

Raisons d'investir

Lombard Odier Private Equity Opportunities

Réservé exclusivement aux institutions suisses de prévoyance • Private Equity

Juillet 2020

Pourquoi investir dans Lombard Odier Private Equity Opportunities?

- Accès facilité à deux types d'expositions au Private Equity (secondaire et co-investissement) offrant un couple rendement-risque très attractif par le biais de transactions sur des marchés de niche
- Grâce à l'accès à un portefeuille existant, exposition immédiate (au coût d'acquisition) dès le premier appel de fonds et forte réduction de la courbe en J
- Déploiement rapide du capital et réduction des risques grâce à une large diversification dès le début
- Long historique de performance très attractif depuis 2009 sur la stratégie secondaire avec des Taux de rendement internes (TRI) nets supérieurs à 20%
- Equilibre intéressant entre des investissements secondaires dans des fonds diversifiés et des co-investissements avec des frais largement inférieurs à ceux des fonds de Private Equity traditionnels
- Fondation de placement de droit suisse, véhicule adapté pour les caisses de pension assurant une gouvernance indépendante, dans l'intérêt des investisseurs

Détails du fonds

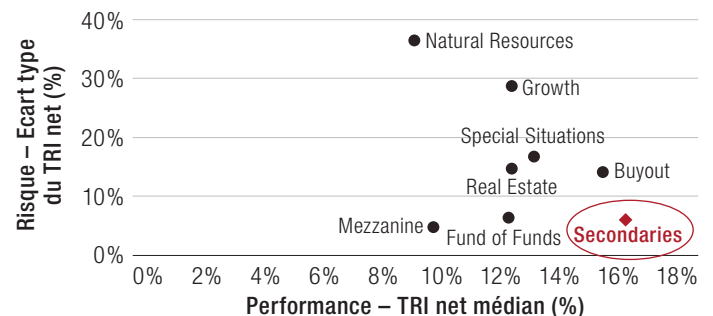
- Investissements dans deux fonds cibles existants (Lombard Odier Secondary Fund III et LO Co-Investment Fund) et dans un 3ème véhicule dédié pour compléter l'exposition secondaire et co-investissements
- Objectif de performance : TRI cible de 15% (rendement annualisé à terme)¹
- Véhicule : Avadis Fondation d'Investissement, active depuis plus de 20 ans dans l'investissement pour caisses de pension, ayant plus de 100 caisses affiliées. Réservé aux caisses de pension suisses
- Taille cible : CHF 150 mio, 35-40 positions secondaires et co-investissements
- Appels de fonds simplifiés et rationalisés (appel initial, puis environ 5% de l'engagement en fin de trimestre) pendant les premières années, dans la mesure du possible
- Frais de gestion entre 0.9% et 1.1% p.a. (en fonction du montant engagé), pas de double facturation.
- Alignement des intérêts avec un système de participation à la performance calculée au niveau de la performance nette consolidée du portefeuille

Pourquoi vouloir accéder à des transactions sur le marché secondaire?

Une transaction privée sur le marché secondaire consiste à acquérir une participation dans un fonds de Private Equity existant mais fermé à la souscription. Ce type de transaction offre l'avantage substantiel de permettre un déploiement accéléré de capital dans des portefeuilles majoritairement investis (forte visibilité sur les entreprises sous-jacentes), généralement avec une décote, ce qui permet de réduire l'effet de la courbe en J. Seules les expositions à des fonds de fonds ou à des emprunts mezzanines ont été historiquement moins risquées, au prix cependant d'une performance très largement inférieure (cf graphique 1).

¹ Les objectifs de performance ou de risque représentent un objectif de construction de portefeuille. Ils ne représentent pas les performances/les risques passés et ne peuvent pas être représentatifs de performances/risques réel(le)s.

