

Spécial Placements



## PROFITER DU RENDEMENT DES ENTREPRISES NON COTÉES

*Investir dans des entreprises non cotées en Bourse n'est plus réservé à une élite.  
C'est désormais accessible à tous, y compris en assurance-vie.*

Par Emmanuel Schafroth

**D**émocratisons le private equity ! Ce mot d'ordre est aujourd'hui largement partagé par les spécialistes du capital-investissement, ces gérants qui misent sur les entreprises non cotées en Bourse. En réalité, les particuliers y ont déjà accès depuis longtemps via les FIP et les FCPI (*lire l'encadré p. 136*). Face à leur déclin et à leurs performances pas toujours flamboyantes, de nouvelles offres ont émergé ces dernières années. Sans réduction fiscale à l'entrée, mais aussi sans les lourdes contraintes de gestion de ces placements défiscalisants. Historiquement, le capital-investissement était réservé aux institutionnels. Et lorsqu'il est disponible via des fonds professionnel de capital-investissement (FPCI, à ne pas confondre avec les FCPI), la mise reste élevée (100 000 €). « Nos meilleures solutions d'investissement sont accessibles via des contrats d'assurance-vie luxembourgeois, dont le minimum de souscription est de 250 000 €. Et chaque

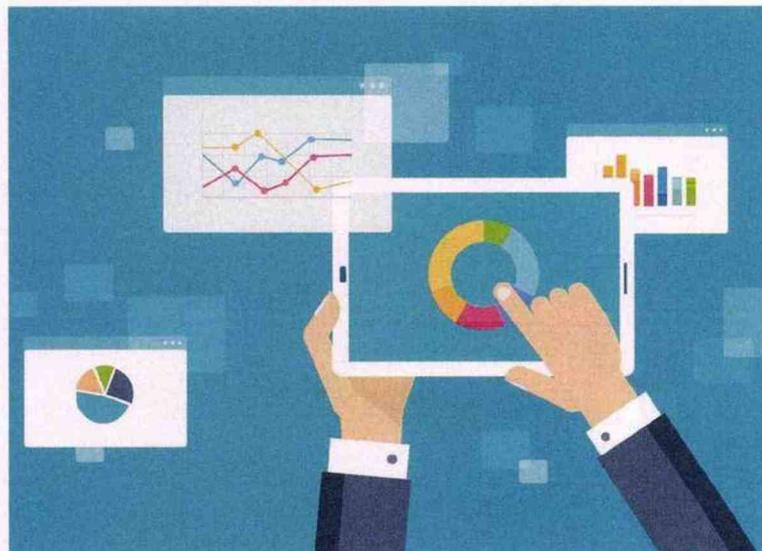
*fonds ne doit pas excéder 5 % du patrimoine, précise Bertrand Tourmente, fondateur d'Althos Patrimoine. En outre, les souscripteurs de FPCI doivent justifier un patrimoine suffisant pour mériter la qualité d'investisseur professionnel. »* Via les FPCI, on retrouve les fonds auxquels seuls les institutionnels avaient accès. Mais gare à la surcouche de frais. Estelle Dolla, directrice générale de la plate-forme Private Corner, est particulièrement vigilante sur ce point : « Nous nous attachons à préserver la performance de ces fonds avec un niveau de commission de gestion se limitant à 0,5 ou 1 % par an, selon l'option choisie par nos distributeurs, et n'incluant aucune commission de surperformance. Notre métier est la sélection de fonds gérés par d'autres et la mise à disposition régulière d'informations sur les investissements. »

