

GESTION D'ACTIFS

La gestion alternative n'a plus de secret pour l'université de Yale

Le Yale Endowment, la fondation de l'université américaine, investit plus de la moitié de son portefeuille, qui s'élève à 18 milliards de dollars, dans l'immobilier, les hedge funds et le private equity.

À NEW YORK

Le 26 mars dernier, l'université de Yale, le deuxième plus riche établissement universitaire des États-Unis, a annoncé qu'elle allait augmenter ses frais de scolarité de 4,5 % pour la prochaine rentrée scolaire. En 2007-2008, pour fréquenter son prestigieux campus, chaque étudiant de premier et second cycle devra donc déboursier 45.000 dollars, contre 43.050 dollars un an plus tôt. Yale n'est pas un cas isolé. Quelques jours plus tôt, sept des huit universités rattachées à la Ivy League, ce club regroupant Harvard, Cornell ou encore Princeton, avaient revu leurs tarifs dans des proportions similaires, c'est-à-dire deux fois supérieurs à l'inflation américaine.

Mais voilà : au moment où les fonds de dotation de ces universités

(*endowment*) dégagent des plus-values financières toujours plus importantes, cette flambée des frais de scolarité fait grincer des dents. Car, aux États-Unis, ces fondations qui gèrent les ressources financières des universités et qui bénéficient d'un régime fiscal avantageux, sont considérées comme de véritables *cash machines*.

La fondation de l'université de Yale, le Yale Endowment, qui gère quelque 18 milliards de dollars, a par exemple vu ses investissements dégager une performance de 22,9 % pour l'exercice fiscal 2005-2006. Il s'agit d'une des plus belles performances enregist-

trées par les universités américaines sur la période. Ces résultats du Yale Endowment sont le fruit d'une stratégie d'allocation d'actifs à la fois audacieuse et extrêmement diversifiée.

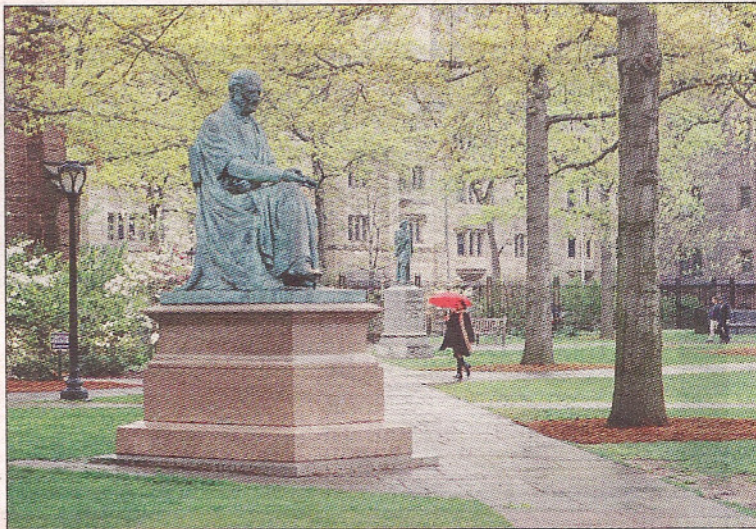
SUR DIX ANS, UN RENDEMENT MOYEN DE PLUS DE 17 % PAR AN

« À la différence des autres fonds universitaires, Yale a massivement réduit ses investissements dans les actions et les obligations américaines pour privilégier des placements dans des fonds moins liquides comme les hedge funds, le private equity ou l'immobilier, explique

Brain Snider, senior vice-président de la société de conseil Hennessee à New York. Cette stratégie prend tout son sens quand on sait qu'en théorie ils ont un horizon de temps infini. Ils ne voient pas l'intérêt d'investir dans des actifs moins volatils et plus liquides si les retours sur investissement sont moins élevés. »

Le portefeuille du Yale Endowment est ainsi investi à près de 28 % dans l'immobilier, à hauteur de 23 % dans des fonds de performances absolues parmi lesquels des hedge funds, à 16 % dans le non-coté. Les actions représentent 26 % des investissements contre moins de 4 % pour les obligations.

Sur dix ans, le fonds géré par la fondation affiche un rendement moyen de plus de 17 % par an. « Même si ses concurrents commencent à imiter sa stratégie, je pense que Yale Endowment devrait conserver son avance, poursuit Brian Snider. Car cette structure est devenue un investisseur courtisé par de nombreux gestionnaires d'actifs, et cela lui ouvre les portes de nombreux fonds auxquelles les autres n'ont pas accès. » Le Yale Endowment, qui tire ses ressources des dons des anciens élèves, permet ainsi de financer le tutorat, les bourses, les prix universitaires, ou encore la maintenance et la bibliothèque de l'université. ■



STEVE DUNNELL

Vue du campus du deuxième plus riche établissement universitaire des États-Unis.

CLAIRE DERVILLE