



ASSURANCE / Epargne

Le Private Equity s'installe dans l'assurance-vie



La loi Pacte a renforcé les possibilités d'investissement dans les fonds de capital-développement au sein des contrats d'assurance-vie en ouvrant aux particuliers des fonds auparavant réservés aux professionnels. Ceux qui veulent jouer la carte de l'investissement à long terme, en préférant le risque entrepreneurial à la volatilité des marchés financiers, auraient tort de ne pas se tourner vers les spécialistes du secteur pour utiliser cette classe d'actifs, avec modération.

En ces temps de forte tempête sur les marchés financiers et de faibles rendements sur les fonds en euros, beaucoup d'investisseurs seront tentés par une sorte de retour aux sources en orientant leur épargne vers le financement des sociétés non-cotées. Le capital-investissement pourrait revenir sur le devant de la scène, voire devenir une sorte de phénomène de mode, d'autant qu'il va bénéficier du soutien de l'enveloppe préférée des Français, l'assurance-vie.

Cette dernière, grâce à la loi Pacte et le décret d'application du 14 novembre 2019, est devenue plus accueillante pour le *Private Equity*. Jusqu'à cette date, en

effet, il n'était pas possible d'investir plus de 10 % de l'encours de son contrat d'assurance-vie sur un fonds de capital-risque de type parts de FCPR (FCPI, FIP). Désormais, ces fonds ne sont plus plafonnés.

Ouverture aux fonds professionnels

La loi Pacte a élargi les véhicules d'investissements auparavant ouverts aux particuliers en prévoyant que les unités de compte des contrats d'assurance-vie peuvent être constituées de parts de fonds d'investissement alternatifs

ouverts à des investisseurs professionnels, dans le respect de conditions tenant notamment à la situation financière, aux connaissances ou à l'expérience en matière financière du contractant.

Le décret du 14 novembre a, de son côté, précisé les fonds concernés. Il s'agit des fonds professionnels à vocation générale (FPVG), de capital-investissement (FPCI) et spécialisés (FPS). Le texte a réservé cette classe d'actifs à trois catégories d'investisseurs professionnels :

- les clients avertis, c'est-à-dire considérés, après évaluation, comme possédant l'expérience, les connaissances et la compétence nécessaires pour prendre leurs propres décisions d'investissement



« Le Private Equity est une **activité historique de notre cabinet** »

Guillaume Eyssette, directeur associé du cabinet de gestion de patrimoine Gefineo, estime que le Private Equity est destiné aux CGP qui s'intéressent au monde de l'entreprise.

Investissement Conseils: Avez-vous développé une activité de Private Equity au sein de votre cabinet ?

Guillaume Eyssette: Oui, il s'agit même d'une activité historique. Nous intervenons surtout pour les chefs d'entreprise dans le cadre du dispositif apport-cession lorsque les clients entendent bénéficier du bénéfice du report d'imposition. Nous avons aussi travaillé le sujet, tant que l'Impôt sur la fortune existait, en utilisant les avantages ouverts par la loi Tépé. Aujourd'hui, je constate que mes clients sont à la recherche de placements sur le moyen et long terme et que les solutions du Private Equity commencent à se développer plus fortement.

Côté fournisseurs, nous ressentons aussi des évolutions depuis quelques mois avec des plateformes et des compagnies qui s'ouvrent clairement depuis septembre aux solutions de capital-investissement dans les contrats d'assurance vie.

Le changement réglementaire important, intervenu en novembre 2019, permettant d'élargir la part du Private Equity dans l'assurance-vie pousse clairement à son développement dans les contrats. Jusqu'à présent, pour dépasser les 10 %, il fallait se diri-



Guillaume Eyssette, directeur associé du cabinet de gestion de patrimoine Gefineo.

ger vers les solutions luxembourgeoises. Maintenant, les contrats français peuvent accueillir 50 % de fonds Private Equity pour les contrats de plus de 100 000 euros.

Quelles recommandations donneriez-vous aux CGP qui veulent se lancer dans cette activité ?