GRAPHIQUE 1 : RISQUE ET RENDEMENT PAR STRATÉGIE PRIVATE EQUITY

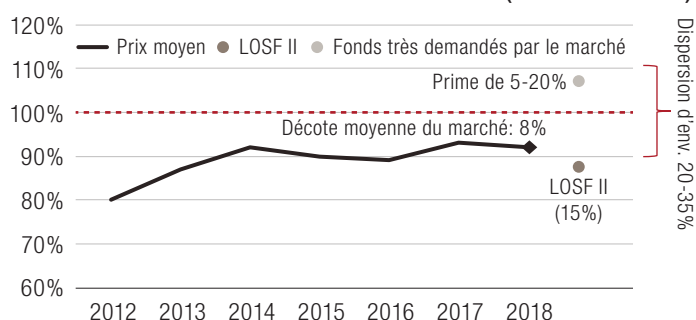


Note : Données au 31 décembre 2018 (requête du 12 juillet 2019), fonds des millésimes 2006 à 2016. Les performances passées ne constituent pas une garantie de résultats futurs. Source : Prequin, analyse Lombard Odier.

Les secondaires : un positionnement de niche sur les transactions secondaires de petite taille moins concurrentielles

Le marché du Private Equity secondaire s'est fortement développé ces vingt dernières années, passant de 0.3% de l'inventaire global de Private Equity à 1.5%. Il s'agit également d'un marché très concentré, au sein duquel une vingtaine d'investisseurs représentent plus de 80% des transactions. Les souscriptions massives dans ces fonds génèrent une très forte pression sur le déploiement de capital, avec une hausse des prix sur les grandes transactions, conduisant à une baisse des rendements attendus. Dans ce contexte, les décotes sur les valeurs nettes d'inventaire (VNI) n'ont cessé de se réduire, passant de 11 à 8% en moyenne depuis 2016. Dans le marché actuel, les fonds de grande qualité s'échangent avec une prime sur la VNI comprise entre 5% et 20% (cf graphique 2).

GRAPHIQUE 2 : PRICING SECONDAIRE MOYEN (EN % DE LA VNI)



Note : à titre illustratif uniquement ; prix moyen pour l'ensemble des fonds ; prix moyen pour LOSF II sur la base des transactions effectuées jusqu'au 31 janvier 2018. Source : Greenhill 2018, Lazard 2018, LOIM.

Ceci laisse apparaître une niche pour les plus petites transactions qui sont moins intermédiées et donc moins concurrentielles, avec un deal flow régulier. Ces petites transactions (comprises généralement entre USD 10 et 20 mio) sont au cœur de la stratégie d'investissement de Lombard Odier Secondary Fund III. A titre illustratif, les transactions effectuées sur ce segment de marché par le fonds prédécesseur (Lombard Odier Secondary Fund II) ont été réalisées ces dernières années avec une décote moyenne de 15% pour des actifs de grande qualité.

Les co-investissements : des expositions ciblées très attractives avec des frais de gestion inférieurs aux fonds de Private Equity traditionnels

Un co-investissement consiste à investir directement dans une entreprise non cotée, aux côtés de fonds de Private Equity menant la transaction (« General Partner »). Le co-investisseur est généralement passif, le General Partner étant en charge de la création de valeur au niveau de la société sous-jacente.

Le co-investisseur peut accéder à des transactions attractives ayant été l'objet de l'ensemble du travail d'analyse préalable du General Partner, avec des frais réduits par rapport à un fonds de Private Equity traditionnel. Les co-investissements offrent ainsi un potentiel de performance supérieur aux fonds de Private Equity traditionnels. De plus, en tant qu'actionnaire en direct, le co-investisseur bénéficie de toute la transparence sur le développement de l'entreprise sous-jacente.

Le co-investisseur a la possibilité de choisir chaque transaction séparément en fonction du modèle d'affaires de l'entreprise cible ainsi que des

caractéristiques spécifiques de chaque opération. Le co-investisseur peut également diversifier son portefeuille en co-investissant aux côtés de General Partners différents, en fonction de leur expertise.