**DU NON-COTÉ EN ASSURANCE-VIE**  
Nettement plus accessibles (à partir de 5 000 €) que les FPCI, les fonds communs de placement à risque (FCPR) peuvent être souscrits en

direct ou via des unités de compte en assurance-vie. Sous cette forme juridique, on trouve en fait des stratégies très diverses. Les FCPR « Entrepreneurs & Rendement » proposés par Entrepreneur Invest cherchent un rendement de type obligataire, via des obligations convertibles : moins de potentiel que les actions non cotées, mais plus de régularité et une durée d'investissement plus courte (7 ans). « Nous visons une rentabilité annualisée de 6 à 7 % nette de tout frais, indique Frédéric Zablocki, fondateur d'Entrepreneur Invest. C'est un bon moyen pour des investisseurs néophytes de se familiariser avec le non-coté. Par ailleurs, les obligations auxquelles le fonds souscrit bénéficient d'une assurance du Fonds européen d'investissement à hauteur de 50 %. » Particularité intéressante : ce fonds est éligible au PEA-PME. Le FCPR « Isatis Capital Vie & Retraite », largement référencé en assurance-vie, cultive, lui, une stratégie hybride, mêlant actions et dette non cotées à une



Spécial Placements



## LES FONDS PERPÉTUELS PERMETTENT AUX ÉPARGNANTS D'ACHETER OU DE CÉDER DES PARTS EN PERMANENCE

poche de petites et moyennes valeurs cotées. Ceci permet d'assurer la liquidité sur ce FCPR dit perpétuel, ou « evergreen » : les investisseurs peuvent acheter et céder des parts en permanence, à la différence des fonds de private equity classiques, caractérisés par une période de souscription initiale limitée et une durée de vie prédéterminée. Ce produit est donc facile d'usage, mais n'est pas purement investi en non-coté et les frais annuels sur encours sont plutôt élevés (3,72%). « *L'étude que nous avons conduite sur 33 FCPR montre des écarts importants entre produits en matière de frais. C'est un des points à vérifier avant d'investir, de même que la taille de la société de gestion et l'expérience de l'équipe de gestion du fonds* », explique d'ailleurs Souleymane-Jean Galadima, directeur général d'Alphacap, une plate-forme d'investissement lancée en 2020.

Certains FCPR récents se concentrent réellement sur les actions non cotées, ciblant souvent le canal de distribution de l'assurance-vie. Chez Primonial, l'unité de compte « PrimoPacte » lancée en 2020 en partenariat avec Eurazeo a un fonctionnement un peu plus classique, avec une période de souscription limitée, mais, ensuite, une possibilité

de sortir tous les 15 jours, bien que la durée d'investissement recommandée reste de 10 ans. Quant au FCPR « Bpifrance Entreprises 2 », élaboré par la Banque publique d'investissement, il cible une durée de vie assez courte (6 à 7 ans) car il investit dans des portefeuilles déjà constitués qu'il pourra céder plus vite. Sa stratégie est très diversifiée, au risque d'apparaître un peu fourre-tout. Reste que sa première version,

« Bpifrance Entreprises 1 », lancée à l'automne 2020, a été un véritable succès commercial et financier.

### ARGENT TROP CHER ?

Reste la question de savoir si le private equity n'est pas aujourd'hui en situation de bulle, après l'afflux de beaucoup d'argent vers la classe d'actifs. Johan Didouche, directeur de la distribution externe chez LBO France, se veut rassurant : « *Notre société existe depuis 1985 et depuis plus de 20 ans, jamais les investissements d'un fonds généraliste de LBO France n'ont affiché une performance globale négative* », rappelle-t-il. Pour optimiser les performances, les FCPR « White Caps Sélection » proposés depuis 2018 par la société ajoutent aux investissements au capital de petites et moyennes entreprises européennes une part minoritaire dans des opérations immobilières, ce qui permet de mettre l'argent au travail plus vite. Mais, comme pour les actions cotées, les performances passées ne présagent pas des performances futures. Les hausses des taux qui se profilent pèseront sur les coûts de financement de toutes les entreprises, cotées ou non. Utiliser le private equity pour diversifier son portefeuille, soit. Mais attention à ce que les frais ne grignotent pas la majeure partie de la performance. ■

Emmanuel Schafroth