G. E. : Il faut abandonner la notion de volatilité. Le Private Equity, c'est l'univers du non-coté. Il n'y a donc pas de valorisation quotidienne, ni hebdomadaire, et généralement même pas mensuelle. Souvent la mise à jour se fait par trimestre ou semestre. Le fait que les marchés soient baissiers ou haussiers n'a pas d'impact immédiatement visible. Les valorisations s'effectuent à dire d'expert, la vraie valeur n'étant connue que plus tard, dans plusieurs années. Dans le même temps, le client doit comprendre qu'une faible volatilité ne signifie pas une absence de risques.

Dès lors, du fait de l'absence de prix observé, il est nécessaire de se concentrer sur l'essentiel lorsque l'on s'entretient avec le client, c'est-à-dire la façon dont se développent les entreprises qui sont en portefeuille. En revanche, il est nécessaire d'obtenir un reporting suffisant sur les évolutions des fonds. Le Private Equity est destiné aux CGP qui s'intéressent au monde de l'entreprise et qui ont la volonté de passer du temps avec les gérants pour bien comprendre leurs modèles de gestion et se tenir au courant de l'évolution du portefeuille.

et évaluer correctement les risques encourus ;

- les clients qui versent une prime supérieure ou égale à 100 000 euros ;

- les clients versant au moins 10 000 euros, si le fonds est autorisé à utiliser la dénomination européenne « ELTIF » (fonds européens d'investis-

sement de long terme, créés en 2015). L'encours des engagements exprimés en unités de compte ne doit pas dépasser 50 % de l'encours du contrat au moment du versement ou en cas d'arbitrage, sauf pour les clients investissant moins de 100 000 euros dans la catégorie des fonds labellisés ELTIF.

Petit glossaire du capital-investissement

Le capital-investissement comprend différents types d'activité : le capital-risque, réservé plutôt aux jeunes entreprises innovantes, le capital-développement, orienté sur les entreprises qui souhaitent se consolider pour se développer après leur période de lancement, le capital-transmission, qui intervient au moment de la cession, et le capital-retournement, en cas de restructuration.

Différents types de fonds

Les fonds communs de placement à risques (**FCPR**) : leurs actifs doivent être constitués, pour 50 % au moins, de titres non cotés. Parmi eux figurent deux catégories spécifiques : les **FCPI** (fonds communs de placement dans l'innovation), qui sont investis en titres de sociétés innovantes non cotées à hauteur de 70 % minimum ; les **FIP** (fonds d'investissement de proximité), qui sont investis dans des PME régionales non cotées à hauteur de 70 % minimum.

Les fonds professionnels à vocation générale (**FPVG**) adoptent les mêmes classifications que les fonds d'investissement à vocation générale (ex : monétaires, actions internationales, etc.) et mettent en œuvre les mêmes types de stratégies, mais bénéficient de règles d'investissement plus souples.

Les fonds professionnels spécialisés (**FPS**) de capital-investissement sont ouverts à des investisseurs professionnels et bénéficient de règles d'investissement allégées. Ils peuvent investir dans plusieurs catégories d'actifs non-cotés, mais sont très utilisés pour les actifs immobiliers. Le fonds professionnel de capital-investissement (**FPCI**) est le pendant du FCPI ; il ne bénéficie pas de la réduction d'impôt, mais a une plus grande liberté de gestion.

Qui sont les clients avertis ?

Il est du devoir des entreprises d'assurance ou des distributeurs d'évaluer la capacité des assurés à investir dans des FIA ouverts à des professionnels.

Dans le cadre de cette évaluation, le client doit alors réunir au moins deux des critères suivants :

- détenir un portefeuille d'instruments financiers défini comme comprenant les dépôts bancaires et les instruments financiers d'une valeur supérieure à 500 000 euros ;

- réaliser des opérations, chacune d'une taille significative telle que déterminée par le règlement général de l'AMF, sur →

« La recherche de diversification est la base de notre approche par un fonds de fonds »

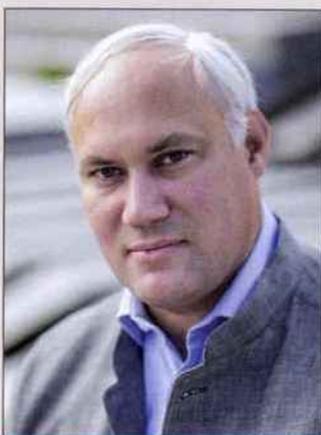
Julien Godard, président d'Adaxtra Capital-Groupe Bred, estime que les fonds de fonds sont le meilleur levier pour démocratiser l'accès du Private Equity.

