

# Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

## Actifs privés : pour que la révolution de la « retailisation » devienne une réalité

Alors que l'ELTIF 2.0 vient d'être lancé, il appartient désormais aux acteurs financiers d'aider les particuliers à l'adopter.



**Nicolas Audhoui-Darthenay**  
Head of Private Assets Product  
Natixis Investment Managers

La plupart des investisseurs retail ont longtemps été exclus des marchés privés, non seulement en raison des contraintes réglementaires, mais aussi en raison d'un manque de connaissances de leur part et d'une offre inadaptée aux particuliers. Plusieurs raisons à cela : les classes d'actifs sont plus complexes, les montants engagés sont plus élevés et les transactions se font de gré à gré, sur la base de relations établies et d'une capacité à agir rapidement. Cette inadéquation de l'offre à la demande est une occasion ratée de financer l'économie réelle. Cependant, ELTIF 2.0 tente d'y remédier en partie.

Comme le fait remarquer Nicolas Audhoui-Darthenay, responsable produits pour les actifs privés chez Natixis Investment Managers (Natixis IM), « La réalité est que plus de 80 % du tissu économique est constitué d'entreprises qui ne sont ni cotées ni négociées sur les marchés publics. Cela représente une quantité d'actifs considérable à laquelle les investisseurs individuels n'avaient pas encore accès. Mais également un rendez-vous manqué, non seulement pour ces investisseurs mais aussi pour le développement économique. »

### Pourquoi les investisseurs devraient-ils s'intéresser aux actifs privés ?

Les innovations, notamment celles qui répondent aux enjeux ESG, sont souvent le fait d'entreprises non-cotées dynamiques et en forte croissance. Ces entreprises ne sont généralement accessibles qu'aux investisseurs institutionnels et, dans une certaine mesure, aux investisseurs très fortunés, via des fonds alternatifs.

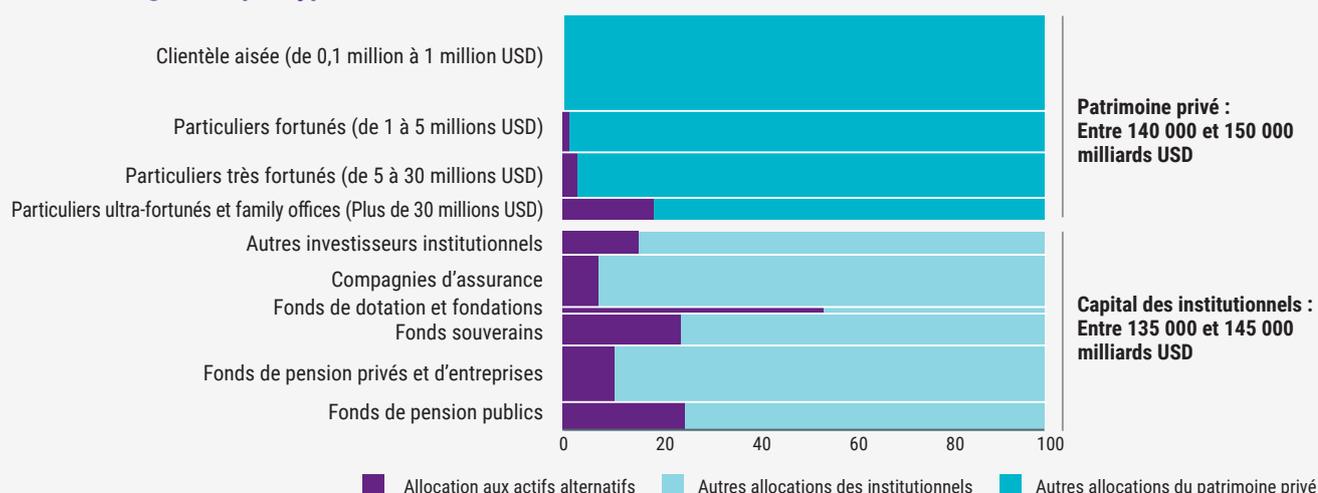
« Bien que les risques soient plus importants, ces sociétés génèrent souvent des performances plus élevées », explique Nicolas Audhoui-Darthenay. Outre l'accès à des entreprises en pleine croissance, cette surperformance<sup>2</sup> s'explique aussi par une prime de complexité (le rendement supplémentaire exigé pour placer des produits complexes en raison du plus faible nombre d'acheteurs potentiels) et une prime d'illiquidité (rendement supplémentaire requis pour placer des produits illiquides face à un nombre plus modeste d'acheteurs potentiels). L'intégration d'actifs privés à un portefeuille renforce aussi la diversification, en réduisant la volatilité globale et le risque baissier.

