

# Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

## Actifs privés et allocation innovante

**Natixis IM Solutions propose une approche innovante d'allocation multi-actifs appliquée aux actifs privés afin d'améliorer la diversification et la liquidité du portefeuille.**

Les investisseurs à long terme cherchent à améliorer leur potentiel de diversification en investissant dans des classes d'actifs non traditionnelles, et ce afin de mieux traverser les différentes phases des cycles économiques et de marchés.

Les investisseurs se tournent donc de plus en plus vers les actifs privés. Bien conçue, une allocation en actifs non cotés offre une protection contre l'inflation, des avantages en matière de diversification, une volatilité plus faible, une meilleure prise en compte de l'ESG, des gains de primes d'illiquidité, et un potentiel de performances plus élevées.

Ces bénéfices sont connus. Les décisions (pourtant essentielles) concernant les classes d'actifs privés à sélectionner, le moment de les introduire et la manière de les intégrer efficacement dans un portefeuille composé en grande partie d'actifs liquides sont des problématiques qui relèvent d'expertises propres à ces classes d'actifs.

Ces décisions détermineront si l'introduction d'actifs privés dans un portefeuille traditionnel s'avère favorable ou non.

### Les questions que doivent se poser les investisseurs en actifs privés

La manière dont une allocation d'actifs privés peut ajouter de la valeur à un portefeuille a plus d'implications que ne le pensent de nombreux investisseurs. De nombreux paramètres sont à prendre en

compte notamment au regard de la durée d'investissement généralement de 10 à 20 ans.

Une question essentielle, à laquelle peu d'investisseurs répondent, est de savoir quelle classe d'actifs privés offre le plus de valeur à un moment donné. La réponse à cette question est structurante pour la performance d'une allocation d'actifs privés.

Une autre question est de savoir si une classe d'actifs non cotés offre plus de valeur que sa classe d'actifs cotés équivalente.

Une fois que les investisseurs ont déterminé que le moment était opportun d'investir dans une classe d'actifs privés par rapport à son équivalent coté, ils doivent évaluer quels fonds spécifiques sont susceptibles de surperformer et s'ils peuvent effectivement avoir accès à ces véhicules.

Ensuite, les investisseurs doivent construire un portefeuille d'actifs privés qui soit réellement diversifié entre les différentes catégories d'actifs et à travers le temps. Ce portefeuille doit être structuré de manière à répondre aux niveaux de risque visés par les investisseurs, à leur horizon de placement et à leurs besoins individuels de liquidité.

### Quelle classe d'actifs privés et à quel moment ?

Comment un investisseur construisant un portefeuille d'actifs privés peut-il répartir son allocation entre l'immobilier, les



**Joseph Gawer, PhD**  
Ingénieur financier Multi  
& Private Asset  
Natixis IM Solutions



**Philippe Faget, CAIA**  
Gérant de portefeuille Multi  
& Private Asset  
Natixis IM Solutions

### Points clés :

- Lors de la constitution d'un portefeuille d'actifs privés, la prise en compte de la position dans le cycle économique et de marché complète l'analyse comparative de valorisation.
- Pour être véritablement utile, cette analyse doit comparer l'attractivité des marchés privés par rapport à leurs homologues cotés. Elle devrait également évaluer quelle classe d'actifs privés sera la plus performante, avant de comparer et de sélectionner les actifs privés eux-mêmes, le tout en donnant la priorité aux dimensions ESG.
- Pour les investisseurs exposés aux marchés cotés et non cotés, une approche en valeur relative peut les aider à mieux concevoir leurs allocations aux actifs privés au sein de leur portefeuille.

infrastructures, le capital-investissement et la dette privée ?

La réponse n'est certainement pas quatre fois 25 %. Les performances attendues de chacune de ces classes d'actifs privés varient considérablement en fonction du moment où l'allocation est réalisée.

« Nous sommes des allocataires multi-actifs et nous abordons les actifs privés d'un point de vue différent de celui des gérants d'actifs privés qui n'investissent que dans une seule classe d'actifs », explique Philippe Faget, gérant de portefeuilles Multi & Private Asset chez Natixis Investment Managers (Natixis IM) Solutions. « Nous investissons sur l'ensemble des actifs privés et prenons en compte leur position dans le cycle économique et de marché ainsi que leur valorisation relative. En d'autres termes, en fonction de nos vues macroéconomiques, nous nous forçons des convictions sur les différentes classes d'actifs privés et leurs sous-stratégies. »

« L'illiquidité inhérente à ces classes d'actifs non cotés offre aux investisseurs une prime. Toutefois son ampleur varie en fonction de la position du cycle économique et donc du millésime de l'investissement », explique Philippe Faget.

