analystes. Tandis que le

PUBLICITÉ

# GLOBAL X

by Mirae Asset

## Quand investissement et innovation se rencontrent

### Un monde où l'investissement devient disruptif

GLOBALXETFS.EU  
GLOBALXETFS.EU

Ceci est un document publicitaire. Le pays d'origine du fonds est l'Irlande. En Suisse, le représentant est 1741 Fund Solutions AG, Burggraben 16, CH-9000 St.Gallen. L'agent payeur est Telco Banque SA, Bahnhofstrasse 4, 6430 Schwyz. Le prospectus, les feuilles d'information de base resp. les informations clés pour l'investisseur, le règlement, les rapports annuel et semestriel peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant. La performance historique ne représente pas un indicateur de performance actuelle ou future. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et frais perçus lors de l'émission et du rachat des parts.

## INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS 9



Après un premier marché haussier fin 2017 qui a, pour la première fois, fait largement connaître le bitcoin, on a assisté à une forte correction dont la cryptomonnaie aura mis trois ans à se remettre. (ARMIN APADANA POUR LA NZZ)

S&P 500 et les obligations d'entreprises ont affiché depuis 2019 une corrélation moyenne de 0,7 à 0,8, celle-ci n'aura été que de 0,4 pour le bitcoin. Les actions américaines ont même mieux corrélé avec les matières premières.

Cela dit, les analystes de Grayscale soulignent qu'une pondération du bitcoin comporte aussi un risque accru. C'est pourquoi ils suggèrent une part maximale de 5% de bitcoin dans un portefeuille. Un contrôle ex-post d'un classique portefeuille

60/40 sur les cinq années écoulées a montré qu'une pondération de 5% en bitcoin avait produit le plus haut ratio de Sharpe. Cet indicateur révèle le niveau de rendement ajusté du risque d'un placement financier, autrement dit combien de rendement supplémentaire l'investisseur obtient pour la volatilité accrue qu'il prend en compte en détenant un actif plus risqué.

«Nos analyses ont montré qu'avec le bitcoin, grâce à sa faible corrélation avec les actifs traditionnels, le ratio

de Sharpe pouvait s'améliorer dans un portefeuille», souligne également Alexander Bechtel. Pour cet expert chez DWS, le bitcoin n'a cependant pas en priorité la fonction d'apporter plus de sécurité à un dépôt mais bien plus d'augmenter le rendement ajusté du risque.

En principe, un ratio de Sharpe est considéré comme élevé à partir de 0,5. Selon Grayscale, cette valeur dans un portefeuille 60/40 a grimpé jusqu'à 0,88 avec une pondération de plus en plus importante de bitcoin,

jusqu'à ce que celui-ci atteigne une part de 5% dans l'ensemble du portefeuille. Puis le rapport a commencé à s'inverser.

#### En complément

Les rendements réalisés par le passé ne constituent bien sûr pas une garantie de gains futurs. Mais le rapport opportunité-risque à long terme d'une petite part de bitcoin dans le portefeuille est éminemment attrayant.

Mais il ne faut pas s'y tromper: à court terme, le bitcoin peut s'avé-

rer un placement volatil. «Le bitcoin demeure un actif à risque. Il ne joue pas un rôle d'instrument de couverture contre les crises économiques comme on l'attend par exemple de l'or», met en garde Alexander Bechtel.

Les investisseurs qui désirent intégrer du bitcoin à leur portefeuille doivent en outre veiller à maintenir strictement la pondération choisie. Ceux qui, après de gros gains sur le bitcoin, négligent de rééquilibrer leur portefeuille en accroissent le risque de volatilité. ■

PUBLICITÉ

# N°1 SUR LES CRYPTOS

Tradez vos 40 cryptos favorites en toute sécurité.

[swissquote.com/crypto](https://swissquote.com/crypto)

 Swissquote

Les investissements dans les actifs numériques comportent un certain niveau de risque et peuvent ne pas convenir à tous les profils d'investisseurs.

