

La déception de l'investissement alternatif

Par Ian McLean

6 mai 2024

L'investissement alternatif consiste essentiellement à investir dans des actifs qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, public et liquide. C'est aussi simple que cela. Pas de magie ici.

Apple, en tant que société publique, est considérée comme un actif traditionnel en actions. Apple, en tant qu'entreprise privée, est considérée comme un actif alternatif. C'est assez évident, mais je vais quand même l'écrire : on peut s'attendre à la même performance brute dans les deux cas.

Wall Street et ses filiales ont réussi à vendre cette idée de l'investissement alternatif comme une approche innovante apportant une diversification et des rendements stables et attractifs.

Je commencerai par énumérer les avantages que partagent les investissements traditionnels et alternatifs :

- **Retour sur investissement** : Que les actions Apple soient négociées sur un marché public ou non, le rendement brut de cet actif devrait être presque parfaitement corrélé à sa capacité à générer des bénéfices sur le long terme. Historiquement, toutes choses égales par ailleurs, le rendement brut des entreprises privées et des entreprises publiques semble avoir été le même selon les études sur le sujet.
- **Risque** : Si le risque est défini comme la probabilité de perte permanente en capital par rapport à une *perte temporaire sur papier*, le risque de posséder des actions Apple est le même, que l'entreprise soit publique ou privée.
- **Diversification** : si le risque est le même entre la possession d'un Apple public ou d'un Apple privé, les avantages de la diversification sont les

mêmes. Il n'y a aucun avantage à détenir Apple dans une structure privée ou « alternative » en termes de diversification.

- **Stratégie à long terme :** Les deux types d'investissement peuvent être abordés dans une perspective à long terme. Les investisseurs peuvent choisir des actions ou des actifs alternatifs avec l'intention de les conserver pendant une période prolongée afin de bénéficier d'une croissance à long terme.

Passons maintenant aux problèmes (ils sont tous attribués aux placements alternatifs) :

- **Calculs de la performance :** les investissements alternatifs ne sont pas négociés sur des bourses liquides. Leur variation annuelle de valeur ne repose donc pas sur l'achat et la vente de dizaines de millions de personnes sur des marchés indépendants. La variation de valeur d'un investissement alternatif est basée sur une estimation interne. Cette estimation doit faire l'objet d'une approbation par des auditeurs (payés par le gestionnaire du fonds alternatif) au moins une fois par an. Aucun régulateur n'a besoin d'être impliqué. C'est pourquoi l'action publique Apple peut chuter de 30 % au cours d'une année comme 2022. Si Apple avait été détenue dans le cadre d'un investissement alternatif, son action aurait peut-être chuté de seulement 5 % en 2022.
- **Frais :** puisque Apple *privé* n'a baissé que de 5 % en 2022, cela signifie également que les frais fixes du gestionnaire de fonds alternatifs n'ont baissé que de 5 %. Les frais fixes du gestionnaire de fonds publics traditionnels ont chuté de 30 % ; sans parler du fait que les fonds d'investissement alternatifs imposent des frais plus élevés que les fonds traditionnels. Pourquoi? Parce qu'ils sont encore perçus comme étant pour les privilégiés ; d'être exotiques et meilleurs d'une manière ou d'une autre (même s'ils sont pires en moyenne).
- **Opportunités :** les propriétaires d'entreprises privées ne vendent généralement pas à rabais, sauf s'ils ont un problème comme avoir besoin d'argent. Les propriétaires privés connaissent leurs entreprises et savent

combien elles valent. Ils obtiennent généralement un prix équitable ou un prix élevé si l'on considère le passé récent. Les fonds alternatifs commercialisent l'idée qu'ils ont accès à des actifs que les marchés publics n'ont pas. Pourtant, il existe sur les marchés publics des tonnes d'entreprises de grande qualité dans tous les secteurs et, de temps en temps, celles-ci peuvent se vendre à des prix irrationnels. Je ne pense pas que l'on en ait autant dans le monde privé.

- **Liquidité** : les actions sont généralement plus liquides que la plupart des investissements alternatifs, ce qui signifie qu'elles peuvent être achetées et vendues plus rapidement et à moindre coût. Les gestionnaires de placements alternatifs imposent souvent de lourdes pénalités si vous souhaitez vendre votre investissement dans quelques années (et les clients ne le savent pas toujours).
- **Transparence** : les actions négociées sur les marchés boursiers réglementés sont beaucoup plus transparentes dans leurs rapports que la plupart des investissements alternatifs. Il est important de comprendre l'économie d'une entreprise afin de comprendre sa véritable valeur et son risque. Cela peut être difficile à réaliser lorsque vous disposez de très peu de données sur vos investissements privés (alternatifs).
- **Réglementation** : Le marché boursier est fortement réglementé avec plus de protections tandis que les investissements alternatifs sont moins réglementés et offrent beaucoup plus de possibilités de tromperies et d'informations manipulées.

Soyez prudent avec ces vendeurs de plus en plus nombreux qui chantent la magie des investissements alternatifs. Il s'agit surtout d'une nouvelle tactique marketing pour attirer de plus en plus d'actifs sous gestion et générer toujours plus de frais.