



**FOCUS DISTRIBUTION**

# Les plateformes de **private equity** cherchent leur place

Attirés par les performances du private equity, les particuliers ont désormais accès à des offres plus qualitatives grâce à certaines plateformes digitales. Celles-ci, encore récentes, vantent la qualité de leur sélection de fonds et leurs services en ligne. Ces intermédiaires prélèvent toutefois des frais qui ne seront pas neutres sur la performance finale des fonds.



**C**es dernières années, les épargnants et les conseillers en gestion de patrimoine ont montré un intérêt de plus en plus marqué pour les actifs non cotés, à commencer par le private equity. Cette classe d'actifs, réservée jusqu'à peu aux investisseurs institutionnels, a de quoi attirer l'attention. Selon l'association France Invest, la performance annualisée du capital-investissement s'est élevée à 12,2 % sur les quinze dernières années (à fin 2021). Conscientes de l'appétit des particuliers pour cette classe d'actifs, certaines sociétés de gestion se sont ouvertes, en créant un département « wealth management », parfois même en concevant des produits adaptés au grand public. Mais

toutes n'ont pas encore pris ce virage, certaines concentrant leur énergie sur leurs marchés domestiques, anglo-saxons la plupart du temps. De fait, l'offre aux particuliers est encore restreinte et de qualité variable. C'est pourquoi des plateformes visant à donner accès aux fonds de qualité institutionnelle ont émergé. « Nous voulons créer un lien entre l'industrie de la gestion de patrimoine et celle du private equity institutionnel, qui est un univers foisonnant et en croissance de 15 % par an en moyenne depuis quinze ans avec des performances souvent très élevées », résume Jean-Philippe Hecketsweiler, le fondateur de Peqan. Leur principal défi : rendre abordables des produits dont le ticket d'entrée s'élève normalement à plusieurs millions d'euros, en rassemblant une communauté d'investisseurs. Pour cela, elles recourent à deux techniques : le fonds de fonds,



qui permet en un support de réaliser un investissement diversifié (sur plusieurs stratégies, sociétés de gestion...), et le fonds nourricier, simple enveloppe totalement investie dans un fonds maître. Le potentiel de développement de ce marché suscite des vocations. Après la création de Private Corner en 2020, le marché français a vu fleurir les acteurs. Cet automne, deux nouvelles plateformes ont été lancées : Archinvest et Opale Capital (groupe Tikehau Capital). L'allemand Moonfare a aussi annoncé l'ouverture d'un bureau parisien. « L'offre est encore limitée par rapport au marché, qui est potentiellement gigantesque, estime Paul Moreno Blossville, directeur exécutif d'Opale Capital. Les fonds non cotés représentent 0,12 % du patrimoine des Français, alors que dans les pays anglo-saxons, ce chiffre est supérieur à 10 %. Nous ne sommes qu'au tout début de l'histoire. »

#### **La qualité de l'offre, le nerf de la guerre**

Pour distinguer ces différents acteurs, le plus important consiste à étudier leur offre. La plupart visent à proposer une gamme complète de supports, combinant du multi-fonds et des nourriciers, et couvrant les différents segments du private equity ainsi que de la dette privée, des infrastructures, voire de l'immobilier. En rythme de croisière, Peqan indique ainsi vouloir proposer 20 à 25 fonds par an, Archinvest évoque une offre de 5 à 10 supports sur la plateforme en permanence avec un renouvellement régulier des produits... Mais les offres sont encore en cours de construction et la plupart des plateformes ne proposent à l'heure actuelle qu'une poignée de fonds. Principale exception à cette stratégie, Altaroc, qui se concentre sur une offre de fonds de fonds millésimés, très diversifiés. Sur ce terrain, elle se trouve en compétition avec des offres telles que celle d'Elevation Capital Partners (groupe Inter Invest) et son fonds de fonds Elevation Miriad, bien qu'il ne s'agisse pas d'une plateforme digitale à proprement parler. Autre approche, celle d'Opale Capital, qui attaque le marché avec une sélection de fonds pointue sur des thématiques liées à des mégatendances que la société estime porteuses (technologie, santé).