CONTENU PARTENAIRE



# La dette privée, une classe d'actifs attrayante dans le contexte actuel

Au vu des taux plus élevés et de la volatilité des marchés obligataires, les investisseurs recherchent des placements qui leur proposent aussi bien des rendements adéquats qu'une certaine protection contre les mouvements d'humeur des marchés

**A**u regard du contexte de marché actuel, la dette privée se présente comme une alternative prometteuse. Par dette privée, on entend les obligations qui ne sont pas traitées sur les marchés publics et qui mobilisent du capital à l'intention d'entreprises privées. Elle est devenue une source de financement importante, en particulier pour les PME. Ces dernières années, le marché global de la dette privée a connu une forte croissance et, selon le Global Private Debt Report 2023 de Pitchbook, il a atteint à la fin de l'an passé un volume sous gestion de plus de 1500 milliards de dollars.

## Adaptabilité et solutions sur mesure

Un des avantages notables de la dette privée réside dans la flexibilité des transactions. Contrairement aux crédits bancaires traditionnels ou aux obligations publiques, les dettes privées sont des accords taillés sur mesure entre créancier et créancier. Ces conditions individuelles entraînent des risques moindres de défaillance et de meilleures perspectives de remboursement, ce qui bénéficie évidemment aux investisseurs.

Atout supplémentaire: si une entreprise fait faillite, les bailleurs de fonds ont, dans la procédure de liquidation, la priorité sur les actionnaires, autrement dit sur le private equity. Cela signifie une sécurité de remboursement plus élevée pour les investisseurs en dette privée mais, toutefois, aussi des perspectives de rendement moindres que dans le private equity. Une autre différence avec le private equity réside dans l'immobilisation du capital: les contrats de prêt ont une durée limitée prédéfinie (en général entre trois et cinq ans), alors que la date de vente d'actions de private equity est incertaine et dépend d'une vente de l'entreprise.

## Taux variable face à la hausse des taux d'intérêt

A la différence des instruments de dette publique, la dette privée se caractérise par des taux d'intérêts variables. Lorsque les taux d'intérêts sont à la hausse, les obligations listées voient leur prix baisser alors que les investisseurs dans la dette privée bénéficient de coupons plus élevés. A contrario, lorsque les taux d'intérêts baissent, ils voient leurs coupons baisser. Il importe en outre de mentionner la prime d'illiquidité offerte par ce type d'investissement due à la moindre négociabilité de cette classe d'actifs spécifique.

## En résumé, il existe deux stratégies de dette privée:

**1** D'une part, ce que l'on appelle des stratégies de préservation du capital. Elles comprennent des prêts aux entreprises de premier ordre ou le financement de valeurs patrimoniales telles que, par exemple, des licences d'œuvres musicales. Ces stratégies visent à obtenir des rendements stables et à protéger le capital des investisseurs.

**2** D'autre part, il existe les stratégies d'accroissement du rendement. On trouve dans cette catégorie les crédits mezzanine et les dettes décotées (*distressed debt*). Ce sont-là des formes de financement hybrides qui combinent des éléments de capital propre et externe et qui sont souvent utilisées pour financer des reprises d'entreprises, des projets de croissance ou des assainissements



Les investisseurs peuvent obtenir des rendements stables et attrayants dans la dette privée, même en période d'incertitude économique. (ARMIN APADANA POUR LA NZZ)

de bilan. De tels crédits proposent des rendements plus élevés parce qu'ils incluent des capitaux propres et comportent, de ce fait, un potentiel de risque et de gain supérieur.

Les premières, qui représentent la partie la plus conservatrice de l'éventail de la dette privée, offrent actuellement des rendements proche des deux chiffres. Les deuxièmes, qui sont les stratégies les plus risquées, offrent des rendements proches de ceux du private equity.

## Comment investir dans la dette privée?

En principe, on investit dans la dette privée à l'aide de fonds de type fermé. Les investisseurs qui sont déjà familiers avec les investissements en private equity constateront que les fonds de dette privée utilisent des structures analogues, mais avec des durées et des échéances de remboursement plus courtes. Certains fonds sont structurés en portefeuilles *evergreen* qui nécessitent un investissement initial immédiat (pas d'appels de capitaux ni de distributions)

mais qui offrent aux investisseurs une liquidité limitée sur base trimestrielle. Dans la dette privée, les investisseurs doivent avoir le statut professionnel dans la plupart des cas. Cette classe d'actifs se prête ainsi davantage aux investisseurs professionnels qui disposent d'un horizon de placement long et de montants substantiels à investir.

