

# Fonctionnement d'un portefeuille de fonds institutionnel à long terme et leçons à tirer

Stephan M. Illenberger  
CEO AXA Private Equity Germany



- Les Fonds de Fonds de Private Equity offrent des rendements sans effort. Dépensez votre argent et laissez les commandités faire tout le travail.
- Une fois que vous vous êtes engagé vous ne pouvez plus rien changer.
- Investissez, croisez les doigts et attendez.
- La diversification supprime tous les risques du Private Equity.

- Le Private Equity repose sur des placements réguliers et effectués avec diligence, ainsi que sur une gestion continue, afin d'éviter tout problème inattendu.
- Le Private Equity se joue sur le long terme, est peu liquide et se déroule sur un marché peu transparent:
  - Difficile d'y accéder,
  - Difficile d'en sortir,
  - Repose sur des décisions sophistiquées dont l'impact se fait sentir sur le long terme,
  - Gestion exigeante.
- Si la situation devient défavorable, réagissez immédiatement.
- Seuls les investisseurs disciplinés, acharnés et innovants sont susceptibles d'obtenir de bons résultats sur le long terme.

- Définition du mix d'actifs le plus adapté au profil de risque / rendement spécifique.
- La couverture des risques entraîne des frais supplémentaires / amoindrit les performances.
- Définition de la taille du programme de Private Equity. Planification 7 à 10 ans à l'avance (par prévisions de cash-flow u autres méthodes de gestion des risques).
- Déterminer des procédures et des critères d'investissement clairs prend du temps mais favorise l'élaboration d'une stratégie.
- Élaboration d'une structure d'investissement appropriée (gestion de comptes, processus de prises de décisions, incidences fiscales, procédures de contrôles externes, etc....)

- La diversification joue un rôle clé dans la performance d'un programme de Private Equity à long terme:
  - Par type,
  - Par région,
  - Par durée:
    - ➔ **Une diversification de type « bottom up » est essentielle.**
- Sur pondérer son propre pays ou continent n'est pas rare.
- Les pondérations diffèrent selon les profils de risque / rendement individuels, mais les grandes concentrations sont à éviter.
- Le Private Equity repose sur des placements réguliers.
- Évitez de suivre le troupeau dans des clubs d'investissement.

- Une bonne connaissance du marché et une opinion personnelle réduisent le risque d'investissement tendanciel.
- Sélectionnez les commandités spécialisés qui maintiendront la stratégie du fonds sur le long terme (plusieurs générations).
- Les performances passées ne garantissent pas des performances futures, notamment si les fondamentaux d'une nouvelle génération de fonds changent.
- Une vérification préalable approfondie et rigoureuse des gestionnaires et de la stratégie du fonds est essentielle.
- Importance des normes de publication des informations et de la qualité du back-office du GP.

- Développement et positionnement comparatif continu du portefeuille afin de compenser tout changement de style des GP (stratégie « top-down » contre « bottom-up »).
- Il est important de se former une opinion personnelle détaillée sur les actifs sous-jacents et sur la performance potentielle du fonds.
- Il est important de choisir un commandité dont vous partagez le point de vue, afin de participer au débat et de l'influencer. Vous devez maîtriser la situation au niveau institutionnel, du LP et du GP.
- Les bons commandités sont favorables au débat si les LP présentent des arguments solides.
- Il est utile d'échanger vos points de vue avec d'autres LPs expérimentés.