Investissement Conseils : Quelle est la place du Private Equity dans le monde et en France ?

Julien Godard : Le Private Equity représente environ 5 000 milliards de dollars d'investissements et se concentre avant tout sur quelques fonds souvent de taille significative, pour lesquels un risque de bulle n'est d'ailleurs pas à écarter. Il y a six ou sept ans, les valorisations des entreprises présentes dans ces fonds représentaient en moyenne près de neuf fois leur excédent brut d'exploitation (EBE). Aujourd'hui, elles atteignent douze fois l'EBE, essentiellement du fait de la baisse des taux. Lorsqu'un fond dégage de la performance uniquement sur la hausse des multiples, mieux vaut s'en détourner. Concernant le marché du Private Equity en lui-même, nous pensons qu'il sera soutenu car il bénéficiera de la diminution des volumes d'introduction en bourse. Aux Etats-Unis, les petites cotations sortent même du marché. En France, cette classe d'actifs a représenté un peu moins de 19 milliards d'euros de collecte en 2018. Elle est, pour l'heure, entre les mains des investisseurs institutionnels dans la mesure où elle compte encore peu de fonds professionnels accessibles à frais raisonnables aux particuliers. Le marché français du capital-investissement est surtout un marché de transmission d'entreprise.

Les réseaux de distribution français sont-ils prêts ?

J. G. : Sauf adaptation spécifique, ils vont devoir s'habituer à un nouvel environnement dans lequel l'investisseur échange une absence de volatilité contre une absence de liquidité. En Private Equity, la clé, c'est le temps d'investir, de gérer et de céder. Il va s'écouler entre trois et cinq ans en moyenne pour que la totalité du capital soit investi dans un fonds. Par exemple, dans un FPCI, les investisseurs s'engagent au début sur un montant total, puis ce montant est appelé typiquement entre la première et la cinquième année. Enfin, le remboursement des versements et des plus-values s'échelonne entre la quatrième et la dixième année. Dans le contexte actuel, cela signifie que plus un fonds est récent, plus les capitaux seront investis en connaissance de cause.



Julien Godard, président d'Adaxtra Capital-Groupe Bred.

Concernant plus spécifiquement les conseillers en gestion de patrimoine, ces derniers sont en train de quasiment découvrir cette classe d'actifs des fonds professionnels reposant majoritairement sur des fonds fermés à appels différés. Le modèle économique est à travailler, notamment en matière de rémunération. Historiquement, les investisseurs particuliers avaient une motivation fiscale à l'entrée sur les fonds qui leur étaient proposés. Cette motivation fiscale rendait possible des niveaux de frais importants parfois au détriment de la performance qui était difficile à construire sous contraintes temporelles fortes et avec des portefeuilles peu diversifiés. Sans cette motivation fiscale, il convient pour les CGP et les gérants professionnels de trouver une autre forme de rétribution.

Justement, comment se présente votre offre en assurance-vie ?

J. G. : Nous allons développer le Private Equity au travers de stratégies de fonds de fonds Adaxtra Sélection. Cette stratégie se décline en FPCI successifs dont l'objet est de construire un portefeuille de Private Equity avec un risque mesuré permettant d'investir dans des fonds difficiles d'accès pour un particulier et avec un niveau de diversification impossible à construire sans disposer de plusieurs millions d'euros. L'objectif est d'atteindre *in fine* plus de cinq cents sociétés au travers d'une dizaine de fonds de capital-investissement et d'investissement en direct.

Le FPCI est réservé à une clientèle d'investisseurs avertis avec une impossibilité de représenter, comme l'exige la loi, plus de 50 % de l'encours du contrat d'assurance vie. Le montant minimum d'investissement est de 100 000 euros et la période de souscription s'étale entre douze et vingt-quatre mois. A ce jour, il ne peut être dénoué que sous forme de remise de titres. Le fonds actuellement ouvert, Adaxtra Sélection 2019, investira plus des trois quarts de ses moyens post-crise et bénéficiera comme pour son prédécesseur, Adaxtra Sélection 2017, du soutien de la Bred qui investira à hauteur de 10 et 15 millions. Sa taille devrait atteindre environ 40 millions. Le fonds est disponible dans les contrats de Prépar Vie, filiale d'assurance de la Bred. Il est proposé par le réseau bancaire et ouvert aux CGPI ainsi qu'aux banques privées. Nous ouvrirons ce fonds ou ses successeurs à d'autres acteurs, notamment aux assureurs.

