

Source: Private Equity Magazine  
Date: Febbraio 2007 Page: 29

## Giuseppe Campanella, managing director, State Street Global Investments (Milan)

«Il est impossible d'adopter une approche standard de l'analyse des fonds. Le track record seul n'est en aucun cas une donnée suffisante.

Cela supposerait que la performance est nécessairement reproduite à l'avenir, ce qui n'est pas le cas.

Selon le profil de risque de l'investisseur, des sélections différentes sont opérées.

Les investisseurs avec un profil de risque plus conservateur vont s'attacher à sélectionner des organisations plus que des équipes. Les investisseurs moins avers au risque vont sélectionner des équipes moins connues mais potentiellement aussi plus créatrices de rendement.

C'est ici que l'analyse de la psychologie des acteurs, des liens qui les unissent et de la structure de l'équipe est déterminante.

Le mélange des compétences est crucial : l'équipe doit intégrer des profils opérationnels.

Ensuite, l'alignement des intérêts doit être réel. Il est faux de dire que

des fonds d'une taille supérieure à 300 millions d'euros ont des frais de gestion qui reflètent la structure de coûts de la société de gestion.

Les fonds de grande taille offrent ainsi l'opportunité aux équipes de gestion de gagner d'ores et déjà beaucoup d'argent. Or, les frais de gestion ne devraient en aucun cas être la source de la motivation des gérants. L'exclusivité de la relation entre le fonds et les gérants est déterminante.

Les frais de transaction sont aussi à proscrire absolument. Il est anormal que la société de gestion du fonds se permette de facturer des frais de conseil ou de transaction aux sociétés du portefeuille.

Le temps passé avec l'équipe, l'étude de ses références, revenir à la source du track record et lire les documents juridiques sont essentiels. Nous voyons bien trop d'investisseurs paresseux sélectionnant des blue chips et payés à faire un métier que leurs commanditaires pourraient tout aussi bien faire.» ■

