Sell-out de Fastnet réussi

Le seuil des 95% de participation a été franchi.

Swisscom annonce que, dans le cadre de la procédure de «sell-out» des actions restantes de sa filiale italienne Fastweb, le seuil des 95% de participation a été franchi. La période de «sell-out» a débuté le 14 février et s'étend jusqu'au 14 mars 2011. Le prix offert durant cette période est de 18 euros par action. A l'issue de la période, Swisscom acquerra le reste des actions Fastweb et les titres seront radiés de la cote en Italie. Dans le cadre de la procédure d'exécution de l'option de vente de 3.977.542 actions ordinaires de Fastweb S. p. A., Swisscom a obtenu un total de 2527 actions ou 0,003% du capital social. En ajoutant les 75.530.553 actions ou 94,997% déjà en possession du géant bleu, on arrive à un total de 75.533.080 actions ou 05,00049% du capital de Fastweb. Le seuil de 95% est dépassé et les conditions sont remplies pour que Swisscom Italia exerce le droit d'acquisition prévu par la loi sur le reste des actions Fastweb, dans le cadre d'une procédure conjointe convenue par Swisscom Italia avec la Consob et la Borsa Italiana S. p. A. Les modalités d'exécution de la Procédure conjointe seront confirmées dans l'annonce des résultats définitifs de la Procédure d'option de vente, qui sera publiée le 17 mars 2011.■

RECHERCHE

AMUNDI: une bonne année pour investir sur le marché des changes

Disparités de croissance économique, politiques monétaires accommodantes dans les pays développés, marchés volatiles et parfois peu liquides plaident pour une diversification des portefeuilles, note Amundi dans une note diffusée hier. Dans ce contexte, le marché des changes constitue une solution d'investissement pertinente. James Kwok, responsable de la gestion Devises chez Amundi, constate que «les politiques monétaires menées par la Réserve fédérale des Etats-Unis et la Banque centrale européenne, afin de prévenir les risques de déflation et ceux pesant sur la dette souveraine, ont créé une surabondance de liquidités favorisant l'investissement dans les pays émergents». Ainsi les devises de ces marchés se sont fortement appréciées indépendamment de la prise en compte des fondamentaux macroéconomiques. Pour cette raison, 2011 devrait être une année intéressante avec un rééquilibrage de la valeur des monnaies. Et cette période d'incertitudes et de forte volatilité devrait être favorable à la captation de la valeur et aux arbitrages.

La modularité pour enrayer la chute des fonds de fonds

Les acteurs du monde du fonds de fonds de private equity prennent acte des changements en cours et innovent.

CYRIL DEMARIA

Les fonds de fonds de private equity sont les grands perdants de la crise de 2007-2009 *(voir l'Agefi du 28/01/2010)*. Néanmoins, face aux conséquences de cette crise, tous les gérants ne sont pas logés à la même enseigne. Leur sort est évidemment lié à leurs performances, mais aussi aux secteurs où ils exercent. Certaines activités sont encore particulièrement délicates à aborder pour les investisseurs (limited partners), et les technologies éco-environnementales en font partie.

Cette difficulté est liée au fait que les cycles d'innovation de ces technologies est très spécifique, et diffèrent de celui des technologies de l'information par exemple. Or, les énergies alternatives sont devenues une composante indispensable au portefeuille des investisseurs institutionnels. Le secteur demeure encore largement perçu comme émergeant, ce qui signifie que la recherche et l'expertise en la matière sont rares.

Sustainable Asset Management (SAM), basé à Zürich, a ainsi capitalisé sur cette expertise et ses connexions avec son propriétaire le néerlandais Rabobank pour structurer une série de produits modulaires de private equity. L'objectif est d'offrir des solutions aux investisseurs en fonction de leur degré de familiarité avec le secteur, ainsi que de leur degré d'aversion pour le risque. Dans ce cadre, SAM lance un fonds de fonds de private equity primaire «ombrelle» relativement classique d'une taille de 500 millions de dollars, mais uniquement dédié aux technologies éco-environnementales. Ce fonds est un produit «clé en mains» devant répondre aux attentes d'investisseurs souhaitant une exposition à ce secteur avec une certaine diversification.

Ce fonds de fonds investit dans une série de trois fonds sous-jacents que SAM gère par ailleurs. Cela permet ainsi aux investisseurs de modifier leur exposition selon leurs politiques d'investissement en affinant leur allocation via un investissement direct dans les fonds sous-jacents s'ils le souhaitent. Cette modularité est souhaitée par des investisseurs qui ont des ambitions et des objectifs différents, d'après les concepteurs du produit chez SAM.

De fait, le private equity oscille entre un rôle de diversification du risque pour certaines institutions entrant dans la classe d'actifs, et une génération de performance supérieure à la cote, comme cela fut illustré par JP Morgan dans une étude de décembre 2007*. «Nous avons à la fois des investisseurs qui souhaitent avoir une exposition simple au secteur et d'autres qui sont relativement sophistiqués», explique Roland Pfeutli qui dirige le programme. «Cette modularité répond à leurs attentes relativement différentes». SAM propose ainsi un fonds de co-investissement (qui investit aux côtés de gérants de fonds de private equity dans les sociétés), un fonds dédié aux investissements en infrastructure environnementale (au sens large, en incluant la génération d'énergie), et un fonds secondaire (rachat de portefeuilles directs et de parts dans des fonds de private equity dédiés au secteur de l'éco-environnement). Ce type de secteur étant mal maîtrisé par les géants du secondaire classique, cela signifie que la concurrence est relativement faible pour SAM sur ce segment. L'avantage de cette série de produits, au-delà de la spécialisation et des synergies entre les différentes activités, est qu'il n'y a pas de conflits d'intérêts: SAM ne fait que du co-investissement, du fonds de fonds ou les projets d'infrastructure. Par ailleurs, à la différence du marché du private equity traditionnel qui a tendance à se concentrer (d'après Preqin, 2009 fut la première année où le nombre total de gérants a diminué dans l'histoire, de 4180 à 4130 à l'échelle internationale), «le marché des technologies éco-environnementales se diversifie», d'après Roland Pfeuti, General Partner chez SAM. «Cela justifie d'autant plus l'intervention d'acteurs spécialisés qui disposent de l'expertise adéquate», complète Patrick Oberhänsli, Head Institutional Clients chez SAM.

