



MARCHÉ DES CAPITAUX

L'intérêt pour les investissements alternatifs demeure faible sur le marché local

DANS UN CONTEXTE MARQUÉ PAR L'INSTABILITÉ ÉCONOMIQUE, LA VOLATILITÉ DES MARCHÉS, UNE INFLATION PERSISTANTE ET DES TAUX DIRECTEURS ÉLEVÉS, LES INVESTISSEURS SE TOURNENT VERS DES SOURCES DE RENDEMENT ALTERNATIVES, MOINS CORRÉLÉES AUX ACTIFS TRADITIONNELS. L'OBJECTIF : DIVERSIFIER LEURS PORTEFEUILLES ET ATTÉNUER LES RISQUES LIÉS À L'INCERTITUDE MACROÉCONOMIQUE. C'EST DANS CE CADRE QUE LES INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS PRENNENT TOUTE LEUR IMPORTANCE.

EVE FIDÈLE

LES investissements alternatifs regroupent une grande diversité d'actifs, notamment le capital-investissement, les hedge funds, l'immobilier, les terres agricoles, les matières premières, les objets de collection (comme l'art et les antiquités), ainsi que d'autres investissements non traditionnels tels que les crypto-actifs. Ces classes d'actifs alternatifs présentent généralement une faible corrélation avec les actifs traditionnels, en fonction du type d'investissement et du cycle de marché. Ils ont également tendance à afficher une faible corrélation entre eux.

L'accès aux investissements alternatifs s'est incontestablement élargi ces dernières années, mais pas de manière uniforme, selon les produits et les profils d'investisseurs, indique Cédric Béguier, Head of Investment Strategy - Capital Markets d'Axys. L'innovation technologique, notamment à travers la tokenisation d'actifs via la blockchain, permet aujourd'hui de rendre accessibles certaines parts de fonds alternatifs ou des fractions de biens immobiliers à partir de quelques centaines de dollars.

Parallèlement, ajoute Cédric Béguier, l'émergence de plateformes numériques spécialisées ouvre les portes du private equity à partir de 50 000 dollars, contre

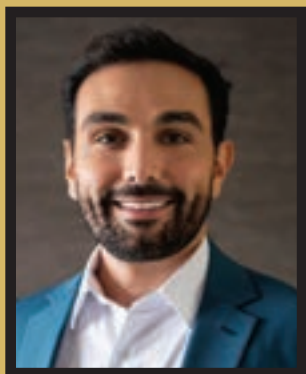
plusieurs millions auparavant. D'autres véhicules, comme les Fonds communs de placement à risques (FCPR), accessibles dès 100 000 dollars, permettent aux investisseurs particuliers d'accéder indirectement à des opportunités de capital-investissement, historiquement réservées aux institutionnels. En Europe, l'essor des ELTIF 2.0 (European Long-Term Investment Funds) incarne cette volonté de démocratisation. Ce type de fonds vise à canaliser l'épargne des investisseurs professionnels et privés vers le financement de l'économie réelle, notamment les infrastructures de transport, les énergies renouvelables ou les projets sociaux, tout en proposant une liquidité partielle.

«À Maurice, certaines sociétés de gestion locales comme Axys proposent l'accès à des véhicules d'investissement alternatifs, notamment dans le domaine des infrastructures, du foncier ou de l'immobilier non coté et des stratégies de produits structurés plus sophistiqués. Cela dit, les tickets d'entrée demeurent élevés pour les solutions les plus techniques et une évaluation rigoureuse du profil de risque de l'investisseur reste indispensable. Selon les projections de BlackRock, la part des actifs privés dans les portefeuilles de gestion de patrimoine devrait passer de 5 % à 20 % dans les prochaines années, portée par cette tendance de démocratisation progressive», souligne Cédric Béguier.