### Points clés :

- Les investisseurs individuels ont longtemps été exclus des marchés privés, alors même que ces derniers représentent plus de 80 % de l'économie et qu'ils offrent une rentabilité moyenne à long terme supérieure à celle des actifs cotés<sup>1</sup>.
- Avec l'introduction de l'ELTIF 2.0 début 2024, les particuliers disposent désormais d'un mécanisme efficace pour s'exposer pour la première fois aux marchés privés, via notamment des fonds evergreen (ou « perpétuels »), avec une structure proche des OPCVM dont ils sont familiers.
- Ces investisseurs sont à la recherche de tout un éventail de stratégies et d'actifs privés susceptibles de diversifier leurs allocations. Mais peu de sociétés d'investissement proposent des équipes de gestion spécialisées et dédiées, combinées avec des capacités de structuration centralisées pour répondre à la diversité des besoins des particuliers sur l'ensemble du spectre des actifs privés.

1, 2. Flexstone Partners, Prequin Pro, novembre 2023. Risque de perte en capital. Les performances passées ne sont pas une garantie de résultats futurs. Tout investissement pouvant générer des bénéfices peut également causer des pertes, y compris la perte de principal.

### Richesse globale par type d'investisseur, 2022



Sources : Preqin ; GlobalData ; analyse du cabinet Bain

### Les défis inhérents à l'offre d'actifs privés aux investisseurs individuels

Certains family offices et, dans une moindre mesure, certains particuliers très fortunés (High-Net-Worth Individuals) ont des allocations aux actifs privés, mais l'exposition des particuliers (y compris aisés – Mass Affluent) est statistiquement nulle.

Et Nicolas Audhoui-Darthenay de poursuivre : « C'est surprenant. Si l'on englobe tous les capitaux des fonds de pension et des investisseurs institutionnels, le montant est similaire au total du patrimoine privé. Autrement dit, la moitié des capitaux mondiaux est contrainte de rester inactive et ne peut investir dans les entreprises qui constituent pourtant l'essentiel de l'économie. »

La pédagogie est un défi important, car la plupart des investisseurs individuels comprennent mal les risques et les opportunités offerts par les actifs privés. Mais l'autre barrière majeure était l'indigence de l'offre en fonds adaptés aux investisseurs individuels. Les structures de type fonds fermés (« closed-ended »), les appels de fonds (« capital calls ») et les tickets minimums trop hauts font notamment partie des principaux obstacles.

Par exemple, les investisseurs aisés préfèrent conserver un accès à leur épargne « au cas où » - même pour leurs placements à long terme - mais les fonds fermés classiques investis en actifs privés ne répondent pas à cette attente. Le niveau élevé de l'investissement minimum était également dissuasif.

Autre facteur dissuasif, le fait que les capitaux destinés aux actifs privés ne sont généralement pas déployés immédiatement. Les appels de fonds visant à financer un projet ou l'achat d'un actif n'interviennent que lorsqu'une opportunité concrète se présente. « Les investisseurs individuels ne sont pas préparés à recevoir une série d'appels de capitaux importants sur un court laps de temps », explique M. Audhoui-Darthenay.

Les gérants d'actifs ont un rôle majeur à jouer pour offrir des solutions adaptées (des fonds perpétuels « evergreen ») pour les clients aisés et/ou des structures fermées adaptées aux particuliers fortunés et orienter ces vastes ressources de financement vers des entreprises et des projets innovants, ce qui permettra de répondre en partie à des enjeux comme la réindustrialisation ou les impacts sociaux et environnementaux.

### L'évolution du paysage des actifs privés

L'environnement des actifs privés est en train de changer, avec une évolution des réglementations et des structures de fonds favorable aux investisseurs individuels.

La refonte des fonds européens d'investissement à long terme (ELTIF) de l'UE constitue à cet égard un changement d'ampleur. Pour la toute première fois, le dispositif ELTIF 2.0 permet aux particuliers d'investir massivement sur les marchés privés.

Apparus en 2015, les fonds ELTIF avaient vocation à financer l'économie réelle en fléchant des capitaux non institutionnels vers des projets d'infrastructure à long terme et des PME. Toutefois, ces fonds ont levé moins de 10 milliards d'euros à ce jour auprès des investisseurs individuels et n'ont été commercialisés que dans quelques pays de l'UE. En effet, freiné par l'obligation d'une structure à capital fermé sans possibilité de sortie, même dans des circonstances exceptionnelles, ainsi que par des modalités très strictes, le dispositif ELTIF 1.0 n'a pas atteint son objectif initial.

Son successeur, l'ELTIF 2.0, lancé en janvier 2024, a résolu la plupart de ces problèmes. Le seuil de 10 000 euros a été supprimé, de même que la limite de 10 % d'exposition pour les investisseurs disposant de moins de 500 000 euros d'actifs financiers, ce qui a compliqué la tâche des distributeurs.

En principe, les particuliers peuvent investir dans des actifs privés sans montant minimum, tandis que les mécanismes de protection prévus par l'ELTIF 1.0 sont toujours en place, puisque l'ELTIF 2.0 applique aussi les principes de protection des investisseurs de la directive MiF II.