Le capital-investissement pourrait revenir sur le devant de la scène, voire devenir une sorte de phénomène de mode, d'autant qu'il va bénéficier du soutien de l'enveloppe préférée des Français, l'assurance-vie.

des instruments financiers, soit plus de 600 euros bruts, à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents ;

- occuper dans le secteur financier pendant au moins un an une position professionnelle exigeant une connaissance de l'investissement en instruments financiers. Pour s'assurer de ces dispositions, une procédure a été instaurée renforçant le devoir de conseil, dans laquelle l'assuré

« Nous privilégions le capital-développement et la transmission »

Stefan de Quelen, directeur du développement retail, et Latifa Kamal, directrice développement produits et ingénierie patrimoniale de Primonial, soulignent que l'assurance-vie garantit toute la liquidité de l'investissement.

Investissement Conseils : Comment fonctionne votre unité de compte PrimoPacte dédiée au Private Equity ?

Stefan de Quelen : Nous souhaitons donner accès au plus grand nombre à cette classe d'actifs, généralement réservée aux institutionnels. C'est pourquoi nous avons travaillé sur cette solution, avec plus d'un an de R&D, avec nos partenaires Oradéa et Iinvest. Le Private Equity est une classe d'actifs naturellement présente dans les actifs généraux des compagnies d'assurance, comme notre partenaire Oradéa Vie, qui a accepté de mettre une partie de cette ressource à disposition de nos clients avec la création d'une unité de compte unique sur le marché. C'est ainsi qu'est né PrimoPacte, géré par Iinvest, qui a pour objet d'investir, au travers lui-même de plusieurs fonds de Private Equity et de prises de participation en direct, dans près de cent entreprises non cotées en Bourse. Juridiquement, il s'agit d'une SAS. L'unité de compte donne accès à des véhicules d'investissement institutionnels auxquels les particuliers n'avaient jusqu'à présent pas accès. PrimoPacte bénéficie du cadre privilégié de l'assurance vie qui permet notamment à l'assureur, sur la base d'une valorisation du support deux fois par mois, de garantir la liquidité en cas de rachats ou d'arbitrages vers d'autres supports d'investissement du contrat d'assurance. L'objectif, néanmoins, est de conserver l'unité de compte sur une durée de dix ans. PrimoPacte privilégie le capital développement et la trans-

mission et ne se situe pas sur le segment du capital d'amorçage ou de l'innovation. Cette partie-là est historiquement dévolue à d'autres véhicules, comme les FCPI et FIP.

A qui s'adresse PrimoPacte ?

Latifa Kamal : Le Private Equity est devenu incontournable dans le domaine de la gestion de patrimoine car c'est une classe d'actifs qui apporte une performance élevée avec une faible volatilité mais avec une contrainte, celle du temps long, dans la mesure où les rendements des investissements sont directement liés aux évolutions des valorisations des entreprises. Elle apporte une belle complémentarité avec les classes d'actifs déjà présentes en assurance-vie : fonds en euros, marchés financiers et immobilier.

Le support s'adresse à tous nos réseaux de distribution, aussi bien Primonial gestion privée que les plateformes d'assurance ainsi que les CGP. Nous avons souhaité démocratiser la classe d'actifs puisque sur la base de 15 000 euros d'investissement minimum sur le contrat, la part sur PrimoPacte s'élève à 5 000 euros. Nous avons comme objectif cible un rendement de 6 % en moyenne par an sur la durée, nets de frais du fonds et hors frais de gestion du contrat.

L'unité de compte PrimoPacte est accessible via les contrats d'assurance vie ou de capitalisation Target+, Target+ Capi et Target+ Capi PM, à hauteur de 30 % du contrat maximum au moment de l'investissement. Lancée en septembre dernier, l'enveloppe s'élève à 30 millions d'euros pour une commercialisation jusqu'au mois de mai prochain. D'autres pourront prendre le relais et nous souhaitons que la prochaine mouture soit intégrée dans notre plan d'épargne retraite individuel.



