

**QUAND PRIVATE
EQUITY ET
INFRASTRUCTURES
RÉVOLUTIONNENT
L'INVESTISSEMENT
EN ASSURANCE VIE**



CGI BUSINESS
CONSULTING



SOMMAIRE

Introduction	03
I. Panorama du marché du private equity et des infrastructures	04
a. Le private equity et les infrastructures	04
b. Le marché du private equity et des infrastructures	06
II. Un contexte économique et financier porteur	07
a. Un fonds en euros moins attractif	07
b. Un cadre réglementaire favorable aux private equity et aux infrastructures	10
c. Une volonté de démocratiser le private equity et les infrastructures	11
III. Une solution de diversification au service de l'économie et de la transition écologique	12
a. Des nouveaux actifs de diversification performants	12
b. Répondre aux enjeux de la transition écologique	14
IV. Trois leviers pour un développement réussi du private equity et des infrastructures	17
a. Accompagner les organismes d'assurance	17
b. Accompagner les collaborateurs pour la réussite du projet	18
c. Assurer la pédagogie et l'information au client	19
Conclusion	20



INTRODUCTION

Onze ans après la première baisse des taux d'intérêt au sein de la zone euro, la Banque centrale européenne (BCE) a décidé le 21 juillet 2022 de relever ses trois taux d'intérêt principaux de 50 points de base (0,50%). L'ère des taux d'intérêt bas prend fin ! La BCE poursuit la normalisation de sa politique monétaire afin de lutter contre la poussée inflationniste que traverse la zone euro - inflation à 8,9 % en juillet 2022, un taux annuel attendu à 6,8 % en 2022¹.

L'assurance vie a été marquée par la baisse continue des taux d'intérêt qui a remis en question son modèle d'affaires. Le triptyque « sécurité en capital garantie par l'assureur, liquidité à tout moment et performance du fonds (rendement de l'actif général) » montre ses limites et renforce la nécessité de poursuivre la politique de diversification et d'orientation de l'épargne des ménages vers des actifs plus dynamiques (supports en unités de compte, fonds euro-croissance, fonds en euros nouvelle génération) et utiles à l'économie.

Le changement de politique monétaire de la Banque centrale européenne est une bonne nouvelle pour l'industrie de l'assurance, il engendre une amélioration de la solvabilité des assureurs, de l'attractivité de l'assurance vie et des provisions, toutefois il peut être remis en cause en cas de remontée brutale des taux d'intérêt et d'une inflation élevée et durable.

Par ailleurs, l'effet de la remontée des taux sur le rendement des fonds en euros ne se fera pas du jour au lendemain (hors utilisation de la provision pour participation aux bénéficiaires), les organismes d'assurance détiennent encore une part importante d'obligations souveraines et d'entreprises à faible rendement et le taux de revalorisation des contrats était en baisse depuis plusieurs années avant de se stabiliser en 2021.

Enfin, cette normalisation de la politique monétaire ne remet pas en cause les orientations déjà prises par la profession pour repenser le contrat d'assurance vie. En effet, la collecte doit continuer à être orientée vers les supports en unités de compte qui restent sources d'opportunités.

Le législateur a d'ailleurs introduit de nouvelles dispositions via la Loi Pacte du 22 mai 2019 pour orienter l'épargne des ménages vers les supports en unités de compte afin de favoriser l'investissement dans des nouvelles classes d'actifs et verdir le contrat d'assurance vie.

La Loi Pacte permet notamment aux assurés de placer leur épargne dans le capital investissement (private equity) et d'autres actifs alternatifs (infrastructures...). L'investissement dans le private equity et les infrastructures au sein des contrats d'assurance vie sont des alternatives à la baisse du rendement des fonds en euros et à la volatilité des marchés. Ces classes d'actifs pérennes offrent de nouvelles possibilités d'investissement pour les assurés qui souhaitent concilier performance et investissements utiles.