Toutes ces plateformes mettent en avant leur capacité de sélection et leur désir de référencer les meilleurs fonds du marché. « Il est nécessaire d'opérer une sélectivité très forte dans un marché avec une forte dispersion des performances, commente Jean-Philippe Hecketsweiler. Ainsi, au sein même du premier quartile, on voit des écarts de performances significatifs. Notre travail consiste à identifier les pépites. » Difficile de juger la qualité de sélection à ce stade, les offres étant trop récentes. En revanche, certaines plateformes sont plus tournées vers des partenaires français quand d'autres ciblent au contraire des gérants internationaux, comme Moonfare, qui dispose de huit bureaux dans le monde, Altaroc ou Archinvest. Pour son premier fonds de fonds (Multifonds LBO Europe), cette dernière a sélectionné des supports du français PAI Partners, mais aussi des britanniques Bridgepoint et IK Partners ou encore du suédois EQT.



**Jean-Philippe Hecketsweiler,**  
fondateur de Peqan

**« IL EST NÉCESSAIRE D'OPÉRER UNE SÉLECTIVITÉ TRÈS FORTE DANS UN MARCHÉ AVEC UNE FORTE DISPERSION DES PERFORMANCES. »**

A noter qu'un acteur, AirFund, fait office d'exception dans cette démarche, puisque cette plateforme se positionne davantage comme une place de marché du non coté, avec l'ambition de proposer la gamme la plus large possible, mais sans opérer de sélection de conviction.

Autre point à valider : l'accessibilité. Si tous veulent démocratiser le private equity, le ticket d'entrée n'est pas partout le même, en particulier sur les fonds de fonds. Peqan est le mieux-disant en la matière, puisque son produit est un FCPR agréé par l'AMF, accessible dès 20 000 euros. Moonfare est à 50 000 euros. Un minimum de 100 000 euros est requis pour les autres produits, ce montant devant être mobilisé sur plusieurs années.

#### **Du digital pour faciliter la souscription**

Outre leur capacité à accéder aux meilleurs gestionnaires et à sélectionner les stratégies les plus porteuses, les plateformes de private equity proposent aussi des services digitaux facilitant le travail du CGP. « Notre deuxième grande valeur ajoutée, c'est notre plateforme technologique, abonde Anne Vergez, directrice des partenariats BtoB de Moonfare. Nous offrons une flexibilité de travail : en moins de quinze minutes, un client peut être validé sur la plateforme. En outre, les appels de fonds et les reportings sont digitalisés et le gestionnaire financier peut assurer le suivi et la gestion des investissements de ses clients directement sur la plateforme. »

Autre apport du digital : certaines plateformes organisent un marché secondaire pour leur communauté d'investisseurs ou visent à le faire. C'est déjà le cas chez Moonfare qui bénéficie de son ancienneté, puisque la start-up allemande a vu le jour en 2016 et revendique un total de collecte depuis lors de 2,2 milliards d'euros. « Nous permettons aux clients désireux de vendre leur position de proposer une fourchette de vente avec réserve et aux acheteurs potentiels d'établir une fourchette d'achat, explique Anne Vergez. Nous organisons cet accès à une liquidité anticipée deux fois par an, au printemps et à l'automne, et nous nous appuyons en outre sur un

partenariat exclusif noué avec Lexington Capital Partners, spécialisé sur le marché secondaire, qui peut aussi participer à ces ventes aux enchères sur la plateforme. » Une liquidité qui n'est cependant jamais garantie et qui peut impliquer une sérieuse décote. Private Corner, avec ses 1 500 investisseurs, souhaite également mettre en place un marché secondaire. D'autres y réfléchissent aussi, sans toutefois avoir encore la communauté suffisante dans l'immédiat.

### Attention au poids des frais

Côté frais, le modèle économique semble encore se chercher. Les plateformes se rémunèrent essentiellement sur les frais de gestion de leurs enveloppes. Pour séduire les investisseurs et remplir leur promesse d'accéder aux performances du private equity institutionnel, ces plateformes doivent limiter la surcote de frais de leurs propres fonds. Mais pour convaincre les distributeurs, les commissions doivent néanmoins être attractives. Selon les acteurs, la balance penche plus d'un côté ou de l'autre. « Nous avons une approche raisonnée sur les frais, car il faut penser dans la durée et veiller à préserver la performance finale de l'investisseur, estime Estelle Dolla, présidente et cofondatrice de Private Corner. Les frais de gestion de nos fonds nourriciers ne dépassent jamais 1 % par an. Il faut savoir que les fonds dans lesquels nous investissons prélèvent entre 1 et 2 %. Pour une question de répartition de la valeur ajoutée évidente, il ne nous paraît pas décent de revendiquer une rémunération équivalente à la leur. » Une sobriété tarifaire qui n'est pas forcément partagée par tous les acteurs, certains étant désireux d'assurer des rétrocessions plus confortables aux distributeurs. « Nous sommes les moins-disants en matière de rétrocession, reconnaît Estelle Dolla. Cela n'em-