Le rationnel d'investissement dans cette stratégie sous-jacente repose sur les trois principales caractéristiques suivantes :

- Accès à un deal-flow de grande qualité grâce à des relations établies par Lombard Odier avec plus de 60 gérants à travers le monde, souvent difficiles d'accès, bénéficiant de solides performances historiques et offrant des co-investissements exclusifs ;
- Déploiement accéléré du capital sur 3 ans contre 5 ans pour un fonds de Private Equity traditionnel, afin de construire un portefeuille diversifié stratégiquement, géographiquement et sectoriellement ;
- Structure tarifaire avantageuse dans la mesure où les co-investissements sont généralement proposés avec des frais de gestion et de performance réduits : le TER devrait être ainsi significativement inférieur à celui d'un fonds de Private Equity traditionnel.

Lombard Odier Private Equity Opportunities : stratégie d'investissement

Le groupe de placement Lombard Odier Private Equity Opportunities alloue son capital dans 3 fonds :

- Allocation de type Private Equity secondaire ;
- Allocation de type co-investissement ;
- Allocation de transactions secondaires et co-investissements, en complément des deux fonds ci-dessus, dans un 3ème véhicule de placement dédié.

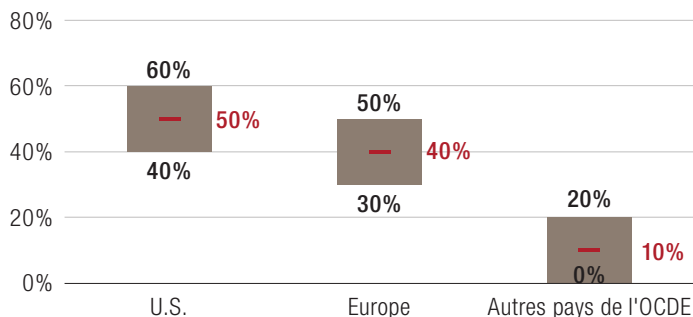
La stratégie secondaire devrait représenter environ 60% du groupe de placement et la stratégie de co-investissement environ 40% à terme.

Le groupe de placement Lombard Odier Private Equity Opportunities investit dans trois fonds de droit luxembourgeois, dont deux ayant déjà commencé à investir. LO Co-Investment Fund est en phase active d'investissement depuis fin 2017. Avec plus d'une dizaine de sociétés en portefeuille à ce jour sur un total d'environ 20 participations à terme, ce fonds offre une visibilité importante sur la composition de son portefeuille final. Lombard Odier Secondary Fund III est en phase active d'investissement depuis fin 2018 avec plusieurs investissements exécutés à ce jour.

Le groupe de placement bénéficiera des portefeuilles d'ouverture déjà constitués. Ceci permet aux caisses de pension suisses d'entrer dans des portefeuilles existants avec une exposition immédiate, réduisant l'effet de la courbe en J.

L'objectif de diversification sera atteint grâce à une exposition, à terme, sur 15 à 20 fonds de Private Equity et une vingtaine de co-investissements, soit plus de 120 entreprises sous-jacentes. Les entreprises sous-jacentes offriront une exposition sectorielle diversifiée sur l'ensemble des stades de développement des entreprises (capital-risque, capital-développement, capital-transmission, situations spéciales), avec une pondération dominante sur le capital-développement (Growth) et capital-transmission (Buyout). De plus, la diversification au niveau des valorisations est assurée par des investissements dans les entreprises sous-jacentes sur plusieurs millésimes. L'allocation géographique sera également bien équilibrée, comme le montre le graphique 3.

GRAPHIQUE 3 : ALLOCATIONS GÉOGRAPHIQUES CIBLES DE LOMBARD ODIER PRIVATE EQUITY OPPORTUNITIES



Note : allocations cibles sur la base de l'engagement, une fois que le groupe de placement est entièrement engagé ; indications fournies sans garantie, les allocations et/ou la composition du portefeuille sont susceptibles d'évoluer. Source : Lombard Odier.

Un historique de performance remarquable

Créée en 2007, l'équipe Private Equity de Lombard Odier est composée de 15 professionnels de l'investissement entièrement dédiés à l'univers des actifs non cotés au bénéfice d'une expérience cumulée de plus de 175 ans. L'équipe a pu ainsi établir des relations étroites avec des gérants de fonds réputés et difficiles d'accès.