A l'image de la progression de la classe d'actif immobilier papier au sein des contrats d'assurance, le développement du private equity et de l'infrastructure auprès du grand public nécessitera un accompagnement et de la pédagogie des promoteurs de ces actifs (organismes d'assurance, sociétés de gestion, sociétés de capital investissement, distributeurs) et une transformation des organisations pour gagner en agilité et en efficacité.

¹ Selon les services de l'Eurosystème pour la zone euro, d'après le bulletin économique de la Banque centrale européenne – n°4/2022

01



PANORAMA DU MARCHÉ DU PRIVATE EQUITY ET DES INFRASTRUCTURES

Le private equity est né en 1946 aux États-Unis. Toutefois, son essor n'a démarré que dans les années 90, tout comme les fonds d'infrastructure qui sont apparus en Australie durant cette période. Ces classes d'actifs sont aujourd'hui présentes dans tous les portefeuilles des investisseurs professionnels et s'ouvrent progressivement au grand public. Qu'est-ce que le private equity ? Que recouvre le terme « infrastructure » ?

→ a. Le private equity et les infrastructures

D'après la définition de l'Autorité des marchés financiers, le private equity ou capital investissement est « la prise de participations dans des sociétés non cotées en bourse afin de permettre le financement de leur démarrage, de leur développement ou encore de leur transmission/cession».

Pour une meilleure compréhension, il est utile de préciser que le private equity regroupe quatre activités : le capital-risque (capital-innovation, capital création), le capital-développement, le capital-transmission et le capital de retournement. Ces activités interviennent sur les différentes phases de développement d'une entreprise :

- Le capital-risque pour la phase de création (apport en capital, financement d'innovation ou d'exploitation) ;
- Le capital-développement pour la phase de développement (financement d'acquisition, de matériel ou d'investissement en équipements, par exemple) ;

- Le capital-retournement pour les périodes de difficultés financières ou critiques. L'objectif étant d'aider l'entreprise à retrouver des finances saines (retour des bénéficiaires, amélioration de la trésorerie, maîtrise de son endettement, etc..) ;
- Le capital-transmission dans le cadre de la cession totale ou partielle de l'entreprise (financement de transmission).

L'investisseur souhaitant accompagner les entreprises non cotées peut également réaliser des placements via :

- des Fonds communs de placement à risque (FCPR),
- des Fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI),
- les Fonds d'investissement de proximité (FIP),
- les Sociétés de capital-risque (SCR),
- les holdings financières.



A la différence des fonds cotés, les fonds de private equity ont un cycle de vie préétabli :

- Une période de souscription durant laquelle les investisseurs sont invités à souscrire aux parts du fonds. La durée est définie et cette période dure généralement un an ou moins.
- Une phase d'investissement qui suit la période de souscription, où les fonds collectés sont investis dans les entreprises identifiées.
- Une phase de pré-liquidation (optionnelle) pendant laquelle le gestionnaire du fonds informe les investisseurs de la liquidation à venir du fonds et prépare la vente des actifs en portefeuille.
- Une phase de dissolution durant laquelle le fonds fait l'objet d'une dissolution (fin de son existence) et entraîne la phase suivante.
- La phase de liquidation où le gestionnaire du fonds verse le capital et les plus-values aux investisseurs.

A l'inverse, les fonds d'infrastructure sont orientés vers des actifs tangibles privés et publics tels que :

- Les réseaux de communication : fibre optique, multiples réseaux mobiles, réseau informatique, etc.
- Les transports : transports en commun, aéroports, autoroutes, etc.
- Les fournisseurs d'énergies, également appelés « utilities » : énergies renouvelables, gestion de l'eau, etc.

- Les infrastructures sociales : hôpitaux, écoles, logements sociaux, complexes sportifs, etc.