La courbe bleue du graphique ci-dessous représente l'évolution du Taux de Rendement Interne (TRI) net médian des fonds de capital-investissement européens selon leur millésime. Un investisseur qui se serait exposé au capital-investissement en 2006, soit avant la crise financière mondiale, aurait ainsi obtenu un TRI d'environ 8 %.

Il s'agit, en général, d'un niveau de rentabilité satisfaisant. Toutefois, les investisseurs qui auraient alloué des capitaux après les millésimes de la

crise financière mondiale auraient été récompensés par des taux de rendement interne presque deux fois plus élevés.

Philippe Faget précise : « Ce graphique montre la sensibilité des actifs privés au cycle économique. Le point d'entrée est très important : il faut savoir où l'on se situe dans le cycle. C'est pourquoi nous disposons d'une équipe expérimentée qui se consacre à l'élaboration d'analyses économiques prospectives. »

## La nécessité de considérer la dispersion des performances des fonds d'actifs privés

Ce n'est qu'après avoir déterminé les classes d'actifs privés dans lesquelles investir qu'il convient de sélectionner les fonds. Ces fonds d'actifs non cotés sont complexes à évaluer et leur accès est souvent restreint.

Bien que la disponibilité des données se soit améliorée au cours des dernières années, elle demeure limitée, en particulier pour certaines modélisations granulaires. « Nous avons développé des modèles propriétaires afin de mieux évaluer les caractéristiques spécifiques des actifs privés », explique Joseph Gawer, ingénieur financier Multi & Private Asset chez Natixis IM Solutions.

En outre, les actifs privés ne sont pas fréquemment valorisés. Les investisseurs ont besoin de mesures de risque cohérentes pour leurs investissements cotés et non cotés, les spécificités de valorisation atténuant artificiellement les mesures de risque traditionnelles telle que la volatilité. Le risque d'illiquidité est complexe à gérer car la possibilité de rebalancer les portefeuilles est réduite.

Le développement récent des marchés secondaires permet de résoudre en partie cela.

Le pilotage des engagements, des appels de fonds et des distributions est crucial dans la gestion des portefeuilles multi-actifs et peut créer un surcroît de valeur. La montée en charge des investissements pourrait également être lissée par l'utilisation de différentes approches (diversification des stratégies, marchés secondaires, co-investissements, gestion active des actifs cotés, etc.).

Le graphique montre que la différence de performance entre le quartile supérieur et le quartile inférieur des fonds de capital-investissement européen est significative et persistante dans le temps.

« L'écart de performance entre les meilleurs et les moins bons est considérablement plus marqué sur les marchés non cotés que sur leurs homologues cotés », explique Philippe Faget. « Cela signifie que les expertises des gérants allocataires en sélection de fonds, ainsi que la profondeur de leurs réseaux, sont essentielles dans l'univers des actifs non cotés. »

## Évaluer les marchés privés par rapport à leurs homologues cotés

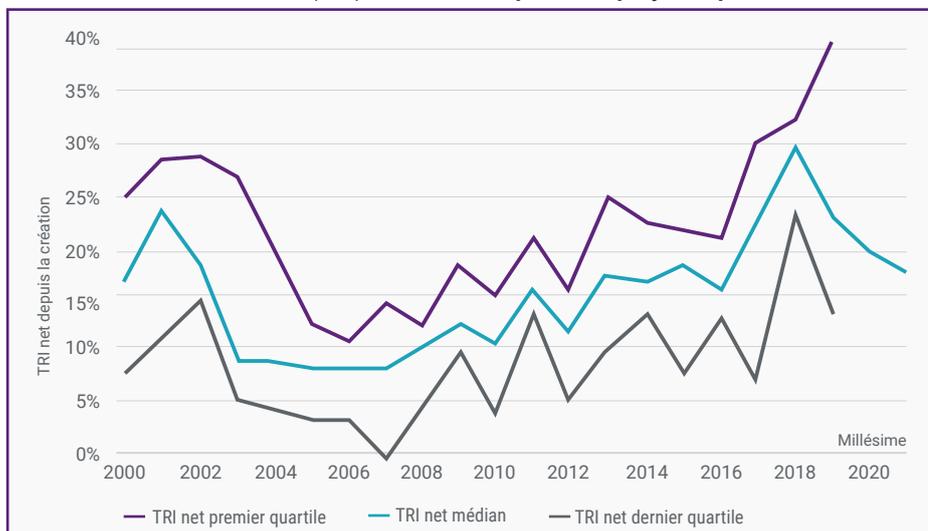
La dernière pièce du puzzle consiste à adapter le portefeuille multi-actifs privés aux besoins spécifiques des investisseurs. Ces besoins portent souvent sur la manière d'intégrer une poche d'actifs privés au sein d'un portefeuille de titres cotés.