A cela vient s'ajouter le support d'un nombre significatif de ressources additionnelles issues de diverses fonctions de Lombard Odier telles que

Compliance, Légal ou encore Risque. L'infrastructure mise en place permet à Lombard Odier de gérer et de surveiller plus de 120 investissements non cotés (primaires, secondaires, co-investissements).

Depuis 10 ans, Lombard Odier a su démontrer sa capacité à exécuter des transactions secondaires complexes, dans des délais courts, auprès d'institutions mondialement réputées. Les deux programmes secondaires lancés en 2009 et 2015 démontrent par leur performance l'attractivité du positionnement sur les transactions de petite taille (cf graphique 4).

GRAPHIQUE 4 : PERFORMANCES HISTORIQUES DU PROGRAMME PRIVATE EQUITY SECONDAIRE DE LOMBARD ODIER

	Montant du fonds ¹	Millésime	Décote sur la VNI ²	Multiple ³	TRI ⁴
LOSP I	USD 45 mio	2009	29%	1.81x	21.9%
LOSF II	USD 118 mio	2015	15%	1.44x	23.5%

¹ LOSP I signifie LO Secondary Program I, une offre de transactions secondaires lancée en 2009.

² Décote moyenne par rapport à la VNI (niveau portefeuille).

³ Multiple sur le capital investi, net des frais des fonds sous-jacents et des frais du feeder Lombard Odier.

⁴ Taux de rendement interne, net des frais des fonds sous-jacents et des frais du feeder Lombard Odier.

Note : données au 31 mars 2019. Les performances passées ne constituent pas une garantie de résultats futurs. Source : Lombard Odier.



Opportunités

- Accès facilité à deux stratégies spécifiques du Private Equity (secondaire et co-investissement) nécessitant usuellement des engagements très supérieurs au montant minimum de CHF 1 mio.
- Objectif de rendement annualisé de 15% à terme (TRI), très attractif, se basant sur un historique de performance de plus de 12 ans.
- Structure de fondation suisse d'investissement dédiée exclusivement aux caisses de pension, assurant une gouvernance optimale et un alignement d'intérêts.
- Investissement dans trois fonds, dont deux en phase active d'investissement, ce qui permet de générer immédiatement une exposition et donc une réduction significative de la courbe en J, tout en augmentant la visibilité (réduction du risque de « chèque en blanc »).
- Rapport rendement-risque particulièrement attractif, bénéficiant de la diversification des fonds, mais également des frais de gestion réduits sur les co-investissements.



Risques

- La valeur des investissements peut baisser. Les investisseurs pourraient donc se voir rembourser un montant inférieur à l'investissement initial ou générer des pertes importantes.
- S'agissant d'un groupe de placement fermé, il s'adresse exclusivement à des investisseurs de long terme. Une vente des parts durant la vie du groupe de placement n'est en principe pas possible et, le cas échéant, peut générer des pertes importantes.
- Le groupe de placement investit dans des fonds et des entreprises non cotées qui ne sont pas négociées sur des marchés publics. L'estimation de la valeur des parts peut être difficile et se base sur des estimations ou données de référence qui peuvent être fortement subjectives.
- L'exposition monétaire sous-jacente n'étant pas couverte, des fluctuations importantes peuvent impacter la valeur des parts.
- Le groupe de placement pouvant investir pour une partie dans les marchés émergents, ces derniers ont un profil de risque plus important que les marchés développés.
- De manière générale, les investissements du groupe de placement sont exposés à des risques politiques et économiques pouvant impacter de manière importante leur valorisation.