Stefan de Quelen, directeur du développement retail de Primonial.



Latifa Kamal, directrice développement produits et ingénierie patrimoniale de Primonial.

notifie son intention d'être traité comme un client averti et qu'il est conscient des conséquences de cette décision de sélectionner ce type de support après que l'assureur ou son distributeur lui a clairement précisé les risques encourus.

La loi Pacte assouplit les règles de remise de titres

La loi du 6 août 2015 avait autorisé les assureurs-vie à régler les sommes dues aux souscripteurs ou aux bénéficiaires des contrats d'assurance-vie sous forme de titres ou de parts non négociés sur un

marché réglementé, notamment de parts de FCPR ou non négociables, au moment du rachat ou du décès. Cette procédure n'était cependant possible qu'avec l'accord du bénéficiaire. La loi Pacte lève cette contrainte en précisant que l'option de remise de titres est réputée s'appliquer aussi au bénéficiaire, sauf mention expresse contraire.

Les assureurs déjà dans le circuit

L'intégration du Private Equity dans l'assurance-vie n'est pas en soi une nou-

veauté pour les assureurs qui l'utilisent déjà pour leurs actifs généraux (lire Francis Bagne). Plusieurs d'entre eux ont développé des offres qui, pour le moment, restent d'envergure limitée. Parmi les assureurs pionniers du Private Equity figure Spirica qui, dès septembre 2014, a introduit des supports de capital-investissement au sein de ses contrats d'assurance-vie. « Le Private Equity est la classe d'actifs la plus performante depuis vingt ans et une véritable source de diversification pour des investisseurs à la recherche de performance. Intégrer du non-coté dans une enveloppe d'assurance-vie comporte →

« Sur les dix dernières années, nous nous situons sur des rendements de 7 à 10 % par an nets »

Jean-David Haas, directeur général et cofondateur de NextStage AM, est convaincu que les épargnants voudront orienter leur épargne vers le soutien aux entreprises.

Investissement Conseils: Quelle est votre offre en Private Equity pour l'assurance-vie ?

Jean-David Haas : Cela fait dix-huit ans que nous avons développé NextStage AM autour du capital-développement. Pendant toutes ces années, nous avons plaidé pour pouvoir introduire cette classe d'actifs dans les contrats d'assurance-vie.

Pour le moment, le marché du Private Equity est resté à 90 % aux mains des institutionnels pour des montants de l'ordre de 10 milliards d'euros par an d'investissements qui se renouvellent à peu près tous les dix ans, ce qui correspond à près d'une centaine de milliards d'euros d'encours en France.

Notre pays, il n'est pas inutile de le rappeler, est leader en Europe avec le Royaume-Uni. La France a un vrai savoir-faire européen et notre marché est beaucoup plus développé que le marché allemand.

La loi Macron de 2015 a permis d'utiliser le Private Equity dans l'assurance-vie, mais il y avait encore des barrières juridico-techniques, dont la part maximum de 10 % par contrat, qui ont freiné son décollage. En assurance-vie, ce marché tourne autour des 150 millions euros d'encours, ce qui est peu. Mais la loi Pacte devrait changer la donne. Aujourd'hui, on peut aller jusqu'à 100 % d'investissement en Private Equity dans les contrats d'assurance-vie.

NextStage AM s'est lancé sur ce marché avec l'unité de compte NextStage Croissance qui, contrairement à d'autres, ne s'autoliquide pas à l'échéance, en général tous les dix ans. Le fonds est axé sur quatre grandes thématiques : l'économie de la valeur et de l'émotion, l'économie du partage, l'Internet industriel et l'économie positive ou croissance verte. La remise à la liquidation s'effectue sous forme de titres. Nous sommes surtout présents sur le marché du capital-développement. Nous intervenons aussi sur



Jean-David Haas, directeur général et cofondateur de NextStage AM.

le marché de la préparation à la transmission mais dans des cas plus limités, par exemple lorsque des entrepreneurs-managers veulent reprendre l'affaire de leur employeur dans une optique de croissance ou sinon dans des opérations de consolidation d'acteurs historiques. En revanche, les opérations de LBO classiques ne nous intéressent guère.

Arrivez-vous à convaincre les acteurs distributeurs et assureurs ?

