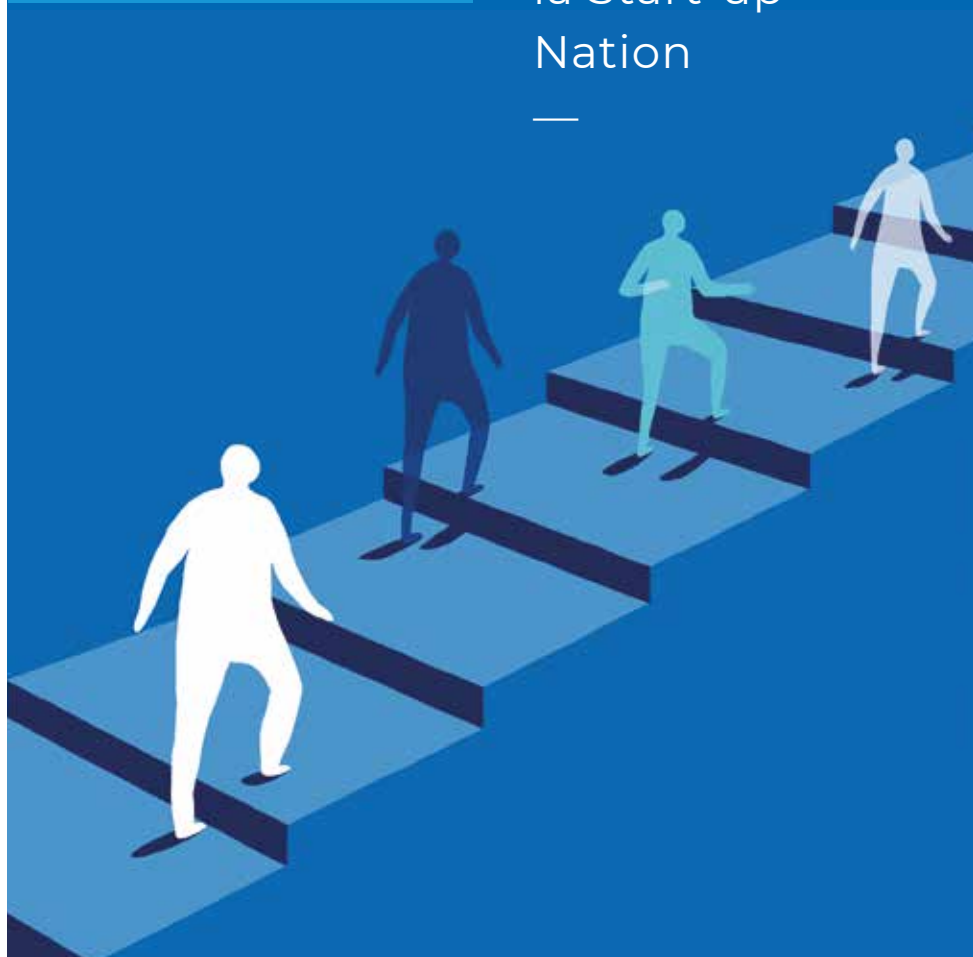


DU NON COTÉ  
AU COTÉ

Voyage  
au sein de  
la Start-up  
Nation

---





REGARD  
D'UN DISTRIBUTEUR

# 01 — Le regard des distributeurs patrimoniaux sur le segment des “pépites”

—  
**ENTRETIEN AVEC  
 DANIEL COLLIGNON**  
 DIRECTEUR GÉNÉRAL DE SPIRICA  
 —



**SPIRICA, dans le cadre de sa proposition de valeur au sein des contrats proposés à sa clientèle, directe ou intermédiée, intègre-t-elle les fonds supports de titres de PME-ETI qu'ils soient cotés ou non cotés ?**

Spirica s'adresse à une clientèle de professionnels (CGP et autres acteurs) et met à leur disposition une offre complète, pour leur permettre de conseiller au mieux et avec le maximum d'outils leurs clients finaux.