Les infrastructures sont essentielles pour le bon fonctionnement d'un pays. Le placement peut prendre la forme d'investissement en capital (fonds propres) ou en dette, et se fait à travers différents supports d'investissement (société par actions simplifiées, FCPR, FCPI, Société d'investissement en capital à risque, Limited Partnership – General Partnership). L'investissement peut se faire :

- En amont de l'existence de l'infrastructure, il s'agit alors d'actifs qualifiés de « Greenfield ». Ces actifs présentent un risque plus élevé dans la mesure où tout doit être construit. Par conséquent, les coûts et les revenus ne sont pas connus.
- Via un actif exploitable, on parle alors d'actifs « Brownfield », moins risqués.



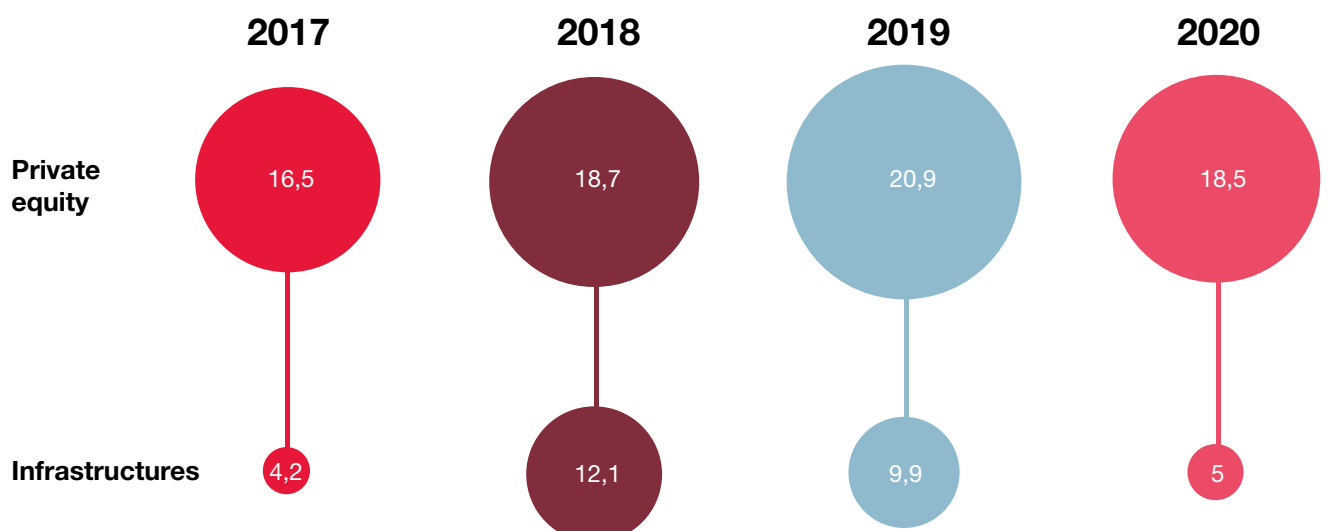
➔ b. Le marché du private equity et des infrastructures

Le private equity et les fonds d'infrastructures représentent 61 % des encours des actifs alternatifs (248 milliards d'euros) avec respectivement² 101,9 milliards d'euros pour le private equity et 49,6 milliards d'euros pour les fonds d'infrastructures.

Après deux années de collecte fructueuses, le marché du private equity et des fonds d'infrastructures a connu une baisse des levées de fonds en 2020, causée principalement par la crise sanitaire. En effet, la collecte est passée de 30,8 milliards d'euros en 2018 et 2019 à 23,5 milliards d'euros en 2020³.

Néanmoins, l'année 2021 semble marquer un fléchissement et un retour des investisseurs sur ces deux classes d'actifs avec au premier semestre, une collecte de 18,4 milliards d'euros. Ce montant se répartit entre les organismes d'assurance qui ont contribué à hauteur de 1,65 milliard d'euros sur le private equity (17 % de la collecte) et de 3,23 milliards d'euros pour les infrastructures (23 % de la collecte) soit une contribution globale de 4,89 milliards (26,56 % du total). En outre, les investisseurs français représentent 52 % de la collecte entre 2017 et 2020, les investisseurs européens (hors France) 27 % et le reste du monde 21 %.