J.-D. H. : Tout le monde n'est pas encore prêt et s'interroge beaucoup sur cette classe d'actifs. Quant aux conseillers patrimoniaux, ils ne sont pas, dans leur grande majorité, familiarisés avec les dispositifs. Ceux qui l'utilisaient allaient chercher les solutions du côté du Luxembourg, mais elles étaient réservées aux patrimoines importants. Aujourd'hui, et peut-être encore plus demain avec la crise que

nous traversons, les épargnants supportent de moins en moins bien la volatilité. Tout montre qu'ils souhaitent orienter leur épargne vers le soutien aux entreprises de la vie quotidienne qui créent des emplois et dont ils peuvent suivre plus facilement le parcours.

Au-delà, bien entendu, il y a les rendements. NextStage croissance fête ses quatre ans. Le fonds est un peu jeune pour communiquer sur ses performances. Néanmoins, pour l'ensemble de nos activités sur les dix dernières années, nous nous situons plutôt sur des rendements de 7 à 10 % par an nets. C'est d'ailleurs ce que nous visons sur nos véhicules de Private Equity en termes de performances.

Pour le moment, nous travaillons avec quatre assureurs Axa France, Intencial du groupe Apicil, Ageas, et Spirica du Crédit agricole. Nous sommes référencés chez Swiss Life et nous avons des discussions en cours avec d'autres gros assureurs de la Place. Aujourd'hui, les encours de private equity en assurance vie représentent 7 % de nos actifs au total, soit 40 millions d'euros pour un total de 500 millions. J'espère que dans dix ans, ces solutions pèseront plus du tiers de nos actifs.

La période qui s'ouvre, particulièrement grave sur un plan humain et économique, sera-t-elle favorable au Private Equity ?

de réels avantages pour un assuré et permet de redonner du sens à son épargne en soutenant l'économie réelle à travers des TPE, PME et ETI, tout en bénéficiant de l'expertise des sociétés de gestion », met en avant Daniel Collignon, directeur général de Spirica. Cette société propose actuellement une gamme de trois supports Private Equity, composée des fonds NextStage Croissance (NextStage AM), Idinvest Private Value Europe 3 (Idinvest Partners) et du FCPR Isatis Capital Vie & Retraite (Isatis Capital). La compagnie indique que quatre nouveaux fonds

seront bientôt présents dans ses contrats : FCPR Ardian Multi Stratégies qui est en cours d'agrément (Ardian), FCPR Amundi Mégatendances II (Amundi), le FCPR Extend Sunny Oblig et Foncier (Extendam) et le fonds Entrepreneurs et Immobilier (eNtrpreneur). L'encours global FCPR et autres FIA non cotés tous confondus s'élève à 5,1 millions d'euros.

En 2015, c'est au tour d'Axa de se lancer avec le fonds NextStage Croissance. A la suite du décret du 14 novembre 2019, la compagnie précise avoir référencé

« Nous commercialisons en moyenne deux programmes par an »

Fabrice Bagne, responsable de BNP Paribas Cardif France, rappelle que les assureurs sont des investisseurs de longue date dans le Private Equity via leurs actifs généraux.

Investissement Conseils : Quelles sont les offres de Private Equity de BNP Paribas Cardif en assurance-vie ?

Fabrice Bagne : nous avons deux types d'intervention dans le Private Equity. La première au travers de notre offre en unités de compte lancée en 2016 que nous proposons à tous nos réseaux que sont BNP Paribas Banque privée France, les CGP et les partenaires d'Assurance Epargne Pension. Nous commercialisons en moyenne deux programmes par an de quelques dizaines de millions d'euros depuis le lancement des offres et nous avons collecté 130 millions d'euros en Private Equity à fin 2019. Notre deuxième mode d'intervention s'effectue par l'intermédiaire de notre actif général dans lequel nous consacrons une poche d'un peu plus de 3 milliards au Private Equity. Cette part, importante dans l'absolu, mais faible rapportée aux 123 milliards que représente l'actif général écarte le problème de liquidité, et nous permet de prendre un peu plus de risques pour capter du rendement dans l'intérêt des clients. J'en profite pour souligner que plusieurs assureurs, dont BNP Paribas Cardif, investissent dans le cadre de plusieurs programmes soutenus par les pouvoirs publics, dont celui de France Investisse-



Fabrice Bagne, responsable de BNP Paribas Cardif France.

ment Assureurs 4, pour soutenir les PME. Une partie de l'épargne des Français est donc fléchée vers le Private Equity dans le fonds en euros. Malheureusement, nous sommes contraints par le coût des fonds propres lié aux investissements actions. Voilà pourquoi un lobbying important se met en place au niveau de la Commission européenne pour alléger les règles de solvabilité 2.