Cette offre intègre bien évidemment des fonds de petites valeurs cotées et des fonds de titres non cotés (Private Equity). Si, entre 2000 et 2020, les CGP ont largement favorisé, dans l'intérêt de leurs clients, la représentation des fonds de petites valeurs cotées dans leurs allocations, ce n'est plus le cas actuellement et ils s'orientent davantage vers les fonds de valeurs non cotées (et non volatiles donc).



Ainsi, chez Spirica en 2022, les souscriptions sur les fonds de valeurs non cotées ont été en forte progression, elles représentent maintenant 4% de la collecte brute totale.

**Quels sont les véhicules mis en avant dans votre proposition : véhicules avec des sous-jacents en titres cotés liquides ou fonds de titres non cotés afin d'apporter le choix d'actifs décorrélés et peu volatils ?**

D'une façon générale, Spirica s'attache à répondre à la demande de ses partenaires distributeurs et ne met pas en avant à son initiative de véhicule collectif coté (OPCVM) : c'est le professionnel, en contact avec le client final, qui a la charge de l'allocation d'actifs, et nous demande à cette fin le référencement de nouvelles UC. Les indices petites valeurs ont enregistré historiquement des performances supérieures aux indices de grandes valeurs, et cet écart de performance a favorisé cette classe d'actifs dans les allocations de ses clients. Ce n'est pas le cas sur les fonds de valeurs non cotées : les performances plus régulières, l'absence de volatilité favorisent ce type de véhicules ; en contrepartie d'une absence de liquidité, finalement prise en charge par l'assureur. De ce fait, l'offre en valeurs non cotées est définie par ce dernier.

Par ailleurs, depuis le point bas du marché en 2020, nous notons que le comportement des clients est en train de changer : ainsi, en 2020, de nombreux clients ont su saisir l'opportunité d'investir sur un niveau bas des marchés financiers.

2023 pourrait être un bon point d'entrée sur le coté en cas de réaction des marchés après les sommets atteints en début d'année. Sur les véhicules d'investissement sur le non coté, l'augmentation des taux a assagi la valorisation y compris des plus belles entreprises ; ceux ayant investi récemment dans ces fonds profiteront aussi de ces meilleurs prix, les investissements inhérents à ce type de placement étant largement étalés après leur souscription.

**Quels sont pour vous les leviers principaux de l'investissement dans cette classe d'actifs (que les titres soient cotés ou non cotés) (valeurs « Growth », régénération du tissu régional, diversification...)?**

En un seul mot : le SENS. Investir dans cette classe d'actif, c'est souvent choisir de privilégier l'Impact de son investissement.

Les PME sont souvent « mono métier » et donc bien comprises par

l'investisseur. Régionales, influentes sur l'Environnement, créatrices d'emplois..., elles parlent à la fois aux particuliers et aux professionnels qui distribuent les fonds collectifs correspondants.

Pour les gérants de ces produits collectifs, ces valeurs sont sans doute moins complexes à analyser et donc plus facilement source de performances pour l'investisseur. Dans le cadre du private equity, les bons entrepreneurs sont repérés, suivis voire accompagnés dans le temps.

Cette notion de sens est et doit être largement portée par la communication des gérants sur leurs investissements. A eux de décrire les sociétés qu'ils ont retenues et d'informer dans le temps leurs clients sur la vie de ces sociétés (réussites, difficultés, succès des produits, certes, mais aussi initiatives citoyennes et réalisations RSE...).

Les fonds de Private Equity sont souvent investis sur un nombre réduit de participations, pour eux la communication est plus simple ; c'est moins le cas des portefeuilles de valeurs cotées, souvent plus diversifiés ; mais ce besoin me semble là aussi important.

**Comment sélectionnez-vous les partenaires sociétés de gestion avec lesquels vous travaillez (Track records pour**

# 69%

des épargnants patrimoniaux et fortunés considèrent que le critère « Rendement à moyen long terme » est déterminant dans le choix du placement de titres de PME-ETI.





