

# Solutions de placement non-traditionnels

## Pour plus de stabilité dans votre portefeuille

Hedge funds, immobilier, matières premières et private equity



## Bénéficiaire de l'univers de placement dans toute sa diversité

Les placements non-traditionnels – hedge funds, immobilier, matières premières, private equity – obéissent à d'autres règles que les actions ou les obligations. C'est précisément pour cela qu'ils sont susceptibles d'améliorer le profil risque-rendement d'un portefeuille.

Actions et obligations: deux catégories de placement venant spontanément à l'esprit des investisseurs lorsqu'ils pensent à des placements financiers. Les produits de placement non-traditionnels comme les hedge funds, les placements immobiliers, les matières premières et le private equity sont trop souvent négligés. A tort: on a tout à gagner à les intégrer dans un portefeuille. D'une part, parce qu'ils réduisent les fluctuations que subissent les portefeuilles d'actions et d'obligations classiques. D'autre part, car ils améliorent leur profil risque-rendement. Ceci tient notamment au fait que l'évolution des placements non-traditionnels relève de facteurs particuliers autres que ceux régissant les cours des actions et des obligations. Au contraire de ces dernières, les placements non-traditionnels subissent moins l'influence des fluctuations boursières et de l'évolution des taux.

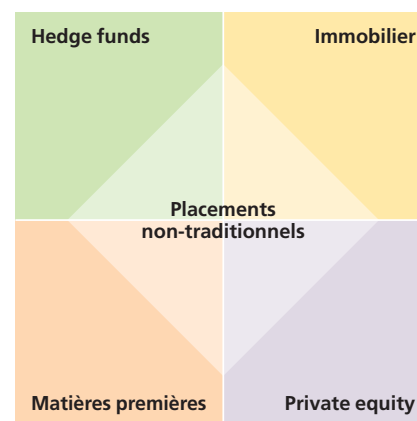
### Caractéristiques

**Le rapport risque-rendement est particulièrement attrayant:** à niveau de fluctuations égal, les placements non-traditionnels offrent des perspectives de rendement souvent supérieures à la moyenne.

**Le portefeuille gagne en stabilité:** parce que les rendements des placements non-traditionnels dépendent d'autres facteurs que ceux des placements classiques, ils équilibrent mieux le portefeuille.

**Un horizon de placement à long terme est payant:** la plupart des placements non-traditionnels s'inscrivent dans le long terme et requièrent un horizon de plusieurs années ou une durée de détention allant au-delà d'un cycle économique. Leur liquidité est donc souvent limitée.

**Le savoir-faire est décisif:** en matière de placements non-traditionnels, beaucoup de stratégies et d'opérations nécessitent de solides connaissances du secteur, une compréhension approfondie des marchés financiers ainsi qu'une longue expérience. La clé du succès réside donc dans la sélection des gestionnaires.



## Quatre catégories de placements non-traditionnels

### Hedge funds

Cette catégorie regroupe des véhicules de placement qui disposent d'une large marge de manœuvre et visent des rendements positifs, quelle que soit l'évolution du marché. Historiquement, les hedge funds affichent un bon rapport risque-rendement.

### Immobilier

Entrent dans cette catégorie les placements immobiliers directs et indirects gérés par des professionnels dans le but de dégager des rendements intéressants. Les objets de placement peuvent être des bureaux, des commerces, des bâtiments industriels ou des immeubles d'habitation ainsi que des biens immobiliers spéciaux. L'immobilier génère des plus-values régulières et peut offrir une certaine protection contre l'inflation.

### Matières premières

Font partie de cette catégorie de placement les sources d'énergie, les produits miniers et agricoles issus de la nature puis transformés. Les matières premières sont souvent soumises à des fluctuations comparables aux fluctuations boursières, mais peuvent offrir des perspectives de rendement attrayantes ainsi qu'une protection partielle contre l'inflation.

### Private equity

Cette forme de placement consiste à investir dans des entreprises généralement non cotées en bourse, souvent jeunes, mais parfois aussi établies de longue date. Les placements en private equity permettent de participer à la croissance de ces entreprises mais sont, par nature, souvent illiquides et ont un horizon d'investissement à très long terme.

## Opportunités

Les placements non-traditionnels améliorent le profil risque-rendement des portefeuilles et ont un effet stabilisateur car, par rapport aux placements classiques, leurs rendements sont moins dépendants de facteurs tels que les cours boursiers et les taux d'intérêt. Sur les dix dernières années, les portefeuilles intégrant des placements non-traditionnels ont réalisé de meilleures performances que les portefeuilles d'actions et d'obligations purs, tout en affichant une évolution plus stable. Même entre 2000 et 2002, alors que les cours s'effondraient, les placements non-traditionnels ont dégagé des rendements positifs. Les différentes catégories – hedge funds, immobilier, matières premières et private equity – se comportent toutefois différemment tout au long du cycle économique. Il est donc judicieux d'investir dans chacune d'elles, afin d'exploiter pleinement le potentiel des placements non-traditionnels.

## Risques

Les placements non-traditionnels peuvent comporter des risques qui échappent aux critères de mesure habituellement utilisés dans le monde de la finance, à savoir les fluctuations moyennes de rendement (volatilité). En outre, ils sont souvent peu liquides et moins transparents que les placements cotés en bourse, par exemple. Il peut être tout aussi risqué d'investir directement dans des placements non-traditionnels que de sélectionner des actions individuelles, surtout lorsque les investisseurs ne disposent pas des connaissances requises. Afin de répartir les risques, il est donc important de toujours opter pour des solutions de placement largement diversifiées. A noter toutefois que l'effet stabilisateur des placements non-traditionnels ne se manifeste pleinement que sur le long terme.

### Vos avantages

Les placements non-traditionnels peuvent...