Oliver Müller, Chief Investment Officer d'Accresco Investment Management, abonde dans le même sens. Il explique que l'accès aux investissements alternatifs s'est, en effet, considérablement démocratisé ces dernières années. Grâce aux innovations technologiques et à l'émergence de plateformes digitales, les investisseurs particuliers peuvent désormais accéder à des instruments financiers cotés autrefois réservés aux professionnels. Des véhicules d'investissement cotés comme les REIT (fonds immobiliers cotés), les Infrastructures ETF (Exchange-traded funds) ou encore les fonds communs de placement (mutual funds) utilisant des stratégies alternatives de type hedge sont devenus de plus en plus communs.

UNE LIQUIDITÉ RÉDUITE

«De plus, des plateformes en ligne proposent désormais aussi du 'fractional ownership' dans l'immobilier, le capital-investissement ou même l'art. Nous voyons également des banques privées et des gestionnaires de patrimoine intégrer des investissements alternatifs dans des produits structurés ou des fonds nourriciers avec des investissements minimums plus bas, permettant aux investisseurs aisés, mais non institutionnels, de participer», explique Oliver Müller. Il donne l'exemple de l'immobilier et les infrastructures, qui



CÉDRIC BÉGUIER (HEAD OF INVESTMENT STRATEGY - CAPITAL MARKETS D'AXYS)



OLIVER MÜLLER (CHIEF INVESTMENT OFFICER D'ACCRESO INVESTMENT MANAGEMENT)



SAMEER SHARMA (EXPERT EN INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS)

Investir dans l'or : une allocation tactique

L'or est souvent considéré comme une valeur refuge. Mais à quel moment devient-il réellement pertinent d'investir dans l'or ? À cela, Oliver Müller répond que l'or joue traditionnellement un rôle de couverture face aux risques systémiques, à la dépréciation monétaire ou aux tensions géopolitiques. Il devient particulièrement pertinent lorsque les taux d'intérêt réels sont négatifs ou que l'inflation est persistante. Cependant, il est important de souligner que l'or ne génère aucun revenu (pas de dividendes, ni d'intérêts) et son rendement réel à long terme reste modeste. *«Actuellement, l'or s'échange à des niveaux record et la hausse récente de son prix semble largement déconnectée de sa tendance historique à long terme. Cette flambée est probablement liée à des flux spéculatifs ou à des tensions mondiales plutôt qu'à des fondamentaux solides. Pour ces raisons, je considère l'or non pas comme une position centrale mais une allocation tactique (5 % à 10 % d'un portefeuille diversifié), servant d'assurance plutôt que de moteur principal de croissance à long terme»*, argumente-t-il.

Cédric Béguier ajoute que l'or est, de manière historique, considéré comme une valeur refuge, particulièrement en période d'inflation persistante, car il tend à préserver sa valeur lorsque le pouvoir d'achat des monnaies diminue. Il joue également un rôle crucial en temps de fortes turbulences géopolitiques ou de volatilité extrême sur les marchés financiers, apportant une forme de stabilité recherchée par les investisseurs. *«À la question de savoir quand investir dans l'or, ma position est claire : il est toujours judicieux d'en détenir une proportion raisonnable dans un portefeuille bien diversifié. L'exposition peut varier selon les cycles économiques et les conditions de marché, mais sa fonction de couverture demeure pertinente en toutes saisons. En 2025, la performance de l'or est tout simplement remarquable. Le métal précieux bénéficie d'une demande soutenue de la part des banques centrales (notamment des pays émergents) et d'afflux significatifs dans les ETF adossés à l'or, dans un contexte très particulier où les actions reculent, les obligations perdent de la valeur et le dollar américain s'affaiblit. Cette conjoncture rare de triple décrochage alimente un rallye haussier qui a déjà permis à l'or de battre plusieurs records depuis le début de l'année»*, explique Cédric Béguier. Il précise également que tant que les incertitudes géopolitiques liées à la guerre commerciale impulsée par la Maison-Blanche ne seront pas levées et que la Réserve fédérale n'amorcera pas un cycle clair de baisse des taux, la dynamique haussière devrait se maintenir. D'ailleurs, plusieurs grandes institutions financières comme J.P. Morgan, Goldman Sachs, UBS et Bank of America ont récemment revu à la hausse leurs prévisions pour 2025 entre 3 063 dollars et au-delà de 4 000 dollars pour les plus optimistes.