CARACTÉRISTIQUES DU GROUPE DE PLACEMENT

Nom	Lombard Odier Private Equity Opportunities		
Autorité de surveillance	Commission de haute surveillance de la prévoyance professionnelle (CHS PP)		
Gérant	Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA		
Direction	Avadis Prévoyance SA		
Banque dépositaire	Banque Lombard Odier & Cie SA Genève		
Valorisation	Trimestrielle		
Durée de vie	10 ans à compter de la date de la dernière clôture (avec 2 extensions possibles de 1 an chacune)		
Souscription minimale	CHF 1 mio		
Monnaie du fonds	CHF		
Type de fonds	Fonds fermé		
Période d'investissement¹	2 ans à compter de la date de la dernière clôture (avec 2 extensions possibles de 6 mois chacune)		
Intérêts compensatoires	2% p.a. sur le capital engagé (prorata temporis)		
Classes	A (<10 mio)	B (≥10 mio)	
Frais de gestion (base : engagement en capital)²	1.1% p.a., dégressivité de 0.10% p.a. à l'issue de la période d'investissement des fonds sous-jacents	0.9% p.a., dégressivité de 0.10% p.a. à l'issue de la période d'investissement des fonds sous-jacents	Ces frais de gestion sont calculés en transparence (pas de double facturation)
Frais de performance	12.5% à condition d'atteindre un rendement préférentiel de 8% p.a. (hurdle)		Ces frais de performance sont calculés au niveau de la performance nette consolidée du portefeuille d'investissement.
Clôtures	Clôture initiale : 30 juin 2020 Clôtures intermédiaires : 30 septembre 2020/15 décembre 2020/31 mars 2021 Clôture finale : 30 juin 2021		
Reporting/Audit	Trimestriel/Audit annuel par PwC		

¹ S'applique au produit. L'investisseur sera sujet à des appels de fonds durant l'ensemble de la durée de vie du groupe de placement.

² Exclue les coûts administratifs, du dépositaire et de structure ainsi que d'autres coûts internes ; les frais liés aux feeders luxembourgeois sont chargés en sus à prix coutant (environ 0.20% p.a.).

INFORMATIONS IMPORTANTES

RÉSERVÉ EXCLUSIVEMENT AUX INSTITUTIONS SUISSES DE PRÉVOYANCE

Ce document est publié par Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA, une société de gestion soumise et assujettie à la surveillance prudentielle de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA), dont le siège social est situé 6, av. des Morgines, 1213 Petit-Lancy, Suisse.

Lombard Odier Investment Managers (« LOIM ») est un nom commercial.

Lombard Odier Private Equity Opportunities (ci-après le « Groupe de Placement ») est un groupe de placement de Avadis Fondation d'investissement (La « Fondation »), une fondation de droit suisse au sens des art. 80 ss du Code civil suisse dont le but est le placement collectif et la gestion commune des fonds de la prévoyance qui lui sont confiés. Les parts de la Fondation liée au Groupe de Placement (les « Parts ») sont réservés aux institutions de prévoyance en faveur du personnel domiciliées en Suisse et inscrites au registre de la prévoyance professionnelle conformément à l'art. 48 de la loi suisse sur la prévoyance professionnelle (LPP) en lien avec l'art. 61 LPP. Ce document n'est pas une recommandation de souscription et ne constitue pas une offre d'achat ou de vente, ou une sollicitation de souscrire à des Parts. Ni ce document, ni aucune partie de ce document ne saurait constituer une base ou ne saurait être considéré comme décisif pour l'acquisition ou la souscription de Parts. Une telle acquisition ne peut être réalisée que sur la base des documents officiels du Groupe de Placement, dans leur version finale. Le Prospectus, la documentation de souscription et les derniers rapports annuels ainsi que trimestriels constituent les seuls documents officiels de vente des Parts (les « Documents de vente »). Ils peuvent être obtenus sur demande et sans frais au siège social de la Fondation, ou du Gérant. Les programmes de placement de type private equity sont spéculatifs et entraînent des risques importants. Il ne peut y avoir de garantie que les objectifs d'investissement soient atteints ou qu'il y ait un retour sur capital. Il n'existe aucune garantie que les marchés de private equity ou tout investissement en private equity spécifique surperforme le marché public ; par conséquent, un investisseur peut perdre son investissement initial en tout ou partie. Les indices sont utilisés à des fins d'illustration uniquement. Les performances passées ou estimées ne sont pas un indicateur fiable des résultats futurs et il ne peut être garanti que des profits seront réalisés ou que des pertes substantielles seront évitées. Ce document a été rédigé indépendamment d'objectifs de placement spécifiques ou futurs, d'une situation financière ou fiscale particulière ou de besoin spécifique de son destinataire. Il ne contient pas de recommandations personnalisées et n'est pas destiné à remplacer un conseil professionnel au sujet d'investissements dans des produits financiers. Avant tout investissement dans le programme Lombard Odier Private Equity Opportunities, tout investisseur doit lire attentivement les Documents de vente, et en particulier les facteurs de risques liés à une souscription de Parts, examiner l'adéquation de cette opération à sa situation propre et, le cas échéant, obtenir des conseils professionnels indépendants au sujet des risques, ainsi que des conséquences juridiques, réglementaires, financières, fiscales ou comptables. Ce document est la propriété de LOIM et est adressé à son destinataire pour son usage personnel exclusivement. Il ne peut être reproduit (en partie ou en totalité), modifié ou utilisé dans un autre but sans l'accord écrit préalable de LOIM. Ce document n'est pas destiné à être distribué, publié