La loi Pacte va-t-elle favoriser selon vous le Private Equity dans l'assurance-vie ?

F. B. : La loi Pacte introduit deux volets importants. Le premier est relatif au paiement en titres qui est simplifié et organisé. Le second concerne le déplaçonnement des règles de concentration que nous imposait la législation. Auparavant, le Private Equity ne pouvait pas dépasser 10 % de l'encours du contrat. A présent, il est possible d'aller jusqu'à 100 %, même si nous ne le conseillons pas. Ces

deux évolutions ont permis de démocratiser la classe d'actifs et de faire en sorte que l'on s'y intéresse de plus en plus. Progressivement, nous sentons que le marché est en train de se développer. Pour l'heure, l'engouement des CGP n'est pas encore très fort, ce qui est normal car l'environnement est nouveau et la structure des fonds est différente par rapport à des unités de compte classiques. Inversement, les family offices sont beaucoup plus à la pointe. Pour la suite, nous pensons développer un contrat eurocroissance avec le Private Equity comme thématique pour du long terme.

quatre FCPR pour le réseau des CGP, accessibles à partir de 10 000 euros et sans frais de gestion annuels supplémentaires. Il s'agit des FCPR Idinvest Private Value Europe 3, Idinvest Strategic Opportunities 2 (ISO 2), NextStage Rendement II et Amundi Private Equity Mégatendances II.

Generali France indique de son côté qu'elle a, elle aussi, mis sur le marché, dès 2017, le FCPR Isatis Capital Vie & Retraite. Ce support est aujourd'hui accessible dès 100 euros, notamment au sein des contrats d'assurance-vie et de capitalisation Himalia, Xaélidia et Octuor distribués par les partenaires CGP. Generali précise que le FCPR Extend Sunny Oblig a été également référencé en octobre 2019, toujours accessible dès 100 euros dans les mêmes contrats.

L'élargissement de la gamme d'actifs réels de l'assureur, incluant notamment un nouveau fonds de Private Equity, est programmé. L'encours s'élève à environ 11,3 millions d'euros.

Apicil pour sa part dispose de trois UC de Private Equity, parmi lesquelles on retrouve Nextstage Croissance et Extend Sunny Oblig et Foncier, ainsi que le support Siparex Equivie. Son encours s'élève à environ 4 millions d'euros.

Ageas est aussi présente sur ce marché, notamment avec sa plateforme Ageas Patrimoine (cf. entretien pages 10 et 11). D'autres compagnies, comme Swiss Life, se disent intéressées par cette classe d'actifs, « nous ne la proposons pas encore dans nos contrats d'assurance-vie mais cela ne saurait tarder », avance Eric Le Baron, directeur général de Swiss Life Assurance et Patrimoine. Allianz, en revanche, précise que ce marché ne fait pas partie des cibles du groupe.

Rendez-vous après la crise

La période qui s'ouvre, particulièrement grave sur un plan humain et économique, sera-t-elle favorable au capital-

investissement ? A l'heure où nous écrivons ces lignes, les promoteurs du capital-développement n'ont guère de visibilité et s'en tiennent aux fondamentaux d'avant-crise en insistant sur la décorrélation de cette classe d'actifs des marchés financiers, dont la volatilité extrême pourrait à l'avenir ne plus convenir aux particuliers.

Dans le même temps, cette absence de volatilité entraîne une contrainte, celle de la durée de l'investissement, qu'il ne faut pas négliger, ce qui suppose un effort de compréhension des épargnants. Le filtre de l'assurance-vie présente, quant à lui, l'avantage de régler en partie la question de la liquidité. Il ne reste plus qu'à bien étudier les solutions proposées et leurs caractéristiques avec les gérants, sans oublier les critères de base comme ceux relatifs aux frais, susceptibles d'obérer les promesses de rentabilité. Mais là, rien de nouveau pour les conseillers.