



Les cahiers de l'Opinion

Patrimoine

Donner un nouveau souffle à son épargne en créant de la valeur

Le CAC 40 a perdu près de 20% en neuf mois et cette chute va laisser des traces. Les épargnants sont figés. Ils délaissent même leur placement fétiche, l'assurance-vie. « Les assurés n'ont pas voulu s'engager sur le moyen et le long terme en y affectant une partie de l'épargne liquide accumulée depuis le début du confinement, qui s'élève selon les estimations entre 75 et 100 milliards d'euros », souligne Philippe Crevel, le directeur du Cercle de l'épargne. Le contexte est anxiogène, la Bourse volatile. « Un petit nombre de secteurs, santé, tech, attirent les capitaux, les autres sont délaissés. Ce qui va faire la performance d'un portefeuille, ce n'est plus l'allocation d'actifs, mais la sélection de valeurs », estime Thomas Friedberger, directeur général de Tikehau Capital.

Il faudra pourtant bien placer un jour les capitaux en attente. Pour reconstruire les portefeuilles, les professionnels conseillent de diversifier les classes d'actifs en faisant une place au non coté (à hauteur de 10% au moins du patrimoine financier). Un tel investissement

comporte des risques, mais permet de décorréler son portefeuille des marchés, de miser sur le long terme en se projetant au-delà de la crise actuelle.

Cette classe d'actifs s'est démocratisée via l'assurance-vie. Plusieurs assureurs, comme Spirica ou Generali notamment, ont ajouté des fonds non cotés à leurs unités de comptes. Certains ont aussi investi une part de leurs fonds euros dans le private equity. « Nous avons décidé depuis plus de dix ans d'orienter une partie de nos investissements vers le non coté, qui a remplacé les obligations convertibles comme moteur de performance », explique Stéphane Dessirier, directeur général du groupe MACSF. « Ce sont les produits qui ont créé le plus de valeur dans la durée, ils sont plus stables que les actions cotées car ils ne souffrent pas des écarts de valorisation liés aux brusques mouvements des marchés à court terme », ajoute Roger Caniard, directeur financier du groupe MACSF.

Sélectivité. Quel rendement espérer ? « Tout dépend évidemment des



produits et de leur stratégie d'investissement, il y a d'énormes différences entre les performances. Avec une bonne équipe de gestion et un investissement raisonnable, on peut espérer 6 à 8% par an » indique Latifa Kamal, directrice développement produits chez Primonial. Selon France Invest, fin 2019, les performances du capital-développement et du capital-transmission, qui accompagnent des entreprises matures, s'élevaient à 7,9% et 14,7% par an sur dix ans. L'avenir sera différent. « Les performances passées ont été réalisées dans un contexte de baisse continue des taux d'intérêt depuis 20 ans, tout a changé. Aujourd'hui, dans le private equity, il faut être très sélectif, éviter les investissements avec trop d'effet de levier et les secteurs cycliques. Les investisseurs doivent diversifier leurs participations par secteurs et par zone géographique, y compris en Afrique » conseille Johnny El Hachem, directeur du private equity chez Edmond de Rothschild.

Investir en pleine crise ? La fenêtre de tir pourrait être intéressante. A condition de bien choisir son secteur et son équipe de gestion. On n'achète pas un fonds non coté comme un ETF (un fonds d'investissement composé d'actions ou d'obligations) répliquant le CAC 40. L'univers du private equity est vaste, avec des degrés de risques différents. Investir dans une entreprise qui démarre (venture capital, amorçage) est évidemment plus risqué que dans une entreprise mature.

Les gestionnaires ont concocté des fonds calibrés pour les particuliers. « Notre stratégie Trajan est spécialisée sur la transmission d'entreprises de taille moyenne. Celles-ci présentent un risque important lié à l'affectio societatis. Leur valeur est liée au dirigeant. Pour limiter ce risque, nous identifions de jeunes talents qui veulent devenir entrepreneurs, nous les accompagnons dans la reprise d'activité aux côtés du fondateur » explique par exemple Johnny El Hachem. Une approche novatrice destinée aux

clients de la banque privée (ticket d'entrée : 300 000 euros).

Démocratisation. Il existe aussi des fonds accessibles à partir de quelques milliers d'euros dans l'assurance-vie, notamment sur des acteurs en ligne comme Mes-Placements.fr, Linxea ou Altaprofits. « Il est possible d'investir à partir de 5 000 euros dans notre fonds Primopacte qui prend des participations dans des ETI et des PME de croissance au travers de fonds de renom comme ceux de KKR, Ardian ou Bridgepoint par exemple », indique Martin Alix, directeur adjoint développement produits de Primonial, qui vient de lever 20 millions d'euros auprès de particuliers et annonce un nouveau fonds pour début 2021. « Nous voulons démocratiser le private equity en proposant des investissements de qualité habituellement réservés aux institutionnels », précise Latifa Kamal.

L'épargnant doit être prêt à immobiliser ses capitaux pendant au moins huit ans, souvent davantage. Dans l'assurance-vie, une possibilité de liquidité a toutefois été aménagée, laissant ainsi une porte de sortie en cas de besoin exceptionnel. Selon les formules, l'assureur fait la contrepartie (c'est lui qui rachète les parts du fonds) ou le fonds garde une poche de liquidités pour pouvoir lui-même racheter les parts (c'est le cas par exemple du FCPR Isatis Capital, proposé par de nombreux assureurs, qui est investi à hauteur de 60% dans des PME françaises non cotées, mais aussi à 35% dans des actifs cotés, et garde 5% de liquidités structurelles).

« L'attrait du private equity est de plus en plus fort pour les clients privés qui souhaitent investir dans l'économie réelle. Il est très important que le souscripteur comprenne bien le fonds dans lequel il investit », note Thomas Friedberger. Apporter des capitaux dans la durée à des entreprises bien identifiées est un moyen de soutenir la relance de l'économie. « Chez Tikehau Capital, nous finançons en direct des entreprises de

taille moyenne. Ces entreprises représentent plus du tiers des emplois et de la valeur ajoutée dans l'Union Européenne. Nous intervenons en complément des banques en proposant des financements à tous les niveaux de la structure de capital », souligne le directeur général de Tikehau Capital.

Mais quelle que soit la manière d'investir, il ne faut pas s'engager à la légère. La crise fera disparaître certaines entreprises. La qualité des équipes de gestion est essentielle, décortiquer les offres l'est aussi. « Il faut bien regarder ce qu'on achète, la thématique diffère selon les produits. Il faut aussi scruter de près les frais d'entrée et de sortie et les conditions de liquidité », conclut Latifa Kamal.

Charlotte Pac

« Il y a d'énormes différences entre les performances. Avec une bonne équipe de gestion et un investissement raisonnable, on peut espérer 6 à 8 % par an »



L'incubateur de start-up Station F, à Paris. Investir dans une entreprise qui démarre peut être intéressant, mais plus risqué que dans une société mature.

SIPA PRESS