

Placer 2 ou 60% dans les marchés privés?

13 Nov 2024 - 07:00

| Emmanuel Garessus

2 minutes de lecture

Tandis que les marchés privés se démocratisent, une conférence porte sur les défis de cette classe d'actifs, de ses coûts et de sa liquidité.



Image générée par IA

Les marchés privés ont le vent en poupe. Cette classe d'actifs qui comprend le private equity, la dette privée, les infrastructures et l'immobilier privé se développe rapidement tant aux États-Unis qu'en Europe. Les actifs gérés dépassent les 10'000 milliards de dollars, ce qui correspond à environ 10% de la capitalisation boursière globale. Le consultant Preqin prévoit un doublement des actifs dans le private equity ces cinq prochaines années. Le portrait est identique dans la dette privée. Ce marché a quintuplé depuis 2007 pour s'élever à 1500 milliards de dollars. Pourtant, la Suisse est en retard. Ces marchés sont «un peu sous-développés en Suisse» par rapport à la France ou au Royaume-Uni, observe François Mollat du Jourdin, président fondateur de MJ & Cie, family Office basé à Paris et Genève, lors de la conférence Private Markets Insights, organisée mardi à Genève par Voxia et Allnews.

Dans l'allocation globale de MJ & Cie, les marchés privés représentent 50 à 60% en incluant l'immobilier, précise François Mollat du Jourdin. Comme la clientèle de ce dernier est très fortunée, les contraintes de liquidités liées aux marchés privés ne constituent pas une contrainte particulière.

«La rémunération exigée par certains gérants (commission de gestion et de performance) est parfois assez élevée».

Les marchés privés se sont initialement adressés aux grandes fortunes et aux investisseurs institutionnels. Progressivement leur accès aux clients privés a été facilité, y compris à l'aide des nouvelles réglementations telles que celles qui sont appliquées aux fonds ELTIF depuis le début de cette année -on parle de fonds ELTIF 2.0 pour ce nouveau format-

Actuellement l'allocation la plus élevée dans les marchés privés est celle de l'Endowment de l'université de Yale avec 75%. Elle s'élève à 35% pour les family offices et moins de 5% pour les investisseurs privés. L'allocation atteint 30 à 50% auprès de Bedrock Group, selon Neil Benjelloun Senior Vice President auprès de ce multi-family office basé à Londres, Genève et Monaco, spécialisé aussi bien dans la sélection de fonds de capital-investissement que dans les co-investissements ou l'immobilier direct. «L'essentiel consiste à adopter une approche disciplinée, méthodique et d'investir régulièrement dans cette classe d'actifs», avance-t-il.

LES DÉFIS À RELEVER

Les marchés privés ne font pourtant pas l'unanimité. «Notre allocation atteint 2 à 3%», déclare Kim Muller, CIO du gérant de fortune Pleion, à Genève. Sa retenue est nourrie par les contraintes de liquidité de cette classe d'actifs. La gestion des flux de trésorerie et le processus d'investissement sont en effet exigeants et complexes. Dans les marchés privés, le processus d'investissement est long et long. Il faut d'abord faire preuve d'une grande discipline», insiste François Mollat du Jourdin. Plusieurs années sont nécessaires pour déployer le capital.

C'est parfois un problème générationnel. Un entrepreneur qui prend sa retraite et vend sa compagnie est plus sensible au profil particulier du private equity qu'un investisseur privé en début de carrière. Auprès de Pleion, l'investissement dans ces instruments résulte de demandes spécifiques du client. En revanche, chez Bedrock, l'allocation en marchés privés est alimentée aussi bien par les demandes de l'investisseur que par les conseils des gérants. «Nous sommes pro actifs à ce sujet et en même temps à l'écoute des besoins des clients», précise Neil Benjelloun.

«Les actifs gérés dépassent les 10'000 milliards de dollars, ce qui correspond à environ 10% de la capitalisation boursière globale».

Si de nombreux établissements multiplient les initiatives et les nouveaux produits dans cette classe d'actifs, Pleion ne la met pas en avant dans sa stratégie de marketing, indique Kim Muller: «Nous nous tenons à jour des derniers développements». L'accès est de plus en plus facile et le nombre de clients éligibles s'est accru, mais ce sont des instruments qui doivent répondre au profil de risque et aux besoins des clients. Un effort pédagogique est nécessaire, notamment pour expliquer l'illiquidité de ces marchés, note François Mollat du Jourdin.

Aux côtés des facteurs de rendement et de risque, la liquidité est un critère majeur à prendre en compte. «Tous les clients ne sont pas prêts à accepter l'illiquidité de ces instruments», indique-t-il. François Mollat du Jourdin exprime clairement sa retenue face au processus de démocratisation entrepris actuellement. Une «hyper retailisation», c'est-à-dire une démocratisation exagérée, risque se retourner contre cette industrie. Il plaide en faveur d'une approche qui évoque celle de la gestion ALM (gestion actifs/passifs) des caisses de pension, afin de bien maîtriser les enjeux de liquidité. Kim Muller s'inquiète aussi des risques d'une trop forte démocratisation.

La frilosité d'un investisseur devrait par exemple l'amener à privilégier certaines catégories de marché. La dette privée permet de générer des flux, à la différence du private equity. A l'évidence, l'assortiment des instruments est extrêmement large.

Le «pricing» constitue un autre défi. L'investisseur doit connaître tous les frais des instruments dans lesquels il investit. Or la rémunération exigée par certains gérants (commission de gestion et de performance) est parfois assez élevée. Si une commission de performance de 20% s'ajoute à une commission de gestion de 1,5%, le total risque de grimper à 4,5 à 5%.

-



Emmanuel Garessus
Rédacteur financier

Journaliste économique, Emmanuel Garessus est né le 10 juin 1957 à Boncourt, dans le Jura. Après une maturité au collège Saint-Charles, à Porrentruy, et une licence en économie politique à l'Université de Genève, il est entré au quotidien financier L'Agefi en 1982, en est directeur de la rédaction en 2001. Il est devenu rédacteur économique au Temps, à partir de 2004. Retraité depuis juillet 2022, il est depuis juin 2023 co-rédacteur en chef d'Allnews.