- ... à risque égal, dégager des rendements plus intéressants
- ... améliorer le profil risque-rendement de votre portefeuille
- ... vous offrir une certaine protection contre l'inflation
- ... avoir un effet stabilisateur sur votre portefeuille



## Hedge funds – l'élément créatif d'un portefeuille

### En matière de hedge funds, les gestionnaires disposent d'une grande marge de manœuvre pour mettre en place leurs stratégies de placement. Il n'y a guère de catégorie de placement plus variée et, d'un point de vue historique, il n'y en a aucune dont le rapport risque-rendement soit meilleur.

Les hedge funds sont des véhicules de placement qui, en termes de politique de placement, jouissent d'une grande liberté. Selon la stratégie adoptée par les gestionnaires, il peut s'agir de fonds conçus pour assurer une sécurité maximale ou, à l'opposé, de fonds axés sur des rendements élevés mais au prix d'un risque accru. Les gestionnaires de hedge funds utilisent volontiers des concepts de placement innovants qu'ils développent eux-mêmes. Afin de bénéficier de toute la latitude juridique requise, ils constituent le plus souvent les hedge funds sous la forme de véhicules offshore ou de limited partnerships aux Etats-Unis.

#### Caractéristiques

**La croissance du patrimoine est continue:** les solutions reposant sur des hedge funds, largement diversifiées, ont atteint des rendements presque aussi élevés que les actions – mais avec des fluctuations de cours nettement inférieures.

**Le rendement absolu compte:** quelle que soit la situation du marché, et même s'il est baissier, les hedge funds visent une performance toujours positive. Ceci veut dire aussi qu'il n'est pas judicieux d'évaluer cette performance au regard d'un indice boursier classique.

#### La stratégie de placement fait la différence:

en s'appuyant sur leurs connaissances du marché, les gestionnaires de hedge funds développent des stratégies de placement innovantes dont ils attendent une prime de rendement à long terme. Le plus souvent, ils en gardent jalousement le secret. C'est pourquoi la qualité d'un hedge fund ne fait que refléter le savoir-faire de son gestionnaire. Pour évaluer son potentiel et sa stratégie, il faut disposer de connaissances spécialisées, d'une longue expérience et d'un solide réseau.

#### La marge de manœuvre est pleinement exploitée:

afin de générer des rendements intéressants quelle que soit la situation du marché, les gestionnaires de hedge funds intègrent dans leurs solutions des produits dérivés (options et futures), des capitaux étrangers (financial leverage) ou des ventes à découvert (vente d'un titre que l'on ne possède pas, dans l'espoir de l'acheter moins cher ultérieurement).

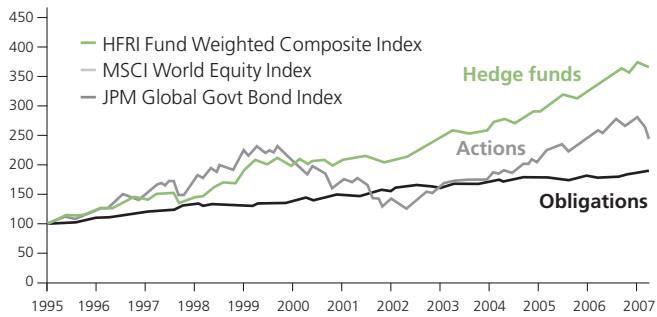
#### La rémunération dépend des performances:

la rémunération des gestionnaires de hedge funds est liée aux performances des fonds, d'autant plus qu'ils investissent dans leurs propres véhicules au même titre que n'importe quel investisseur. Cette façon de faire assure la concordance des intérêts des gestionnaires et de ceux des investisseurs.

**L'accès est limité:** bon nombre de gestionnaires limitent les capitaux investis car, au-delà d'un certain volume de placement, certaines stratégies ne fonctionnent plus. En outre, ils exigent des montants minimaux élevés et, afin de se prémunir contre le désengagement anticipé des investisseurs, ils prévoient des clauses contractuelles dissuasives.

## Evolution historique des hedge funds, des actions et des obligations

(Total Return Indices en USD, 12/95 – 01/08)



Source: Bloomberg, DataStream

La performance passée ou les résultats historiques ne constituent aucune garantie de rendements futurs.



### Cinq stratégies de hedge funds

#### Equity hedge

Cette stratégie est la plus ancienne et la plus répandue aujourd'hui. Les gestionnaires qui y ont recours identifient des actions sous-évaluées (positions dites longues ou d'achat) et des actions surévaluées (positions dites courtes ou de vente à découvert) dans certaines régions ou sur certains segments du marché. Ils essayent de profiter du fait que tôt ou tard, ces placements se négocieront de nouveau à un niveau réaliste.

#### Relative value

Ces stratégies dites d'arbitrage tentent d'exploiter les écarts de cours entre placements similaires sur différents marchés.

#### Event driven

Dans ce cadre, les gestionnaires s'efforcent de tirer profit d'événements précis, comme par exemple de futures fusions ou acquisitions d'entreprises.

#### Global macro

Les gestionnaires qui appliquent ces stratégies essayent d'anticiper certaines tendances macroéconomiques (évolution des taux d'intérêt et de change, etc.) et de les exploiter à leur profit.

#### Commodity trading advisors (CTA)

Les gestionnaires négocient principalement des futures (opérations à terme standardisées et cotées en bourse) sur instruments financiers, devises et matières premières. Afin de pouvoir modéliser les fluctuations de cours, ils s'appuient souvent sur des programmes informatiques sophistiqués.

#### Opportunités

Les hedge funds permettent de dégager des rendements attrayants à long terme tout en affichant des fluctuations de cours relativement limitées. Ils permettent en outre d'enregistrer une performance le plus souvent positive, même sur des marchés baissiers. Dans l'ensemble, les hedge funds ont un effet stabilisateur sur un portefeuille et en améliorent le profil risque-rendement.

