

## SPÉCIAL PLACEMENTS

### 3) Actions non cotées, gare à la bulle...

Les assureurs sont de plus en plus nombreux à proposer des fonds d'actions non cotées dans leurs contrats d'assurance-vie. S'ils sont aujourd'hui principalement présents dans les produits de gestion de patrimoine ou privée, on en trouve également dans les contrats Internet et le mouvement semble appelé à se répandre plus largement. À l'instar d'Hugues Aubry, directeur chez Generali, de nombreux professionnels y voient « une possibilité de diversification supplémentaire et attractive », censée être moins volatile que les fonds investis en actions cotées. Le gouvernement y pousse aussi, en simplifiant et en allégeant les contraintes qui pèsent sur ces compartiments : si le poids de ces fonds ne peut dépasser 10 % des encours dans les contrats de M. Tout-le-Monde, il peut atteindre jusqu'à 50 % du total dans ceux des investisseurs avertis et fortunés, qui y ont investi au moins 100 000 euros.

Pour de nombreux épargnants, l'assurance-vie offre une solution simple pour investir dans ces fonds de *private equity* ou « capital-investissement », puisque les fonds référencés dans les contrats sont plus facilement accessibles que lors

#### Des perspectives de gain alléchantes

Performance annuelle sur quinze ans à fin 2018, moyenne sur la période 2004-2018, en %



Source : France Invest/EY.

d'une acquisition directe. En outre, certains assureurs, comme Generali, ont choisi d'offrir des fonds bénéficiant d'une liquidité permanente, ce qui est un avantage par rapport à un fonds détenu en direct, qui n'est généralement pas liquide avant dix ans. En contrepartie, ces fonds d'assurance-vie sont moins purs que les autres, puisque les gérants doivent disposer en permanence d'un volant de trésorerie qui, actuellement, ne rapporte rien ou presque. Il est ainsi possible d'investir sur un fonds Isatis Capital dans le contrat Cardif Elite, Generali ou Altaprofits Vie (+ 20 % sur un an), dans Idinvest Private Value Europe au sein de Gaipare Selectissimo (+ 4,2 % sur un an) ou encore NextStage Croissance chez LinXea (+ 7,10 % sur un an).



« Le principal défi est le niveau élevé des valorisations. » Antoine Colson, directeur général de l'IPEM

« Le choix est aussi plus limité, met en garde Patrice de Porrata-Doria, fondateur de Sud Conseils Patrimoine, car tous les fonds accessibles en direct sont loin d'être présents dans l'assurance-vie. C'est un point qui compte dans ce domaine, car le choix d'un gérant performant est essentiel. »

De nombreux assureurs, pour mettre en avant ce compartiment, n'hésitent pas à brandir les bonnes performances de cette classe d'actifs depuis plus de dix ans, avec un rendement moyen de 10 % par an. Une affirmation face à laquelle plusieurs professionnels mettent en garde : « Il existe aujourd'hui un effet de mode, juge Grégory Lecler, président de Prudentia Patrimoine, un cabinet de gestion de patrimoine. Cela entraîne les valorisations à la hausse et l'indice Argos, qui suit l'évolution des valorisations de ces sociétés en Europe, n'a jamais été aussi haut. Résultat : les entreprises non cotées se paient désormais plus cher que les petites et moyennes capitalisations cotées et n'offrent donc pas de prime de risque pour la moindre liquidité. » Selon lui, « investir dans les actions non cotées est une bonne idée, mais ce n'est certainement pas le bon moment pour s'y lancer ». Un point de vue que semble confirmer Antoine Colson, DG de l'International Private Equity Market (IPEM), qui indique que « le principal défi est le niveau historiquement élevé des valorisations, qui figure désormais en tête des préoccupations des professionnels du secteur » ■ É. L. DR