La sortie de crise s'accompagne aussi d'innovations. Alors que les fonds de fonds de private equity ne bénéficient toujours pas d'un traitement spécifique au regard des critères prudentiels et de solvabilité, malgré leur moindre degré de risque, SAM a lancé un produit incluant un effet de levier. Dédié aux problématiques de changement climatique (infrastructure, forêt, agriculture et cleantechs), ce fonds de fonds bénéficie d'une garantie multilatérale pour les investissements en marchés émergents. Rabobank a souscrit la garantie et les investisseurs bénéficient ainsi d'un effet de levier.

Les synergies entre gérants de private equity et acteurs bancaires sont donc parfois non seulement réelles, mais indispensables à l'innovation, ce que Bâle III risque de limiter, voire d'éliminer. Loin d'alimenter les conflits d'intérêts, ces nouvelles collaborations permettent de développer une niche importante tout en reconnaissant que le marché du private equity a atteint une certaine maturité, qu'il convient désormais d'exploiter.

** JP Morgan, 2007 Pan-European Alternative Asset Survey.*

LE PRIVATE EQUITY OSCILLE ENTRE UN RÔLE DE DIVERSIFICATION DU RISQUE ET UNE GÉNÉRATION DE PERFORMANCE SUPÉRIEURE À LA COTE.

NEWS Managers — L'actualité de l'asset management — www.newsmanagers.com

Les investisseurs institutionnels remodèlent la gestion alternative

En 2008, une étude de Preqin avait montré que 45% de l'encours des hedge funds provenait d'investisseurs institutionnels. Celle de février 2011 réalisée auprès de 60 gestionnaires alternatifs dont les actifs totalisent 95 milliards de dollars fait apparaître que cette proportion a augmenté à 65%. Elle montre aussi que les investisseurs institutionnels ont tendance à privilégier les gestionnaires alternatifs de taille importante (notamment ceux qui affichent des encours supérieurs à 10 milliards de dollars). Cette évolution a incité 46% des gestionnaires à mettre en place des procédures plus rigoureuses en matière de gestion du risque et 42% d'entre eux à abaisser leurs commissions. Près de la moitié des gestionnaires interrogés ont l'intention de lancer durant les douze prochains mois des produits spécifiquement destinés à la clientèle institutionnelle. Pour ce faire, ils envisagent d'introduire des mandats cantonnés ou de proposer une version coordonnée de leurs fonds.

Guggenheim prépare le premier ETF sur des obligations en yuans

L'américain Guggenheim Funds a déposé auprès de la SEC une demande d'agrément pour un futur Guggenheim China Yuan Bond ETF qui serait le tout premier ETF à répliquer un indice d'obligations en yuans, le China Yuan Bond Index. Ce futur indice, dont le fournisseur n'est pas encore choisi, se composera de titres d'émetteurs chinois ou non-chinois et cotés hors de Chine continentale, ces obligations étant notées au moins BBB- par S & P ou Baa3 par Moody's. La monnaie de référence du fonds sera le dollar. Cet ETF est censé investir au minimum 80% de son encours dans les titres composant le futur indice. L'objectif annoncé par Guggenheim Funds est une réplication à 95% au moins du comportement de l'indice.

Hausse de l'encours d'Invesco. Stabilité de celui de Legg Mason

Au 31 janvier, l'encours d'Invesco Ltd ressortait à 624,3 milliards de dollars contre 616,5 milliards un mois plus tôt. Le gestionnaire a franchi de nouveau à la hausse le niveau d'actifs sous gestion de fin octobre 2010, qui était de 621,2 milliards de dollars. Sur les encours totaux d'Invesco, les actifs des fonds hors ETF, UIT et gestion passive représentaient 537,8 milliards de dollars contre 535,7 milliards, dont 79,9 milliards contre 78,7 milliards pour l'alternatif. De ce fait, les ETF, UIT et produits passifs totalisaient fin janvier 86,5 milliards de dollars contre 80,8 milliards fin décembre. Pour sa part, Legg Mason Inc a annoncé des encours de 671,8 milliards de dollars à fin janvier, inchangés par rapport à fin décembre. Cela résulte d'une hausse de 1,3 milliard de dollars, à 185,6 milliards pour les produits actions, d'une baisse de 2,9 milliards, à 352,9 milliards pour les obligataires et une augmentation de 1,5 milliard, à 133,3 milliards des monétaires.

Progression des actifs sous gestion de l'américain Och Ziff

Les actifs sous gestion de la société de gestion alternative basée à New York Och Ziff s'élevaient à fin décembre 2010 à 27,6 milliards de dollars, en hausse de 5% par rapport au 1er octobre 2010 et de 17% par rapport au 1er janvier 2010. Au 1er février dernier, les actifs sous gestion s'établissaient à environ 28,4 milliards de dollars, soit une progression de 800 millions de dollars due à un effet marché de 500 millions de dollars et à une collecte nette de 300 millions de dollars.