Le nouveau régime ELTIF - nettement amélioré - permet de lancer des fonds evergreen, qui sont plus proches des structures OPCVM auxquelles les investisseurs retail sont habitués. Contrairement aux véhicules traditionnels fermés dédiés aux actifs privés, les fonds evergreen offrent plus de fenêtres de liquidité et des VL mises à jour régulièrement.

En d'autres termes, les investisseurs peuvent entrer et sortir plus fréquemment de ces fonds - comme avec les fonds OPCVM. Avec un fonds evergreen, le capital des investisseurs est également déployé dès le premier jour, sans attendre des appels de fonds. Les historiques de performance sont également plus faciles à décrypter, ce qui constitue un facteur clé de succès pour une catégorie d'investisseurs nécessitant à la fois pédagogie et simplicité.

## Une expérience similaire à celle des fonds OPCVM

La distribution de fonds d'actifs privés aux investisseurs particuliers est un métier qui impose une grande vigilance. Les particuliers fortunés font souvent appel à des banques privées et des conseillers financiers, qui évaluent l'adéquation de ces fonds et le niveau d'allocation et donnent accès aux stratégies. Ces professionnels ont donc un rôle majeur à jouer, notamment en faisant profiter leurs clients des innovations des sociétés de gestion, mais aussi en leur proposant des conseils et une sensibilisation aux actifs privés, aux structures disponibles et aux allègements fiscaux éventuellement applicables.

Il incombe aux gérants d'actifs de veiller à ce que les particuliers bénéficient également d'un processus efficace et sans frottement : fenêtres de liquidité, déploiement immédiat du capital, simplicité de souscription et de rachat, reporting transparent et synthétique, etc.

« L'objectif est d'offrir une expérience proche des OPCVM », explique Nicolas Audhoui-Darthenay. « Investir dans les actifs privés devrait être un processus simple : l'investisseur apporte son capital et obtient immédiatement une exposition à la catégorie d'actifs privés de son choix ». Toutes les complexités, comme le déploiement du capital, le cash drag, la liquidité et la gestion des flux doivent être gérées par le gérant d'actifs, en tirant parti de son expertise, de son accès aux transactions (achat ou vente), de ses capacités de modélisation et de la mutualisation des actifs et des investisseurs.

## Les investisseurs particuliers en quête de divers types d'actifs

Au même titre que leurs investissements dans des fonds OPCVM, les particuliers recherchent tout un éventail de stratégies et d'actifs privés susceptibles de diversifier leurs allocations.

« L'émergence des investisseurs individuels comme puissant catalyseur d'allocation sur les marchés privés profitera aux sociétés d'investissement capables de traiter toute une gamme d'actifs privés et d'offrir des portefeuilles diversifiés », poursuit Nicolas Audhoui-Darthenay.

Selon lui, les sociétés de gestion possédant de multiples affiliés, comme Natixis IM, bénéficieront d'un avantage certain. Nicolas Audhoui-Darthenay aime à rappeler les expertises de Natixis IM dans les domaines du private equity, de la dette privée, des infrastructures, de l'immobilier ou des projets fondés sur la nature.

« Les sociétés de gestion doivent faire preuve d'une excellence technique dans chacune des catégories d'actifs privés, bénéficier d'un accès aux meilleures opportunités et entretenir un réseau de partenaires et de fournisseurs de confiance. C'est exactement ce que propose Natixis IM grâce à sa forte identité et spécialisation dans chacune de ses stratégies. Pour cela, il faut également posséder des compétences en matière de structuration et de modélisation afin de trouver le bon équilibre en matière de flux de trésorerie et/ou de liquidité, ainsi qu'une connaissance fine de la fiscalité, du droit et de la réglementation. »

## La prochaine vague arrive

Si vous vous demandez encore quand les investisseurs particuliers pourront enfin s'exposer aux actifs privés, la réponse est : dès aujourd'hui.

Selon Nicolas Audhoui-Darthenay, les deux ou trois dernières années ont été marquées par une allocation accrue des investisseurs fortunés aux actifs privés, et les sociétés de gestion d'actifs comme Natixis IM sont prêtes à faire face à la prochaine vague.

« La montée en puissance des particuliers fortunés dans les fonds de *Private Assets* n'en est qu'à ses prémices. Au cours des cinq prochaines années, nous nous attendons à ce que leur part grandisse fortement et qu'ils deviennent le catalyseur des marchés privés dans les décennies à venir. »

Publié en avril 2024

### Notes additionnelles

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents))

**En France:** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

**Au Luxembourg :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

**En Belgique :** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

**En Suisse** Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable

### Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681

Capital: €178 251 690

43 avenue Pierre Mendès France

75013 Paris, France

[www.im.natixis.com](http://www.im.natixis.com)

HUBINT33FR-0424