### Risques

S'ils sont largement diversifiés, les fonds de hedge funds (structures qui investissent dans différents hedge funds) ne présentent souvent pas davantage de risques de marché que les obligations. Dans la mesure où les hedge funds sont moins réglementés que les fonds de placement classiques, ils peuvent toutefois comporter des risques difficiles à évaluer au regard des critères usuels. Les investisseurs ont donc tout intérêt à se limiter aux hedge funds proposés par des prestataires qui ont fait leurs preuves et disposent d'une longue expérience des marchés financiers internationaux.

### Comment investir dans des hedge funds?

En principe, les investisseurs privés peuvent investir soit dans un hedge fund isolé, soit dans un fonds de hedge funds abritant plusieurs hedge funds. Compte tenu de la législation locale, ces fonds de hedge funds sont souvent proposés sous la forme de certificats. Un investissement direct dans un hedge fund isolé peut constituer un placement à haut risque. En outre, de nombreux fonds exigent des placements minimaux très élevés, n'ont qu'une liquidité limitée et ne font pas l'objet d'un négoce régulier. Enfin, les fonds les plus performants sont souvent fermés et il n'est plus possible d'y investir.

Par rapport à un placement direct, un placement en fonds de hedge funds largement diversifiés ou un certificat de fonds de hedge funds présente des avantages notables. Les certificats permettent de participer au développement d'un fonds de fonds pour un montant restreint. Les fonds de fonds sélectionnent diverses stratégies de placement et, bien souvent, divers gestionnaires, de manière à optimiser le profil risque-rendement de leur portefeuille. Selon ses besoins, un investisseur peut également couvrir son risque de change (la plupart des hedge funds sont libellés en USD). Enfin, les certificats et les fonds de fonds se négocient plus facilement que les fonds isolés.



## Placements immobiliers – la pierre angulaire d’un portefeuille

L’immobilier en tant que catégorie de placement, ce ne sont pas les quatre murs où l’on habite. A des fins de placement, on privilégiera les bureaux ou les locaux commerciaux et industriels, l’immobilier d’habitation, et les biens immobiliers spéciaux (hôtels, p. ex.).

Si l’immobilier (en anglais real estate) est depuis des siècles réputé permettre des placements intéressants, cela ne fait que quelques années qu’il constitue une catégorie à part entière. Les placements immobiliers sont gérés par des professionnels dans le but de dégager, compte tenu du risque, des rendements attrayants et des revenus stables. On distingue cinq catégories: bureaux, commerces, bâtiments industriels, immeubles d’habitation et biens immobiliers spéciaux. Les paramètres déterminants sont la situation de l’objet ainsi que ses équipements et sa souplesse d’utilisation.

### Caractéristiques

**Des revenus réguliers ont un effet stabilisateur:** grâce aux revenus locatifs, généralement prévisibles, les placements immobiliers dégagent des rendements plutôt stables.

**La situation est un élément clé des plus-values à long terme:** une partie du rendement des biens immobiliers résulte des plus-values à long terme. A cet égard, l’élément principal est la situation de l’immeuble. Celle-ci ne doit pas d’emblée être exceptionnelle: des projets en cours, par exemple des investissements dans les infrastructures de proximité, peuvent contribuer à valoriser des situations moins favorables.

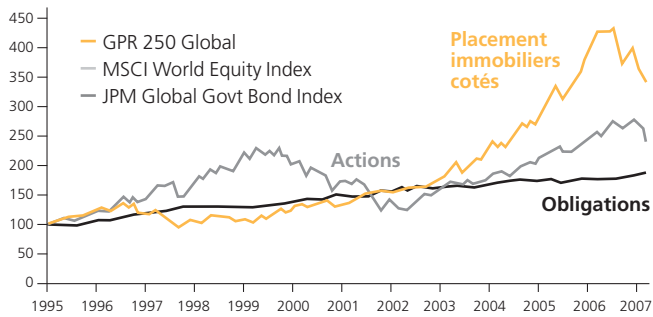
**Le portefeuille peut être protégé contre l’inflation:** du fait que les plus-values immobilières suivent souvent l’inflation, les placements immobiliers peuvent offrir une certaine couverture contre l’inflation.

**Les valeurs réelles doivent faire l’objet d’une estimation:** les placements immobiliers reposent sur des biens physiques, à savoir les immeubles. Ceux-ci sont en fait des «pièces uniques» pour lesquelles il n’existe pas de marché réglementé. Il convient donc d’en faire estimer la valeur par des experts.

**Les taux d’intérêt jouent un rôle important:** des taux bas sont propices aux hypothèques. Il est alors facile de dégager des revenus supérieurs à la moyenne. Inversement, des taux élevés pèsent sur les rendements. L’immobilier peut donc réagir comme les obligations aux fluctuations de taux.

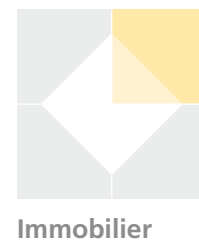
## Evolution historique des placements immobiliers cotés, des actions et des obligations

(Total Return Indices en USD, 12/95 – 01/08)



Source: Bloomberg, DataStream

La performance passée ou les résultats historiques ne constituent aucune garantie de rendements futurs.



### Cinq catégories de biens immobiliers

#### Bureaux

Catégorie de placement la plus importante, les immeubles de bureaux bénéficient du fait que les autorisations sont plus rapides à obtenir que pour les centres commerciaux. Ils sont toutefois fortement dépendants de la conjoncture.

#### Locaux commerciaux

Ce secteur, et principalement les centres commerciaux, draine une grande partie des fonds investis dans l'immobilier. Le principal facteur de réussite est le mix des locataires, associé à la situation. A noter que les surfaces commerciales sont souvent soumises à des réglementations restrictives qui peuvent constituer un handicap.