Evolution de la collecte des fonds de capital investissement et d'infrastructures (en milliards d'euros)



Source : France Invest / Grant Thornton, Activité du non-coté en France : capital-investissement et infrastructure, 23 mai 2021

Au-delà de la collecte, les fonds d'infrastructures et de private equity ont investi 13,6 milliards d'euros au premier semestre 2021 avec 10,5 milliards alloués à 1 167 entreprises et 3,1 milliards investis dans 83 projets d'infrastructures.

² Prequin – Amundi, « Focus Marché Prequin : les actifs alternatifs en France », 2021

³ France Invest – Grant Thornton, « Activité du non coté en France : capital-investissement et infrastructure », 23/03/2021

02



UN CONTEXTE ÉCONOMIQUE ET FINANCIER PORTEUR

Le private equity et les infrastructures sont des actifs tangibles peu liquides et non soumis aux fluctuations des marchés boursiers, ou très peu. Ces actifs connaissent une progression spectaculaire depuis plusieurs années, notamment grâce aux crises successives, à la recherche d'un meilleur rendement et au besoin de se prémunir contre la volatilité des marchés et de l'inflation.

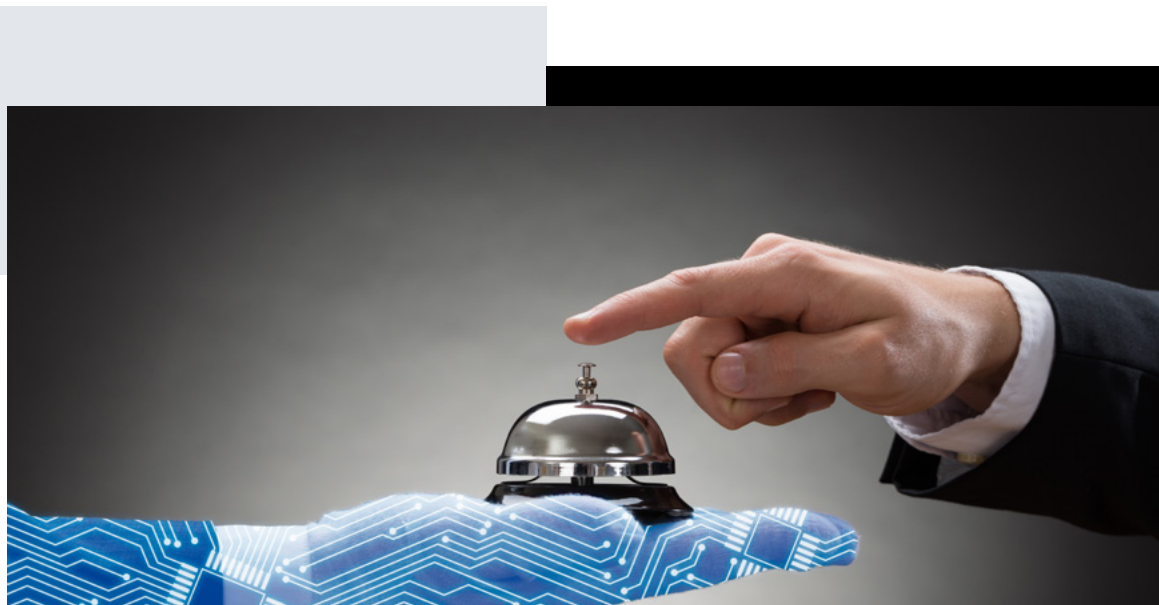
→ a. Un fonds en euros moins attractif

40,5 % : c'est la part des ménages français possédant au moins un contrat d'assurance vie. Cette part n'a cessé de progresser depuis 2010, passant de 35 % à 40,5 % en 2021⁴. Le contrat d'assurance vie reste plébiscité par les ménages qui continuent d'y investir leur épargne.

