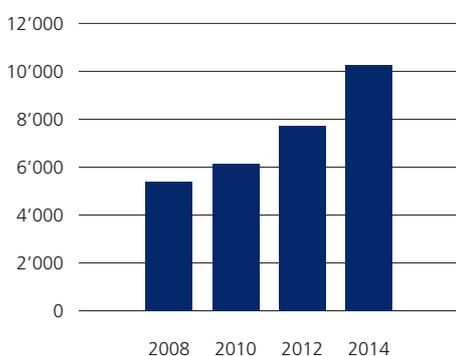


Gros plan sur les investissements

Situation patrimoniale des caisses de pension suisses en placement de private equity



Sources: données en millions de francs suisses, statistiques sur les caisses de pension de l'Office fédéral de la statistique (OFS)

Les rendements du private equity dépassent ceux du marché des actions mondial

Période	HL All PE Index	MSCI World
T4 2016	2,7%	1,9%
T3 2016	4,0%	4,9%
T2 2016	3,0%	1,0%
T1 2016	0,5%	-0,3%
1 an	10,7%	7,5%
3 ans	8,8%	3,8%
5 ans	11,2%	10,4%
7 ans	11,5%	8,2%
10 ans	8,6%	3,8%
15 ans	11,0%	5,8%

Sources: Hamilton Lane (HL), Hamilton Lane Fund Investment Database (avril 2017), rendements en dollars américains pondérés de la durée; les rendements sur plus d'un an sont annualisés; MSCI World (dividendes nets réinvestis), Zurich Invest SA

En pole position grâce aux placement en private equity

- Les placements en private equity offrent un profil risque-rendement attrayant ainsi que de bonnes possibilités de diversification
- Investir dans le private equity est une alternative intéressante aux placements en actions traditionnels
- Le private equity est une forme de placement active très efficace, qui complète parfaitement les investissements passifs



Gros plan sur le private equity

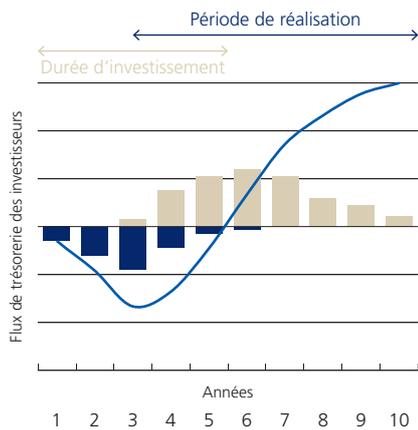
Il devient de plus en plus difficile d'obtenir un rendement intéressant au moyen de classes d'actifs traditionnelles, comme les actions ou les obligations. Beaucoup de caisses de pension suisses se tournent donc vers les placements alternatifs qui présentent des profils risque-rendement convaincants, comme le private equity, les projets d'infrastructures ou encore l'immobilier étranger. Les montants investis par les caisses de pension suisses dans le private equity s'élèvent aujourd'hui à plus de dix milliards de francs suisses: c'est ce que révèle une étude de l'Office fédéral de la statistique pour 2014 (voir graphique ci-dessus à gauche). Depuis, l'attractivité des entreprises non cotées en bourse ne cesse de croître, comme le montrent les dernières statistiques.

Un surrendement considérable

Comme le montre le tableau ci-dessous (à gauche), les sociétés de private equity non cotées en bourse ont connu, sur différentes périodes, des évolutions nettement plus dynamiques que le marché des actions dans son

ensemble. L'indice Hamilton Lane All Private-Equity (HL All PE Index) est un indice mondial comprenant toutes les stratégies de private equity, à savoir «Venture Capital», «Buy-out» et «Distressed/Special Situations» (voir explications dans l'encadré page 2). Cet indice exclut toutefois l'immobilier, les fonds de fonds et les fonds de fonds secondaires, se diversifie judicieusement entre les secteurs d'activité, les styles d'investissement et de financement et les années d'investissement («millésimes») et sert ici d'étalon de comparaison vis-à-vis de l'indice usuel du marché des actions mondial, le MSCI World. Cet indice de private equity a généré un rendement annuel de 8,6% sur les dix dernières années, contre 3,8% seulement pour le MSCI World (en dollars américains). Par ailleurs, l'indice Hamilton Lane All Private-Equity présente, sur ces dix années, un risque de fluctuation nettement inférieur (8,9%) à celui du marché global (17,7% p. a., en dollar américain). Le tableau ci-contre montre bien le surrendement réalisé sur les différents horizons.

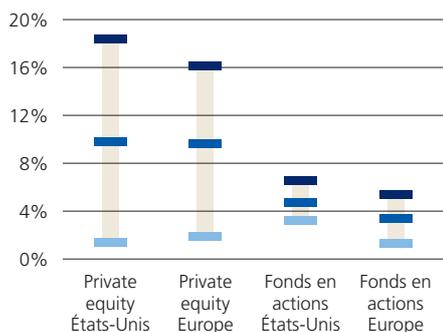
La «crosse de hockey»: profil de flux de trésorerie des placements private equity



■ Appels de capitaux (investissements, frais et dépenses)
■ Versements
— Flux de trésorerie accumulés

Sources: Zurich Invest SA (à des fins d'illustration)

Fortes différences de rendement entre les gérants (rendements à dix ans, pondérés de la durée)