## Dynamique de marché et perspectives d'avenir

Selon la McKinsey Global Private Markets Review 2024, la médiane du taux de rendement interne (IRR) tous coûts déduits des fonds de dette privée constitués entre 2011 et 2020 se situe autour de 9%. Il y a toutefois de fortes différences de rendement entre les divers fonds. Le rendement dépend largement des choix et de la stratégie du gestionnaire de dette privée. Mais si on a affaire à des gestionnaires disciplinés, en mesure de prendre des risques rentables, l'actuel contexte de marché propose clairement des opportunités.

En dépit de tous ces avantages, des risques potentiels existent aussi. La volati-

lité macroéconomique et les problèmes dans les chaînes d'approvisionnement sont difficiles à prédire et à gérer. Par ailleurs, le capital est évidemment engagé pour de plus longues périodes et les placements ne peuvent pas être cédés rapidement. Aussi les investisseurs doivent-ils veiller à diversifier attentivement leurs portefeuilles.

## La dette privée est devenue une source de financement importante, en particulier pour les PME

Sur le plan géographique, il vaut la peine d'établir un équilibre entre des marchés de dette privée relativement mûrs comme les Etats-Unis et des marchés européens plus jeunes. Le marché américain est plus vaste et plus développé, ce qui donne aux investisseurs un accès à des marchés de capitaux plus profonds et plus matures. Aux Etats-Unis, les investisseurs bénéficient par exemple d'un marché des crédits directs plus robuste ainsi que de taux plus élevés qui engendrent des rendements plus attractifs. L'Europe, en revanche, propose des atouts tels que des clauses de sauvegarde plus strictes et des primes de rendement attrayantes. Les investisseurs européens profitent d'une moindre concurrence, ce qui leur permet de négocier des conditions de crédit plus avantageuses.

Par une diversification géographique, les investisseurs peuvent tirer parti des avan-

tages des deux marchés tout en minimisant leurs risques.

## L'avenir de la dette privée

Le marché de la dette privée va continuer de se développer et de mûrir. Il faut s'attendre à une consolidation de la gestion et à une expansion vers de nouveaux types collatéraux. L'important besoin de refinancement de ces prochaines années, conjugué à un moindre appétit de crédit des banques, va continuer d'accélérer la tendance.

De manière générale, la dette privée représente une opportunité de placement attrayante dans un contexte de marché chahuté. La possibilité de proposer des solutions flexibles, taillées sur mesure, combinées avec des taux d'intérêt variables et une prime d'illiquidité, rend cette classe d'actifs particulièrement séduisante. A l'aide de bonnes stratégies et d'une approche disciplinée, les investisseurs peuvent, même en ces temps d'incertitude économique, réaliser dans la dette privée des rendements stables et attrayants. ■

Oyvind Furustol et Stephanie Meili, tous deux Senior Private Market Advisors chez LGT

## LGT

LGT est un groupe international leader dans le domaine de la banque privée et de la gestion d'actifs, qui appartient à la famille princière du Liechtenstein depuis plus de 90 ans. Au 31 décembre 2023, il gérait des actifs d'environ 316 milliards de francs suisses pour des clients privés fortunés et des investisseurs institutionnels. L'entreprise emploie plus de 5600 collaborateurs sur plus

de 30 sites en Europe, en Asie, en Amérique, en Australie et au Moyen-Orient. L'année dernière, LGT a reçu pour la cinquième fois le titre de «Best Private Bank for Alternatives» lors des prestigieux Global Private Banking Awards décernés par les deux publications du Financial Times «Professional Wealth Management» et «The Banker». ■

## CONTENU PARTENAIRE

Contenu produit et commercialisé pour un partenaire. Réalisé indépendamment de la rédaction du «Temps». Voir notre charte des partenariats.