#### Industrie

Dans le secteur industriel, le lieu joue souvent un rôle mineur. Ce qui importe, c'est que le site soit bien desservi. Comme beaucoup de bâtiments industriels appartiennent à des entreprises de production, les gérants immobiliers doivent proposer des conditions attrayantes. La spécificité des bâtiments industriels est qu'ils font l'objet de baux à long terme.

#### Habitations (immeubles collectifs)

Selon les pays, il est plus ou moins intéressant d'investir dans des immeubles d'habitation de grande taille. L'Etat intervient bien souvent sur le marché locatif pour des raisons de politique sociale, ce qui comprime les loyers en dessous du prix du marché.

#### Biens immobiliers spéciaux

Les hôtels représentent l'essentiel de cette catégorie. Ils sont particulièrement sensibles à la situation économique. Plus on monte en gamme, plus les frais fixes sont élevés – et plus l'hôtel est tenu d'avoir un bon taux d'occupation. Outre les hôtels, on peut citer parmi les placements intéressants les équipements du secteur de la santé, notamment les hôpitaux ou les établissements médico-sociaux.

### Opportunités

Les placements immobiliers offrent d'une part des revenus réguliers et, d'autre part, la possibilité de réaliser des plus-values intéressantes. Ils permettent de stabiliser un portefeuille et d'en améliorer le profil risque-rendement. En outre, dans une certaine mesure, ils peuvent assurer une protection contre l'inflation.

### Risques

Dans l'ensemble, l'immobilier présente des risques plutôt réduits, puisqu'il permet de dégager des revenus réguliers. Toutefois, les incitations fiscales à l'achat ainsi que des conditions de crédit attrayantes peuvent entraîner une surchauffe des prix. Sans compter que l'immobilier réagit partiellement comme les obligations aux fluctuations de taux.

### Comment investir dans l'immobilier?

Les investisseurs privés peuvent effectuer des placements directs ou indirects. Par placement direct, on entend le fait d'acquérir directement un bien immobilier. Ceci nécessite le plus souvent un apport de capitaux élevé, une connaissance approfondie du secteur et, dans bien des cas, une implication personnelle, car un immeuble doit être géré de manière professionnelle. En revanche, de petites sommes suffisent pour effectuer des placements immobiliers indirects, qu'ils soient ou non cotés en bourse. Parmi les placements indirects non cotés figurent les fonds immobiliers, les actions de sociétés immobilières non négociées en bourse ainsi que les certificats de fonds immobiliers. Un des grands avantages des fonds immobiliers est qu'ils répartissent et réduisent les risques en opérant une diversification géographique et par types d'immeubles. Ce faisant, ils peuvent effectuer des placements immobiliers directs et indirects. Il est par ailleurs possible d'assurer le portefeuille immobilier contre les risques de change indésirables.

Parmi les placements indirects cotés en bourse, ce sont surtout les Real Estate Investment Trusts (REIT) qui ont gagné en popularité ces dernières années. Ces placements permettent aux investisseurs de bénéficier des avantages des placements immobiliers sans avoir à en subir certains inconvénients, comme par exemple le manque de liquidité.



## Matières premières – une touche d’originalité

Les matières premières constituent la catégorie de placement la plus ancienne, mais aussi l’une des plus variées. Elles connaissent souvent des évolutions très différentes.

Par matières premières (en anglais commodities), on entend les produits agricoles et miniers (métaux industriels et précieux) ainsi que les sources d’énergie issus de la nature puis transformés en d’autres produits et denrées alimentaires. Peuvent faire l’objet de placements financiers les matières premières qui se négocient en qualités et quantités standardisées aux bourses des matières premières.

### Caractéristiques

**Les rendements peuvent être positifs même en cas de recul boursier:** l’intérêt des matières premières ne réside pas seulement dans les rendements qu’elles dégagent, mais surtout dans le fait qu’elles peuvent afficher des performances positives même en cas de stagnation voire de baisse des marchés boursiers. Elles se prêtent ainsi particulièrement bien à la diversification d’un portefeuille.

**L’offre et la demande sont décisives:** les cours des matières premières relèvent d’un mécanisme concret: si la demande est supérieure à l’offre, les prix montent. Les mines ou l’énergie étant des secteurs dont les capacités n’évoluent qu’à très long terme, il faut toujours un certain temps pour pouvoir répondre au surcroît de demande.

**Le négoce consiste principalement en des opérations à terme:** les investisseurs ne négocient pas les matières premières au regard des prix actuels, mais des prix futurs. La majeure partie du négoce s’effectue sous la forme d’opérations à terme standardisées (futures).

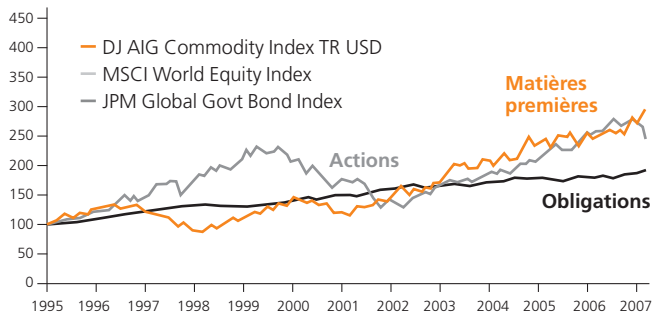
**Le portefeuille peut être protégé contre l’inflation:** les prix des matières premières suivant souvent l’inflation, ils peuvent offrir une protection partielle. Comme ils peuvent eux-mêmes attiser les tensions inflationnistes, ils constituent aussi un indicateur de l’évolution des prix à la consommation et des prévisions d’inflation.