De son côté, Sameer Sharma ajoute qu'un graphique de l'évolution de l'or en roupies au cours des 30 dernières années montre clairement que dépendre des différents gouvernements locaux et de la Banque de Maurice est une proposition perdante au fil du temps. *«Vous devriez placer au moins 5 % à 10 % de votre patrimoine dans l'or et l'argent. En cas de baisse de l'or, vous devriez envisager d'allouer une partie de votre patrimoine à l'or afin de maintenir votre exposition de 5 % à 10 %. L'or est une couverture géopolitique et une protection contre les vents contraires locaux et la faiblesse de la roupie»*, soutient-il.

peuvent offrir des flux de revenus indexés à l'inflation, tandis que le crédit privé génère souvent des rendements supérieurs aux obligations classiques. *«Cela dit, il est essentiel de rappeler que sur le long terme, aucune classe*

d'actifs n'a systématiquement surpassé le marché boursier, en particulier lorsqu'on considère les rendements ajustés au risque. Les actions cotées, soutenues par la croissance des bénéfices, l'innovation et le réinvestissement, restent,

selon moi, la meilleure voie la plus fiable et accessible pour faire fructifier la richesse sur des horizons de plusieurs décennies. S'agissant des investissements alternatifs, il convient toutefois de rester prudent : ces investissements peuvent être complexes, coûteux et présentent une liquidité réduite par rapport aux investissements traditionnels», affirme Oliver Müller.

Pour Sameer Sharma, expert en investissements alternatifs, cette ouverture dépend fortement du type d'actif alternatif concerné. Par exemple, les fonds de capital-investissement sont aujourd'hui plus accessibles qu'il y a dix ans. Toutefois, tous les fonds et toutes les stratégies de private equity ne se valent pas.



Développer le marché du crédit privé

Selon les observations de Sameer Sharma, sur le plan local, il existe une opportunité considérable pour les décideurs mauriciens et les acteurs privés de développer le marché du crédit privé et de permettre aux banques de titriser des véhicules d'investissement offrant une exposition aux prêts et aux opérations de financement du commerce. Cela devrait être réservé aux HNWI et aux institutions. Du côté du capital-investissement local, il précise que nous ne disposons pas vraiment d'un marché secondaire fonctionnel pour les sorties de private equity et la Bourse locale présente des coûts de transaction élevés ainsi qu'une faible liquidité. Il reste donc beaucoup à faire.

«Sur le plan international, il est essentiel, compte tenu des déficits de financement et des compromis rendement/risque associés aux actifs traditionnels, que les investisseurs institutionnels augmentent leur allocation aux actifs alternatifs. Cela doit se faire dans le cadre d'une approche moderne d'investissement piloté par un cadre 'liability driven investing' pour les fonds de pension et dans une logique d'investissement multi-actifs fondée sur les facteurs, à l'image de leurs homologues internationaux», précise Sameer Sharma. Il ajoute que cela nécessite une montée en compétence importante au sein de l'industrie locale de la gestion institutionnelle, car la due diligence et la sélection de gestionnaires externes sont beaucoup plus complexes dans le domaine des actifs alternatifs.

La stratégie d'investissement ainsi que le choix du gestionnaire de fonds sont des éléments déterminants. «Il existe un risque dit idiosyncratique important, c'est-à-dire que la performance dépend en grande partie de la personne ou du gestionnaire qui pilote la stratégie. Il est donc essentiel de faire preuve de prudence lorsqu'on envisage d'exposer les investisseurs particuliers à ces classes d'actifs alternatifs, en particulier à Maurice, où la base d'investisseurs reste peu sophistiquée. Les gestionnaires de hedge funds, de dette privée, de capital-investissement ou de crypto-actifs qui sont suffisamment désespérés pour cibler les investisseurs particuliers – a fortiori les investisseurs particuliers mauriciens – sont probablement loin d'être parmi les meilleurs du secteur», fait ressortir Sameer Sharma.