■ Valeur maximale
■ Valeur moyenne
■ Valeur minimale

Sources: Hamilton Lane, Bloomberg, Zurich Invest SA
Rendements en monnaie locale Rendements annualisés maximal, moyen et minimal sur les dix années précédant décembre 2016 (état en mai 2017)

Créer de la plus-value

Les placements dans le private equity représentent avant tout une alternative intéressante aux placements en actions conventionnels, et se distinguent notamment par les avantages suivants: Premièrement, ils présentent un profil risque-rendement et une diversification appréciables. Ensuite, contrairement aux placements classiques, les investisseurs peuvent obtenir un rendement supérieur grâce à l'utilisation des inefficacités de marché et des avantages informationnels sur les entreprises non couvertes par les analystes. Troisièmement, les caisses de pension investies dans le private equity maîtrisent relativement bien leurs horizons de placement, car le private equity est le plus souvent inscrit dans des fonds fermés, d'une durée prédéfinie de dix à douze ans. La détention d'actifs illiquides est indemnisée par un surrendement. Enfin, les investisseurs peuvent participer activement à la réorganisation des entreprises, ce qui représente également une valeur ajoutée.

Aplanir la «courbe en J»

La courbe en J sur le graphique illustre l'évolution typique d'un placement dans le private equity. Après une phase initiale négative en matière de rendement et de liquidité, due aux frais d'entrée et autres commissions, les flux de trésorerie et le rendement deviennent positifs au bout de quelques années. Cet effet «crosse de hockey» peut être atténué en ajoutant des fonds secondaires et des co-investissements et en développant des modèles de frais originaux.

Des rendements très inégaux entre les gérants

Outre la plus-value, les investisseurs ne doivent pas perdre de vue les risques possibles. Les caisses de pension qui s'intéressent aux placements en private equity doivent faire face à différents défis. Comme il est difficile de prédire les conditions du marché des années à l'avance, le timing parfait n'existe pas. Investir dans le private equity est donc une décision plus stratégique que tactique. En outre, les rendements varient considérablement, entre secteurs, entre gérants aussi bien qu'entre «millésimes». En particulier, les performances varient bien plus fortement entre les gérants que pour les fonds en actions traditionnels (voir ci-dessous à gauche).

C'est pourquoi la sélection des gérants d'actifs est essentielle au succès des investissements en private equity.

Un savoir-faire indispensable

Investir sur les marchés privés nécessite un savoir-faire et une expérience vastes et approfondis. Il s'agit de connaître non seulement les divers segments de placement («Venture Capital», «Buy-out», «Distressed/Special Situations» – voir encadré ci-dessous), mais aussi les conditions cadres réglementaires et fiscales. Il convient donc de choisir soigneusement des spécialistes chevronnés, qui sachent repérer et sélectionner judicieusement les entreprises non cotées les plus prometteuses. Tout d'abord, mieux vaut choisir des gérants poursuivant une stratégie active, visant à améliorer les entreprises et augmenter leur valeur. Ensuite, il faut veiller à ce que la structure des coûts soit novatrice, transparente et économique. Troisièmement, nous conseillons d'opter pour des solutions conçues sur mesure pour chaque segment de clientèle. Enfin, ce type de placement a vocation à compléter les actions cotées en bourse; le private equity est un excellent ajout actif à tout portefeuille.

Les segments du private equity, en bref

Venture Capital (capital-risque)

Les investisseurs en capital-risque offrent des fonds à des entreprises naissantes (start-ups) ou en pleine croissance.

Buy-out

Les investisseurs buy-out visent à acquérir une participation majoritaire dans des entreprises établies, aux bénéfices et flux de trésoreries solides.

«Distressed/Special Situations»

Ces investisseurs ciblent les entreprises en situation exceptionnelle, qui connaissent une évolution décevante et des problèmes financiers, mais présentent un «cœur» ou une «charpente» solides.

Contact

Peter Bezak, MSc MAS Spécialiste en placements

Zurich Invest SA
Zurich fondation de placement

peter.bezak@zurich.ch
+41 (0)44 628 57 12

Zurich Invest SA/Zurich fondation de placement
Case postale, CH-8085 Zurich
Téléphone +41 (0)44 628 7888, Fax +41 (0)44 629 1866
anlagestiftung@zurich.ch, www.zurich-anlagestiftung.ch

Toutes les informations contenues dans ce document ont été établies avec soin et en toute conscience. Zurich Invest SA et Zurich fondation de placement ne sont aucunement responsables de leur exactitude ni de leur exhaustivité et ne sauraient être tenues responsables des pertes éventuelles résultant de l'utilisation de ces informations. La performance historique ne constitue pas un indicateur de la performance actuelle ou future. Ce document sert seulement à des fins d'information et s'adresse exclusivement à son destinataire. Il ne représente ni une offre ni une recommandation d'achat de produits financiers et ne dispense pas le destinataire de sa propre appréciation ou de l'appréciation de tiers. Les informations fournies ne constituent pas des éléments de conseil économique, juridique, fiscal ou autre. Tous les documents constituant les bases légales d'un investissement peuvent être obtenus gratuitement auprès de Zurich Invest SA ou de Zurich fondation de placement. Toute reproduction ou transmission même partielle du présent document nécessite l'approbation écrite de Zurich Invest SA.