**Les risques politiques et autres sont atténués:** les gouvernements influent fréquemment sur les prix des matières premières. Sachant que les gisements importants se trouvent souvent dans des régions politiquement instables, en cas de tensions géopolitiques, certaines matières premières voient leurs prix monter, ce qui peut atténuer les pertes subies sur d’autres placements. Des événements exceptionnels, notamment des catastrophes naturelles, peuvent également influencer les prix.

**Les structures des cours peuvent s’inverser:** normalement, le cours à terme (cours futur) d’une matière première est supérieur au cours au comptant (cours actuel), car il intègre notamment les coûts de stockage. C’est ce que l’on appelle une situation de report (*contango*). Si le cours à terme est inférieur au cours au comptant, on parle de déport (*backwardation*). Comme les matières premières se négocient à terme, les investisseurs doivent renouveler les contrats arrivant à échéance (rolling). En situation de report, le nouveau contrat est plus cher que l’ancien. Il en résulte une perte de renouvellement. En situation de déport, le renouvellement dégage un bénéfice, ce qui rend cette situation intéressante pour les investisseurs.

## Evolution historique des matières premières, des actions et des obligations

(Total Return Indices en USD, 12/95 – 01/08)



Source: Bloomberg, DataStream

La performance passée ou les résultats historiques ne constituent aucune garantie de rendements futurs.



### Quatre catégories de matières premières

#### Energie

Ce sont les matières premières les plus courantes sur les marchés et en partie aussi les plus liquides. C'est pourquoi elles constituent la composante essentielle de beaucoup d'indices de matières premières. Leurs prix dépendent notamment de la politique des pays membres de l'OPEP. Font partie de cette catégorie le pétrole brut, le gaz naturel, l'essence et le mazout.

#### Métaux précieux

Ils sont très prisés par les investisseurs car ils représentent des valeurs physiques sûres. Ils jouent aussi un rôle important dans le secteur de la bijouterie ainsi que dans l'industrie. Les principaux métaux précieux sont l'or, l'argent et les métaux de la famille du platine.

#### Métaux industriels

Ces métaux sont plus présents à la surface de la terre que les métaux précieux. Comme l'indique leur nom, ils sont irremplaçables dans l'industrie. C'est pourquoi leurs prix dépendent fortement de la situation économique. Les principaux métaux industriels sont le cuivre, l'aluminium, le zinc, le nickel et l'étain.

#### Produits agricoles

Le dénominateur commun de ce groupe hétérogène est qu'il s'agit de ressources renouvelables, contrairement aux autres matières premières. Leurs prix dépendent fortement des aléas climatiques, ce qui rend toute anticipation difficile. Exemples de produits agricoles: le sucre, le café et le coton, mais aussi la poitrine de porc et la viande bovine.

#### Opportunités

Selon la situation du marché et la conjoncture, les matières premières peuvent offrir des perspectives de rendement intéressantes. Les économies en phase d'industrialisation et d'urbanisation ont une demande accrue en matières premières, ce qui peut entraîner des hausses des cours. Ainsi, celles intervenues récemment s'expliquent en grande partie par la forte demande chinoise.

Dans une perspective à long terme, les matières premières peuvent assurer aussi une protection partielle contre l'inflation. Mais leur avantage majeur reste qu'elles contribuent à la diversification et, de ce fait, à améliorer le profil risque-rendement d'un portefeuille.

#### Risques

Les rendements des matières premières peuvent être très volatils et s'effondrer rapidement. L'expérience a montré également qu'ils peuvent afficher une performance négative sur plusieurs années. Les matières premières présentent un niveau de risque similaire à celui des actions. Un placement direct dans un contrat à terme sur matières premières est très risqué et nécessite une solide connaissance des marchés financiers. La règle d'or en matière de placements de capitaux vaut aussi pour les matières premières: plus la diversification est large, plus le risque est mince.

#### Comment investir dans les matières premières?

Ne serait-ce qu'en raison de l'espace de stockage qui serait nécessaire, investir physiquement dans des matières premières relève de l'impossible pour la plupart des investisseurs. Ils peuvent effectuer des placements directs dans des contrats à terme sur matières premières, des actions d'entreprises productrices de matières premières, des fonds spécialisés et des certificats sur matières premières. La première solution – les contrats à terme – est réservée aux investisseurs chevronnés, qui disposent de connaissances approfondies des marchés financiers. Acquérir des actions de producteurs de matières premières est simple en soi. Mais la performance de ces actions ne dépend pas seulement des cours des matières premières: les risques inhérents aux différentes entreprises jouent aussi un rôle. Ces actions perdent dès lors une partie des caractéristiques relatives aux matières premières.

Pour les investisseurs privés, les fonds spécialisés et les certificats sont des options intéressantes. Ils leur permettent d'effectuer des placements diversifiés sur les marchés des matières premières. Les fonds gérés activement, notamment, sont susceptibles de dégager des plus-values, mais ils ne sont pas toujours accessibles à tous les investisseurs.



## Private equity – l'élément porteur d'avenir

Par private equity, on entend les participations dans des entreprises généralement non cotées en bourse, parmi lesquelles on trouve quelques perles rares.

Lorsque surgit le terme de «capital-risque», celui de «private equity» n'est pas loin. Il désigne tout simplement le fait de prendre des participations dans des entreprises non cotées en bourse ou, à titre exceptionnel, dans des entreprises ayant choisi la voie de la privatisation (public-to-private). Les placements en private equity constituent une catégorie extrêmement variée et hétérogène.

### Caractéristiques

**Les investisseurs doivent être très patients:** le private equity requiert un horizon de placement à long terme (au moins 10 à 15 ans). Les premières années, il ne faut s'attendre à aucune distribution. Ce n'est que lorsque les entreprises achetées sont revendues, au bout de quelques années, que les investisseurs touchent les fruits de leurs placements.

