

Reclassifier le «Private Equity» dans la loi pour une meilleure diversification



OLIVIER FERRARI
CEO, CONINCO Explorers in finance SA

Selon les dispositions légales, chaque classe d'actif est répertoriée dans des limites individuelles et globales de différentes natures. Le Private Equity est référé à l'article 53 OPP 2 «Placements autorisés», qui stipule que «Les placements alternatifs, tels que les fonds spéculatifs (hedge funds), les placements en private equity, les titres liés à une assurance (insurance linked securities), les placements dans l'infrastructure et les matières premières peuvent être considérés, mais que sous la forme de placements collectifs diversifiés, de certificats diversifiés ou de produits structurés diversifiés.»

Pour le Conseil fédéral¹, les placements en actions non cotées «Private Equity» sont à juste titre considérés comme des placements alternatifs, y compris à l'échelle mondiale. Cette distinction comparative fait un amalgame entre des investissements alternatifs de type hedge funds, dont ils peuvent être, à juste titre, considérés comme «investissements spéculatifs» et, des alternatives d'investissement, dans lesquelles figurent, au niveau international, les prêts hypothécaires. Il est complété que ce sont

souvent des placements illiquides et difficiles à évaluer, qui requièrent un savoir-faire spécialisé de la part des institutions de prévoyance. Pour comparaison, que dire des investissements en immobilier direct, en actions dans des pays tels que la Chine, l'Inde, le Brésil, si l'on parle de connaissance du pays? Qu'en est-il des produits structurés, des emprunts convertibles, des gestions alpha et autres?

Les investissements «Private Equity» sont par ailleurs coûteux et présentent un risque élevé. Le «terrorisme» des coûts, spécialement en Suisse, est en train de pousser les investissements actions et autres dans des produits de type ETF ces produits indicels très bon marché qui nourrissent la spéculation sur les actions, entre autres et dont la dernière correction boursière de février 2018 a été amplifiée par des ventes massives de ces produits. Le Private Equity ne vit pas ce genre de risque. Que penser de la gestion immobilière directe, dont les coûts peuvent représenter jusqu'à 30% des revenus bruts selon l'état des objets possédés. Pour la liquidité de cette même classe d'actif, revenons au début des années 1990 lorsque des fonds immobilier n'ont pu réaliser leurs biens pendant des périodes de douze à dix-huit mois et que certaines ventes directes ont conduit à des amortissements de 20% et plus. Sans compter qu'à ce jour, des fonds de placements immobiliers ont des valeurs cotées de près de 30% supérieure à la valeur de liquidation estimée! Nous ne parlerons pas du risque

**LE «PRIVATE EQUITY»
REPRÉSENTE LA
BASE MÊME DU
DÉVELOPPEMENT
ÉCONOMIQUE.
ILS N'ONT RIEN
À VOIR AVEC DES
HEDGE FUNDS.**

de perte conjoncturelle pour des placements obligataires en francs suisses en cas de reprise des taux d'intérêts.

Autre argument fédéral, le fait qu'il n'existe pas de système de bourse qui veille au bon déroulement des opérations, garanti la crédibilité des acteurs ou permet un reporting efficace et pertinent des sociétés concernées. On pourrait relever que des sociétés comme Swissair en Suisse ou Enron aux Etats-Unis, pour les plus grandes, répondaient à toutes ces exigences, avant de disparaître.

Le «Private Equity» représente la base même du développement économique. Ces investissements sont certes à long terme et ce, avec des retours sur investissements progressifs au cours de la période de mise à disposition des fonds. Ils n'ont rien à voir avec des hedge funds et il serait judicieux que les possibilités de considérer cette classe d'actif soient intégrées dans les dispositions légales avec les placements en actions, obligations et autres immobiliers. Ceci avec la restriction que cela ne peut se faire qu'au travers de structures financières diversifiant les risques de positions individuelles. En effet, une majorité d'institutions de prévoyance excluent tout simplement les investissements alternatifs car classés avec les hedge funds! ■

(1) Motion 16.3414 «Faciliter l'investissement des caisses de pension dans les sociétés non cotées en Bourse» - Avis du Conseil fédéral du 31.08.2016