Selon certains observateurs, l'intérêt pour les investissements alternatifs est faible sur le marché local. Cela, pour de nombreuses raisons, comme l'affirme Sameer Sharma. Il est d'avis que les investisseurs institutionnels, comme les fonds de pension, sont souvent

contraints par des cadres d'allocation stratégique d'actifs archaïques, ce qui les a conduits à une surexposition aux obligations mauriciennes et, plus largement, aux investissements locaux. Pour Sameer Sharma, la majorité des fonds de pension, qu'ils soient publics ou privés, présentent à Maurice des déficits de financement préoccupants (la croissance de leurs actifs étant inférieure à celle de leurs engagements), principalement en raison d'une mauvaise allocation d'actifs et d'une gestion inefficace. Ils sont généralement sous-exposés aux actifs alternatifs et ne disposent pas des compétences professionnelles nécessaires pour mener des due diligences complexes et sélectionner des gestionnaires spécialisés dans ces classes d'actifs.

À Maurice, selon Cédric Béguier, l'intérêt pour les investissements alternatifs est encore limité, principalement en raison d'une culture d'investissement conservatrice axée sur l'immobilier résidentiel et les dépôts bancaires. Cependant, des signes d'évolution apparaissent via des investisseurs institutionnels (fonds de pension, compagnies

d'assurances) qui commencent progressivement à intégrer des solutions alternatives afin de couvrir leur exposition au marché traditionnel ou simplement à protéger leurs capitaux. «Plus largement dans la région de l'océan Indien, je remarque de plus en plus d'intérêt autour du développement de projets d'infrastructures tels que les énergies renouvelables ou les technologies de l'information comme les data centers ou encore pour de l'immobilier non coté. De manière générale, la demande reste faible chez les particuliers. Cela, en raison de l'absence de véhicules réglementés localement pour y accéder facilement et d'une liquidité limitée sur les marchés secondaires», précise Cédric Béguier.

De son côté, Oliver Müller formule cela différemment. Il souligne que nous assistons à une augmentation constante et encourageante en matière de sophistication de la communauté d'investisseurs mauricienne. «Nous observons un intérêt croissant, en particulier chez les jeunes générations ou ceux ayant une exposition plus marquée aux marchés financiers internationaux. Maurice a toujours eu une forte préférence pour les investissements tangibles comme l'immobilier ou les dépôts à terme. Cependant, cela évolue. L'intérêt pour des actifs comme le 'private equity' offshore, l'or, voire certains actifs numériques, progresse. À mesure que la 'financial literacy' s'améliore et avec l'émergence des plateformes d'investissement, la demande pour les solutions alternatives est appelée à croître», indique-t-il.

Ce qui lui fait dire que les perspectives sont positives. Maurice continue de renforcer sa position comme centre financier internatio-

nal respecté, ce qui ouvre la voie à des structures d'actifs alternatifs tels que les fonds de capital-investissement, les véhicules d'infrastructure et les portefeuilles axés sur les critères ESG (Environmental, Social, and Governance). Selon Oliver Müller, on peut s'attendre à un intérêt accru pour la dette privée, des financements structurés ou encore des projets d'infrastructure régionaux, notamment à mesure que les investisseurs locaux recherchent plus de rendement. «L'amélioration du cadre

Une source de rendement complémentaire

Les investissements alternatifs peuvent-ils offrir des rendements nettement supérieurs à ceux des marchés classiques ? Est-ce une réalité prouvée sur le long terme, ou une promesse parfois exagérée ? «Les investissements alternatifs peuvent offrir des rendements supérieurs à ceux des marchés traditionnels, mais pas toujours sur le long terme tant ils apportent une plus-value pendant des conditions dites exceptionnelles. Et sur le long terme, la Bourse monte ; donc cela dépend de certaines conditions et des objectifs des investisseurs. À titre indicatif, le 'private equity' offre un rendement annuel moyen entre 13 % et 15 % sur 20 ans. Les investissements dans les infrastructures offrent généralement entre 7 % et 10 %, tandis que les rendements de la dette privée varient en fonction de la durée des placements et des conditions de marché. Ces rendements sont atteints lorsque l'investisseur accepte une certaine illiquidité et adopte une approche à long terme», explique Cédric Béguier.