ou utilisé dans une autre juridiction que la Suisse. La diffusion du présent document n'est autorisée qu'aux conditions mentionnées dans le droit applicable. Ce document contient les opinions de LOIM, à la date de publication. Les informations et analyses contenues dans ce document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Cependant, LOIM ne garantit pas l'actualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document, pas plus qu'il n'assume de responsabilité pour la perte ou le dommage résultant de l'utilisation de ces informations. Toutes les informations et opinions exprimées peuvent changer sans préavis. Le contenu de ce document est destiné à des institutions de prévoyance en faveur du personnel domiciliées en Suisse. Ces derniers confirment avoir l'expertise, l'expérience et la connaissance des sujets décrits dans ce document et la capacité de forger leurs propres décisions d'investissement et de comprendre les risques inhérents à tout investissement du type de ceux décrits dans ce document. Si vous deviez ne pas être une institution de prévoyance en faveur du personnel basée en Suisse, nous vous demandons de bien vouloir retourner ce document à LOIM ou le détruire. Dans une telle situation, vous êtes expressément invité à ne pas se fier à son contenu ni prendre en considération les sujets traités dans ce document ni de transmettre ce document à aucune autre personne.

Sources : Sauf indication contraire, les données émanent de LOIM.

Informations importantes sur les indices

Les indices cités sont utilisés à titre d'exemples de performances générales du marché. Aucun indice n'est directement comparable aux objectifs, à la stratégie ou à l'univers d'investissement d'un fonds de private equity. La performance d'un indice n'est pas un indicateur de la performance passée ou future d'un fonds de private equity. On ne peut présumer que le Groupe de Placement investira dans les valeurs comprises dans ces indices, ni comprendre qu'il y ait une quelconque corrélation entre les revenus du Fonds et les revenus d'indices.

Si les investissements du Groupe de Placement sont libellés dans une monnaie autre que celle dans laquelle la majorité des actifs des investisseurs sont détenus, l'investisseur doit être conscient que les fluctuations des taux de change peuvent affecter la valeur des actifs sous-jacents de la Fondation. Le processus de gestion du risque du portefeuille vise à surveiller et à gérer le risque, mais il n'implique pas un faible risque.

Les avis et opinions sont exprimés à titre informatif uniquement et ne constituent pas une recommandation de LOIM pour l'achat, la vente ou la détention de quelque titre que ce soit. Les avis et opinions sont donnés en date de cette présentation et sont susceptibles de changer. Ils ne devraient pas être interprétés comme des conseils en investissement. LOIM ne fournit pas de conseils comptables, fiscaux ou juridiques.

Aucune partie de ce document ne saurait être (i) copiée, photocopiée ou reproduite sous quelque forme que ce soit ou (ii) distribuée à toute personne autre qu'un employé, cadre, administrateur ou agent autorisé du destinataire sans l'accord préalable de Lombard Odier Asset Management (Switzerland) SA.

©2020 Lombard Odier IM. Tous droits réservés.