**Estelle Dolla, présidente et cofondatrice de Private Corner**

**« NOUS AVONS UNE APPROCHE RAISONNÉE SUR LES FRAIS, CAR IL FAUT PENSER DANS LA DURÉE ET VEILLER À PRÉSERVER LA PERFORMANCE FINALE DE L'INVESTISSEUR. »**

pêche pas plus de 200 distributeurs de nous faire confiance dans l'intérêt de leurs clients. » Ailleurs, ces frais s'échelonnent jusqu'à 1,50 % pour ces fonds nourriciers (chez Opale Capital). L'écart se creuse sur les multi-fonds. Ces enveloppes plus grand public sont aussi les plus chargées. La tarification est généralement dégressive en fonction du montant investi. Elle va jusqu'à 1,80 % chez Peqan et même jusqu'à 2,5 % chez Altaroc et Archinvest. In fine, les performances seront le juge de paix. « Les frais des plateformes constituent une friction, de même que la cadence des appels de fonds, car nous nous limitons à quatre ou cinq appels par fonds pour répondre aux attentes des investisseurs particuliers, détaille Emilie Buttiaux, directrice générale d'Archinvest. Nous estimons que ces deux éléments représentent une perte de 2 à 5 points de TRI, d'où la nécessité d'aller chercher des fonds très performants ! » ■

Aurélié Fardeau

### EST-CE LE BON MOMENT POUR INVESTIR ?

Absence de visibilité, remontée des taux d'intérêt et perspectives économiques dégradées... Les vents hostiles sont nombreux pour les investisseurs, qui peuvent s'interroger sur la capacité du private equity à reproduire les performances passées. De l'avis des professionnels, ce sont surtout les millésimes lancés ces dernières années qui vont en pâtir, alors que les nouveaux pourraient au contraire en profiter. « La période est meilleure aujourd'hui pour rentrer sur la classe d'actifs, car les nouvelles conditions de marché commencent à être intégrées dans les prix et les risques sont déjà bien identifiés », souligne Jean-Philippe Hecketsweiler. D'autant que les fonds lancés actuellement disposent de plusieurs années devant eux pour investir les capitaux levés, leur laissant le temps de voir certaines valorisations se dégonfler. Histori-

quement, les millésimes lancés pendant des crises économiques se sont d'ailleurs révélés très rentables. A condition de sélectionner les bons actifs. « Nous sommes convaincus que nous sommes en train de changer de paradigme économique, explique Paul Moreno Blossville. La création de valeur économique pour l'investisseur passait par l'allocation, nous entrons dans l'ère de la sélection, et c'est ce qu'Opale Capital propose. » L'historique de performance des sociétés de gestion sélectionnées sur les plateformes est d'autant plus important dans un contexte chahuté. « Nous privilégions des gérants établis depuis plusieurs décennies, dont la performance est dans le premier quartile, précise Pierre-Olivier Desplanches, directeur général d'Archinvest. Quand une société de gestion livre sa huitième génération de fonds, c'est la preuve

qu'elle est capable de délivrer de la performance au travers des cycles économiques. »

Au-delà de ces considérations, « le private equity est une classe d'actifs de long terme sur laquelle il faut lisser ses points d'entrée pour dépasser les phénomènes conjoncturels et s'inscrire dans la durée », rappelle Anne Vergez. En effet, les vertus de la diversification ne sont pas l'apanage des marchés listés. « Il est préférable d'investir sur les différentes stratégies du non coté tel que le LBO, le secondaire, la dette privée et également sur différents gérants », indique Emilie Buttiaux. D'ailleurs, les investisseurs initiés ne semblent pas échaudés. Selon une enquête menée par Moonfare auprès de ses clients, ces derniers anticipent une dégradation de l'économie, mais ils restent confiants sur le potentiel du private equity : 83 % des répondants envisagent de nouvelles allocations en 2023.