Oliver Müller ajoute que c'est une promesse parfois vraie, mais elle n'est pas garantie et certainement pas universelle. Certains segments comme le capital-risque (venture capital) ou les opérations opportunistes en private equity ont généré des rendements remarquables. Cependant, ces stratégies comportent aussi plus de risques, de longues périodes d'attente et une forte dépendance au gestionnaire. «De nombreux hedge funds ou stratégies de crédit privé n'ont, en réalité, pas réussi à surpasser les indices boursiers publics sur une base nette au cours des dix dernières années. De plus, ces actifs comportent généralement moins de liquidité et des frais plus élevés. L'illusion de performance supérieure vient parfois de biais statistiques (survivorship bias) ou de selective reporting», souligne-t-il.

À l'inverse, Oliver Müller précise que les marchés des actions publiques – notamment les indices comme le S&P 500 – ont généré environ 10 % de rendement annualisé depuis près d'un siècle, ce qui reste inégalé tant en valeur absolue qu'en termes de rendement ajusté au risque. «La puissance du 'compound growth', des dividendes et du réinvestissement, fait des actions, à mon avis, le levier le plus puissant de création de richesse sur le long terme», souligne-t-il.

Pour Sameer Sharma, lorsqu'ils sont bien gérés, les investissements alternatifs peuvent offrir une source de rendement complémentaire. Ils ne remplacent pas les investissements traditionnels, mais jouent un rôle de diversification. Par exemple, les fonds de pension américains et les investisseurs institutionnels européens allouent plus de 20 % de leurs portefeuilles aux actifs alternatifs. Leur approche repose sur une allocation par facteurs de risque, connue sous le nom d'approche factorielle. Mais surtout, ils veillent à mettre en place des processus d'investissement solides et à disposer de professionnels compétents, tant du côté de la gestion de portefeuilles que de la gestion des risques. «À Maurice, nous n'avons pas encore acquis ces bases. L'industrie locale de la gestion d'actifs et de la gestion des fonds de pension a encore un long chemin à parcourir pour atteindre un niveau de maturité satisfaisant», argue-t-il.

réglementaire et l'alignement sur les standards internationaux renforcent la confiance des investisseurs. Avec le temps, nous verrons sans doute l'émergence de fonds alternatifs nationaux adaptés aux besoins uniques et aux appétits pour le risque des investisseurs mauriciens», fait-il remarquer.

La croissance du marché des investissements alternatifs à Maurice demeure modérée, mais présente des signes clairs d'accélération, portée notamment par l'essor des fintech et le développement de la tokenisation d'actifs, comme le précise Cédric Béguier. Il explique que ces dynamiques technologiques offrent un levier prometteur pour la création de plateformes locales dédiées à l'investissement dans des actifs non traditionnels, rendant l'accès à ces opportunités plus fluide et démocratisé. L'évolution du cadre réglementaire de la Financial Services Commission (FSC) joue ici un rôle déterminant.

Un environnement juridique clair, stable et suffisamment structuré est essentiel pour attirer des sociétés de gestion d'actifs locales ou internationales souhaitant structurer et distribuer des produits alternatifs dans un cadre à la fois sécurisé et conforme aux standards internationaux. Et Cédric Béguier d'observer que la mise en place d'un tel cadre légal constituerait une opportunité stratégique majeure pour positionner Maurice comme hub régional des investissements alternatifs, en particulier dans le développement d'infrastructures vertes et numériques. Ces projets, notamment dans les énergies renouvelables, les data centers ou la connectivité, pourraient bénéficier d'un soutien accru de fonds souverains issus de pays partenaires comme les Émirats arabes unis, l'Inde ou la Chine, désireux de s'ancrer davantage dans l'océan Indien par des investissements à impact durable.