### les fonds à sous-jacents cotés, pure confiance dans l'équipe de gestion en fonds non cotés compte tenu de l'effet courbe en « J » ?

La politique de sélection de Spirica est différente, selon qu'on parle de valeurs cotées, ou non cotées.

Sur les fonds de valeurs cotées, il s'agit principalement de répondre à la demande de nos partenaires. Nous nous assurons surtout de la qualité, des moyens et de la pérennité d'exercice de la Société de Gestion, pour sécuriser les investissements de nos clients. Nous vérifions en outre que le fonds est bien « référençable » dans un Contrat d'Assurance Vie et gérable dans nos outils. Notons à ce sujet que le projet « value for money » devrait amener des changements significatifs dans les prochaines années.

En ce qui concerne les fonds collectifs de sociétés non cotées, nous avons sélectionné un nombre réduit de Sociétés de Gestion, une dizaine actuellement (dont Eurazéo, Ardian, Apax...). La plupart ont comme clients des investisseurs institutionnels et apportent à nos clients et leurs conseillers le meilleur de ce qui est proposé aux grandes institutions financières ; et la qualité de leur gestion nous permet d'envisager sereinement le portage de leurs fonds lorsque

nous anticiperons la liquidité des UC correspondantes.

Nous sommes enfin attentifs à la régularité de la revalorisation de ces UC : Ainsi pour minimiser l'impact des investissements différés (effet courbe en J), certaines SGP investissent en priorité sur des fonds sur le marché secondaire, immédiatement productifs.

### Quelles sont les difficultés majeures / freins que vous rencontrez dans la distribution de ces types de placements que ce soit en coté ou en non coté ?

Pour les fonds sur des valeurs cotées, le frein principal est la volatilité : le sens de l'investissement ne peut pas tout compenser.

Par ailleurs, nous notons une demande moindre sur les fonds labellisés ISR qui ont souvent réalisé une performance inférieure à celle de leur indice en 2022 (compte tenu de leur exclusion des investissements dans les énergies fossiles?), alors qu'ils avaient souvent enregistré une collecte significative en 2021 (pour les mêmes raisons?). En revanche, 2022 a été une très bonne année pour les fonds de valeurs non cotées. Les investisseurs ont commencé à plébisciter ce type de placement qui n'a souvent pas subi la forte baisse des marchés financiers, et dont les performances historiques sont remarquables.

Enfin, de manière générale, les compétences financières des investisseurs restent perfectibles, et l'éducation financière nous semble un enjeu majeur dans les années à venir pour leur faire comprendre l'intérêt de continuer à investir dans un environnement de marché toujours plus incertain ainsi que les solutions qui s'offrent à eux.

### Comment envisagez-vous l'avenir de ces fonds dans le cadre de votre proposition au sein des contrats vie et retraite ?

La démocratisation du non coté en particulier le Private Equity est enclenchée. Cette classe d'actifs, qui offre en moyenne entre 6 à 10 % de rendements par an (pour l'investisseur particulier), séduit de plus en plus les Français : ce placement n'est plus réservé aux institutionnels ou particuliers fortunés. Les offres à destination du grand public se multiplient, avec un certain succès. Nous avons donc une grande confiance sur cette classe d'actif et pensons que les investissements vont continuer à croître, principalement sur les fonds non cotés.

La France met en place des dispositifs favorables aux entrepreneurs et au développement de sociétés innovantes. Les sociétés liées à la technologie au sens large, aux technologies vertes en

particulier c'est-à-dire incluant la santé, l'agriculture, l'environnement... sont appelées à être plus nombreuses et à se développer en France.

Nous ne pouvons que nous en réjouir. Cela favorisera le développement d'une offre attrayante sur les fonds de petites valeurs qui apportent du sens aux placements des investisseurs. ●