**Un savoir-faire de pointe génère une prime de rendement:** en matière de private equity, où les informations accessibles au public sont rares, une connaissance approfondie du secteur et des entreprises peut être récompensée par des rendements extrêmement attractifs. Davantage que dans d'autres domaines, l'expertise et l'expérience d'un gestionnaire de private equity sont les clés du succès ou de l'échec d'un placement. Différentes études montrent qu'il existe de nets écarts entre les rendements dégagés par le premier quartile des meilleurs gestionnaires et ceux générés par la moyenne. Savoir sélectionner les bons gestionnaires, ainsi que l'accès aux meilleurs d'entre eux, constituent donc des facteurs décisifs.

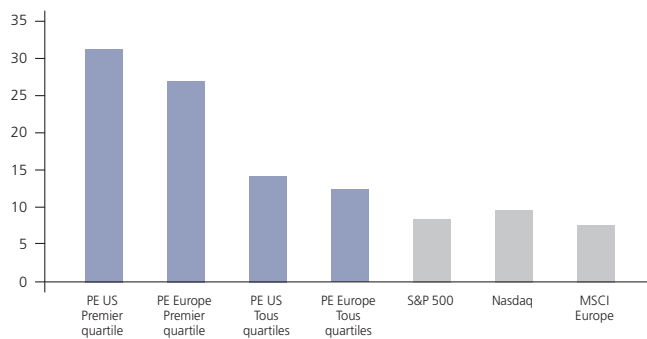
**Les barrières à l'entrée sont élevées:** pour investir dans le private equity, on crée souvent des sociétés qui exigent des placements minimaux de l'ordre de plusieurs millions. Il est vrai que dans un premier temps, les investisseurs n'ont le plus souvent qu'à donner un accord financier, les fonds étant demandés lorsque des opportunités se présentent. Même si les investisseurs privés prennent des engagements financiers importants, il reste extrêmement difficile pour eux d'accéder aux meilleurs gestionnaires.

**La rémunération dépend des performances:** la rémunération des gestionnaires est liée aux performances réalisées. Sachant que les gestionnaires investissent le plus souvent une grande partie de leur fortune personnelle dans leurs propres fonds, cette manière de procéder assure la concordance de leurs intérêts et de ceux des investisseurs.

**Le private equity n'est pas négociable:** il n'y a pas de bourse de private equity. En d'autres termes, ces placements sont illiquides. Un désengagement anticipé des investisseurs est généralement impossible, à moins qu'il ne s'agisse d'une société cotée en bourse qui investit dans le private equity.

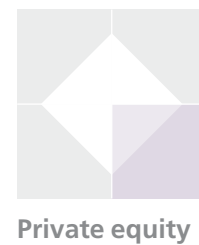
**L'accès est limité:** bon nombre de gestionnaires du secteur – et souvent les plus talentueux – limitent les capitaux investis car, au-delà d'un certain volume de placement, certaines stratégies ne fonctionnent plus.

## Rendements annuels



Source: Private Equity: taux de rentabilité interne (TRI) à 10 ans au 30 juin 2007, Thomson Venture Economics. Actions: S&P500, Nasdaq, MSCI Europe: rendement des indices à 10 ans au 30 juin 2007, DataStream.

La performance passée ou les résultats historiques ne constituent aucune garantie de rendements futurs.



## Quatre catégories de private equity

### Venture capital

Cette catégorie investit prioritairement dans de jeunes entreprises, souvent des start-up spécialisées dans des domaines porteurs (technologies de pointe ou biotechnologies, p. ex.) et qui développent des produits innovants. Les fonds de private equity n'hésitent pas à apporter leur soutien à ces entreprises également en matière de stratégie et de gestion.

### Buyout

S'agissant d'entreprises établies, ces véhicules de placement financent en quelque sorte le changement de propriétaire. Souvent, ils facilitent des rachats par le management et acquièrent des participations importantes, voire majoritaires, dans des entreprises fortement positionnées sur le marché.

### Mezzanine

Les sociétés de private equity qui se classent dans cette catégorie apportent souvent des capitaux de rang subordonné, c'est-à-dire des capitaux étrangers à caractère de fonds propres, à des entreprises établies. Ces formes de financement bénéficient fréquemment d'une rémunération attrayante par rapport aux crédits classiques. En outre, elles offrent souvent aux investisseurs la possibilité de participer aux fonds propres sous certaines conditions.

### Special situations

Il s'agit ici d'investissements dans des entreprises qui se trouvent dans des situations particulières. Par exemple, lorsqu'une entreprise est en phase de restructuration, le gestionnaire de private equity peut racheter ses dettes dans la perspective de les revendre ultérieurement avec profit – ou d'introduire par la suite la société en bourse. Ce type de placement en private equity est comparable aux crédits en souffrance.

### Opportunités

Les placements en private equity permettent de dégager à terme des rendements supérieurs à la moyenne. Les gestionnaires visent toujours des rendements positifs, aussi bien en cas de hausse que de baisse des marchés

boursiers. Comme ils sont rarement cotés, les placements en private equity échappent aux fluctuations boursières à court terme. Ils sont donc propices à la diversification. Intégrés dans un portefeuille, ils améliorent généralement son profil risque-rendement.

### Risques

Dans le cadre des fonds de private equity, les investisseurs s'engagent souvent à effectuer sur demande un versement donné. Ils doivent donc être prêts à accepter des sorties irrégulières de capitaux, ce qui présente un certain risque pour leur budget personnel. S'y ajoute le fait que les placements en private equity sont illiquides. Enfin, certains investissements peuvent entraîner des pertes en capital considérables. Par une diversification à travers les cycles d'investissements, gestionnaires, stratégies d'entreprise et géographie et le choix des meilleurs gérants de fonds ces risques peuvent être réduits.

