

Louis nous explique que le principal risque qui l'obsède en tant que sélectionneur de fonds est le risque «équipe». Si le fonds repose sur un ou deux partners clés qui s'en vont, le reste de l'équipe peut implorer et le risque de perte en capital devient important. C'est la raison pour laquelle Altaroc n'investit que dans des fonds de taille significative (supérieure à 1 milliard de \$), gérés par des équipes très solides composées de nombreux hommes et femmes clés.

«Altaroc n'investit que dans des fonds de taille supérieure à 1 milliard de \$, gérés par des équipes très solides»

Il ne fait nul doute, pour Louis, que la meilleure stratégie de Private Equity à adopter pour un client privé est d'investir régulièrement dans un portefeuille de fonds de Capital Développement et Leverage Buy-Out, pour une diversification optimale.

Ce portefeuille doit idéalement avoir une exposition équilibrée entre l'Europe et les Etats-Unis, marché le plus mature et le plus performant. Une diversification Asie et reste du monde est également souhaitable, pour profiter de l'attractivité de toutes les régions.

Le choix sectoriel doit, en revanche, être beaucoup plus discriminant pour se construire des portefeuilles acycliques et défensifs, avec des fonds très spécialisés. Le secteur de la santé est, par exemple, très apprécié pour son taux de croissance à long terme et son caractère défensif.

L'équipe d'investissement a de très fortes convictions sur le secteur technologique, en particulier le segment des éditeurs de logiciels, en profonde mutation. Leur business model bascule de la facturation de licences au modèle beaucoup plus résilient de l'abonnement: migration dans le cloud en mode SaaS (Software as a Service). La récurrence des revenus est typiquement très élevée, on y voit vraiment la création de nouvelles rentes digitales de croissance. Le service qu'ils opèrent est critique pour leur base de clientèle, généralement très diversifiée. Ces entreprises ont un besoin faible en capital, génèrent des flux de trésorerie disponibles élevés, en forte croissance. Leurs marchés sont, le plus souvent, très fragmentés ce qui leur permet aussi de croître fortement via acquisitions. Elles sont également portées par le développement de l'intelligence artificielle, qui leur permet d'améliorer significativement leurs marges.

Nous restons en revanche volontairement absents du secteur de l'industrie, plus cyclique et avec des problématiques ESG beaucoup plus marquées.

Pourquoi investir en Private Equity ?

La première raison évoquée par Louis est la **surperformance structurelle** de cette classe d'actifs, notamment par rapport aux marchés actions cotées (5 à 7% par an, en moyenne).

Sa **faible volatilité** lui confère également un intérêt particulier. A titre d'exemple, Louis cite les millésimes 2005-2006 comme les pires millésimes de l'histoire pour les deux stratégies que cible Altaroc. Ils ont subi la crise des subprimes de plein fouet alors qu'à cette époque, les leviers financiers étaient beaucoup plus élevés et les investissements plus cycliques. Malgré tout, le TRI (taux de rentabilité interne) net médian de ces millésimes a été de l'ordre de 8%.