« Lors de la construction d'une poche d'actifs privés, nous constatons que les investisseurs souhaitent travailler avec une société de gestion capable d'appréhender les spécificités de leur portefeuille, le plus souvent composé d'actifs cotés », explique Philippe Faget. « Nous sommes l'un des rares allocataires d'actifs à pouvoir élaborer une analyse relative entre les actifs non cotés et développer une valorisation relative par rapport aux marchés cotés ».

Natixis IM Solutions utilise une approche fondée sur l'analyse des primes de risque afin de développer une modélisation cohérente entre marchés cotés et privés. Ses équipes produisent également des vues prospectives sur les différentes classes d'actifs cotés et non cotés.

Elles disposent d'un accès direct à toutes les sociétés affiliées de Natixis IM, aussi bien sur les stratégies cotées que non cotées couvrant une grande diversité d'actifs, de stratégies et de zones géographiques.

### Taux de Rendement Interne (TRI) des fonds de private equity européens



Source : Cambridge Associates au T2 2022, NIM Solutions

Philippe Faget apporte l'éclairage suivant: « Nous sommes 'affiliate neutral'. Nous nous efforçons de sélectionner les meilleures stratégies et gérants - que ce soit sur les marchés cotés ou privés - en nous appuyant sur notre expérience en matière de sélection d'actifs ».

## Une liquidité sur mesure

L'approche multi-actifs permet à Natixis IM Solutions d'offrir une liquidité sur mesure selon le profil de chaque investisseur et en fonction de ses contraintes.

« Nous pouvons être innovants dans les mécanismes de liquidité pouvant être offerts aux investisseurs, et cela aussi bien au sein de véhicules ouverts que fermés », explique Joseph Gawer.

Les solutions proposées peuvent disposer de différents mécanismes de liquidité tels que des fenêtres de sortie ou contenir une poche d'actifs liquides gérée activement ou passivement. Par ailleurs, la courbe en J peut être calibrée sur mesure grâce à des investissements dans le secondaire et le recours aux co-investissements.

« Natixis IM Solutions travaille étroitement avec les sociétés affiliées de Natixis IM et est en mesure de créer avec elles des mandats dédiés pour répondre aux

exigences spécifiques de liquidité des clients », explique Joseph Gawer. « Afin de calibrer la robustesse de nos solutions, nous nous appuyons sur nos expertises en modélisation et en mesures d'impacts de scénarios extrêmes de marché ».

Natixis IM Solutions dispose d'un processus propriétaire d'analyse qualitative et quantitative permettant d'évaluer les facteurs ESG aussi bien sur les actifs cotés que non cotés. Selon le niveau d'appétence ESG du client, différentes solutions peuvent être élaborées.

Le processus d'analyse consiste en un examen indépendant des expertises et des processus ESG des sociétés affiliées de Natixis IM. Toutes les sociétés affiliées de Natixis IM spécialisées dans les actifs privés sont signataires des « Principes pour un Investissement Responsable » des Nations Unies (UNPRI).

« Nous mettons fortement l'accent sur les convictions ESG et les moyens mis en place par nos affiliés », explique Joseph Gawer. « Nous souhaitons évaluer dans quelle mesure les facteurs ESG jouent un rôle significatif dans la stratégie d'investissement. »

## Conclusion : Une approche innovante d'allocation en actifs privés

Lors de la constitution d'un portefeuille d'actifs privés, la prise en compte de la position dans le cycle économique et de marché complète l'analyse comparative de valorisation.

Pour être véritablement utile, cette analyse doit comparer l'attractivité des marchés privés par rapport à leurs homologues cotés. Avant de comparer et de sélectionner les actifs privés eux-mêmes, cette analyse doit également évaluer quelles classes d'actifs privés et stratégies seront les plus performantes et à quel moment.

Et Philippe Faget de conclure : « Pour les investisseurs exposés aux marchés liquides et illiquides, nos analyses relatives en fonction de nos vues macro-économiques permettent de construire des allocations évolutives en actifs privés au sein d'un portefeuille diversifié. »

« En ce sens, notre processus d'investissement permet d'envisager d'une manière innovante l'allocation d'actifs privés. Cela est aujourd'hui différenciant par rapport à la plupart de nos concurrents sur ce marché » .

Publié en avril 2023

## MENTIONS LÉGALES

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents))

**En France :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès-France, 75013 Paris.

**Au Luxembourg :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En Belgique :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

**En Suisse :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable.

### Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681  
Capital : 178 251 690 €  
43 avenue Pierre Mendès-France  
75013 Paris  
[www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)

HUBINT10FR-0423

## PERSPECTIVES DE MARCHÉ

DOCUMENT À DESTINATION DES CLIENTS PROFESSIONNELS AU SENS DE LA MIF