### Comment investir en private equity?

Pour investir directement dans des entreprises, il faut des capitaux considérables, mais aussi et surtout de l'expérience et du savoir-faire. La grande majorité des investisseurs a donc tout intérêt à privilégier les placements indirects, c'est-à-dire à déléguer le choix et le suivi des entreprises cibles à des gestionnaires professionnels. Ils peuvent par exemple investir dans un fonds de private equity (qui n'est pas un fonds de placement au sens juridique, mais prend le plus souvent la forme d'une société). Cette solution présente un avantage évident: elle permet la répartition des risques. La diversification produit toutefois son plein effet dans le cadre de fonds de fonds: ceux-ci investissent non seulement dans divers secteurs mais aussi dans différentes catégories de private equity. Ces solutions de placement sont à la portée des investisseurs disposant d'un capital à investir de l'ordre de 5 millions de francs.

Autre solution pratique pour quiconque souhaite investir en private equity: les feeder funds. Mis en place par les grandes banques pour abaisser les placements minimaux, ils constituent des fonds spéciaux destinés à collecter des capitaux. Enfin, on trouve aussi aujourd'hui quelques sociétés de private equity cotées en bourse, dont les investisseurs peuvent acquérir les actions.

## Les placements non-traditionnels – notre offre

Les hedge funds, l'immobilier, les matières premières ou le private equity ne sont pas toujours des types de placement aisément accessibles à tous les investisseurs privés. UBS vous ouvre les portes de cet univers de placement. En toute simplicité.

### Déléguer – ou prendre en main soi-même?

Les investisseurs qui souhaitent améliorer le profil risque-rendement de leur portefeuille à l'aide de placements non-traditionnels sont d'emblée confrontés à une question de taille: vont-ils gérer leur portefeuille eux-mêmes, ou le confier aux spécialistes d'UBS? Une décision qui doit être mûrement réfléchie.

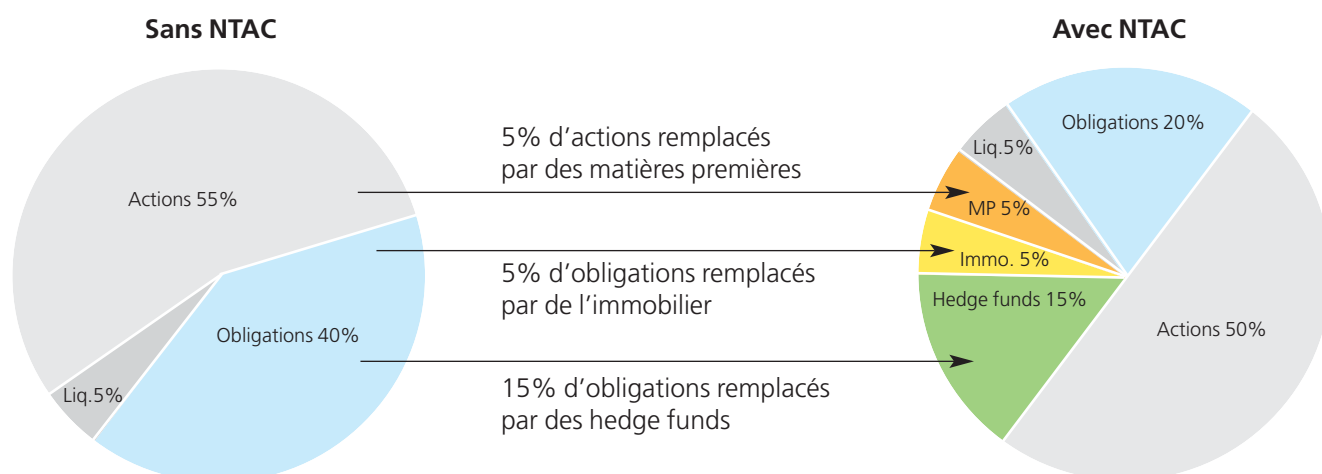
Celui qui choisit de confier à UBS la gestion de son patrimoine, ou d'une partie de celui-ci, se voit proposer une solution de placement présentant le meilleur rapport risque-rendement possible en fonction de son profil de risque et de ses besoins. Les placements non-traditionnels jouent un rôle important dans le cadre de ces solutions de mandat.

Les investisseurs peuvent par ailleurs choisir parmi une vaste gamme de placements individuels non-traditionnels. Ainsi, ils peuvent investir dans les quatre catégories de placements non-traditionnels en une seule opération, ou miser sur des catégories individuelles. A cet effet, ils disposent des fonds, des fonds de fonds et des certificats les

plus divers. Ces formes de placement sont le plus souvent largement diversifiées et présentent des profils risque-rendement optimisés. Elles permettent aux investisseurs privés de bénéficier des avantages des placements non-traditionnels sans avoir à mobiliser des sommes trop importantes.

### Combien investir dans des placements non-traditionnels?

La part des placements non-traditionnels dans le portefeuille dépend des besoins, des préférences et de la propension au risque de chaque investisseur. Selon UBS Wealth Management Research, les placements non-traditionnels ne doivent pas représenter plus de 25% au total dans un portefeuille optimisé. Suivant les investisseurs, on peut envisager les répartitions suivantes: jusqu'à 15% de hedge funds, jusqu'à 10% de placements immobiliers et jusqu'à 5% de placements en matières premières. Sous réserve que ceci soit compatible avec le profil de risque de l'investisseur, on pourra encore optimiser le portefeuille en y intégrant des placements en private equity à hauteur de 5% environ.



## UBS – un partenaire solide

En matière de placements non-traditionnels, l'expérience et le savoir-faire sont les clés du succès. Nos experts mettent volontiers leurs compétences à votre disposition: collaborer avec nous est avantageux pour vous sous plusieurs rapports.

### **Conseil**

Votre conseiller personnel prend le temps de comprendre vos besoins et votre situation. Il est prêt à dresser avec vous un état des lieux de votre portefeuille, puis à améliorer son profil risque-rendement à l'aide de placements non-traditionnels, conformément à vos impératifs financiers.

### **Savoir-faire**

UBS compte parmi les principaux fournisseurs de placements non-traditionnels du monde. Elle emploie des centaines d'experts qui, jour après jour, en soupèsent les opportunités et les risques afin de vous permettre d'optimiser votre portefeuille.

### **Réputation**

En tant qu'acteur principal du marché, UBS bénéficie d'une excellente réputation, qui lui permet de coopérer avec les meilleurs gestionnaires de fonds dans le domaine des placements non-traditionnels: à votre tour, vous bénéficiez pleinement de leur savoir-faire.

### **Architecture ouverte**

UBS vous propose une large gamme de solutions de placement. Parce que nous visons l'excellence, nous nous appuyons non seulement sur les meilleurs gestionnaires UBS, mais aussi sur des personnalités expérimentées et reconnues chez d'autres prestataires. Ainsi, vous bénéficiez à tout moment de l'expérience d'UBS et de celle d'autres prestataires.

### **Accès aisé**

Nos solutions de placement innovantes vous permettent d'accéder aisément aux placements non-traditionnels, et ce même avec des montants relativement modestes.

# Les placements non-traditionnels en bref

## Vos avantages

### Les placements non-traditionnels peuvent...

- ... présenter un profil risque-rendement intéressant
- ... améliorer la diversification de votre portefeuille et, de ce fait, sa stabilité
- ... dégager des rendements positifs même en cas de repli des marchés

### Les hedge funds peuvent...

- ... présenter un profil risque-rendement intéressant
- ... atteindre des rendements absolus positifs

### Les placements immobiliers peuvent...

- ... dégager des plus-values régulières et avoir un effet stabilisateur
- ... apporter une protection partielle contre l'inflation

### Les matières premières peuvent...

- ... présenter des perspectives de rendement intéressantes
- ... apporter une protection partielle contre l'inflation

### Le private equity peut...

- ... offrir les perspectives de rendement les plus attrayantes à long terme

Intéressé(e)? Votre conseiller personnel se tient à votre disposition pour répondre à toutes vos questions et vous aider à optimiser votre portefeuille à l'aide de placements non-traditionnels. Bénéficiez du savoir-faire d'un partenaire solide. N'hésitez pas à nous contacter.

# Des termes techniques importants

**Offshore:** une place financière offshore est axée sur les opérations internationales et présente des avantages pour les investisseurs. Sa réglementation est limitée. Les fonds ou véhicules offshore sont des structures constituées sur ces places (Bahamas, Iles Caïmanes ou Iles Vierges britanniques, p. ex.).

**Limited partnership:** forme juridique anglo-saxonne dans le cadre de laquelle les associés n'ont qu'une responsabilité limitée (sur le modèle de la société anonyme) et qui présente des avantages fiscaux. Les participations dans des fonds américains sont souvent proposées sous la forme de limited partnerships.

**Option:** convention qui donne au signataire le droit d'acheter (option call) ou de vendre (option put), à un prix donné et dans un délai donné, une quantité prédéfinie d'un bien ou d'une valeur. Les options se négocient en bourse.

**Future:** opération à terme standardisée qui se négocie en bourse. Le souscripteur s'engage à acheter ou vendre, à une date d'échéance et à un prix donnés, une quantité prédéfinie d'une valeur. En général, les futures ne donnent pas lieu à une livraison effective mais à un règlement en espèces.

**Certificat:** produit structuré reflétant en grande partie la performance du fonds ou de l'indice sous-jacent. Juridiquement, un certificat ne constitue toutefois pas une part de fonds, mais une obligation de la banque émettrice.

**REIT:** société immobilière cotée en bourse qui investit au moins 75% du capital de ses actionnaires sur le marché immobilier et offre des avantages fiscaux. Les premiers REIT sont apparus aux Etats-Unis dans les années 1960.

**Public-to-private** (ou going private): fait, pour une entreprise, de se désengager de la bourse.

Cette publication est purement informative et ne constitue ni une proposition d'achat ou de vente, ni une incitation à proposer des produits de placement ou d'autres produits à l'achat ou à la vente. Les informations et appréciations figurant dans le présent document proviennent de sources dignes de foi. Cependant, nous déclinons toute responsabilité contractuelle ou tacite au cas où celles-ci se révéleraient fausses ou incomplètes. Pour obtenir de plus amples détails (y compris des informations relatives aux risques) sur les produits, veuillez consulter la documentation spécifique à chaque produit. Les informations et appréciations ainsi que les prix indiqués sont susceptibles d'être modifiés à tout moment sans préavis et les données concernant l'allocation des actifs n'ont qu'un caractère indicatif.

La performance passée ou les résultats historiques ne constituent aucune garantie de rendements futurs. Les prévisions axées sur l'avenir ou futures sont purement illustratives et peuvent changer à tout moment. Cette publication comporte des anticipations, y compris des données sur le rendement ou le risque attendu, reflétant notre évaluation actuelle du développement économique futur. En raison d'un grand nombre d'incertitudes, de risques et d'autres facteurs, les résultats réels peuvent néanmoins diverger des évolutions attendues.

Ni ce document, ni copie de ce document ne peuvent être distribués sans l'autorisation préalable d'UBS SA. Il est de même interdit de distribuer cette publication aux Etats-Unis et/ou à des US persons.

© UBS 2008. Le symbole des trois clés et UBS font partie des marques protégées d'UBS. Tous droits réservés.



UBS SA  
Case postale  
8098 Zurich

[www.ubs.com](http://www.ubs.com)