Malgré une collecte importante sur le fonds en euros (72,5 milliards d'euros en 2021), ce support a subi une collecte négative en 2021 de -12,3 milliards d'euros après -30,9 milliards en 2020 (montant principalement lié à la crise sanitaire et aux mesures de confinement). Au contraire, les supports en unités de compte ont connu une collecte positive de 30,6 milliards d'euros en 2021 et 23,9 milliards d'euros en 2020, portée par l'amélioration des conditions de marché et la politique d'investissement des assureurs qui ont incité les assurés à orienter leur épargne vers les supports en unités de compte. En effet, depuis 2016, les assureurs ont revu leur politique de souscription (gestion du passif) en imposant de nouvelles règles pour limiter l'accès au fonds en euros et lancer de nouveaux fonds en euros plus dynamiques :

- L'accès au fonds en euros est conditionné et limité à un montant maximum de versement. A chaque versement, l'assuré doit investir un minimum de son épargne sur des supports en unités de compte (de 20 à 60 % selon les assureurs),
- Une participation aux bénéfices bonifiée en fonction du taux d'unités de compte sur le contrat,
- Des frais de gestion plus élevés sur le fonds en euros que sur les supports en unités de compte,
- Un taux de rémunération du fonds en euros bonifié si le client ne fait pas de rachat pendant une certaine période,
- Une remise en question de la garantie du capital du fonds en euros,
- Le lancement de fonds en euros nouvelle génération avec une part plus importante d'immobilier, de fonds d'infrastructure, de private equity et d'actions,
- Une relance du fonds euro-croissance via la Loi Pacte.

4 Insee Première – La composition du patrimoine des ménages évolue peu à la suite de la crise sanitaire - n°1899 – Mai 2022

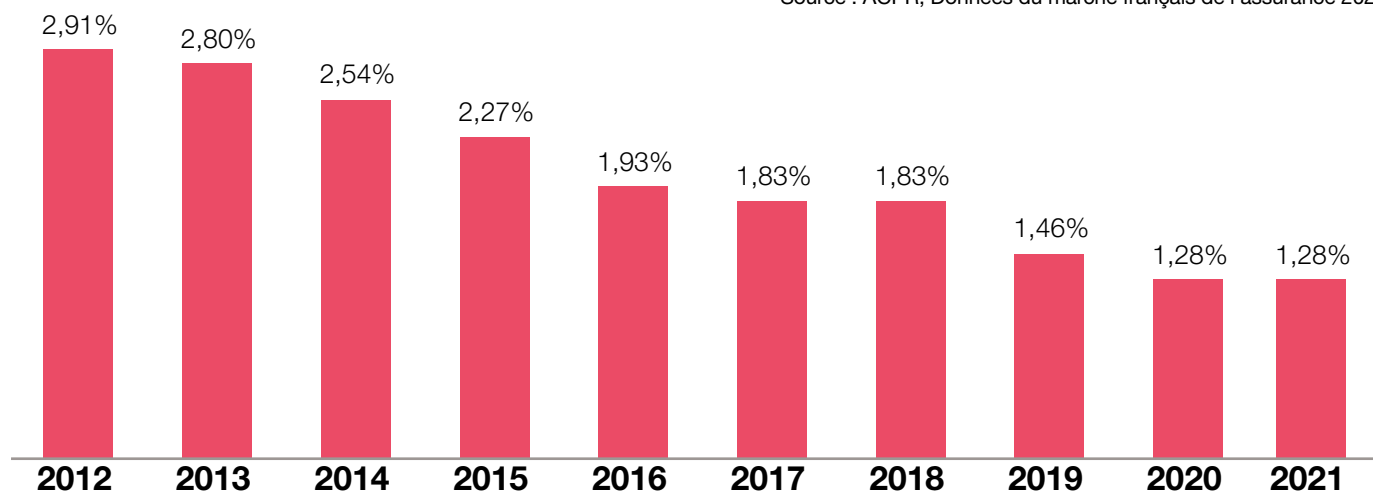


Cette stratégie semble porter ses fruits puisque la proportion de supports en unités de compte dans la collecte brute ne cesse d'augmenter (44 % en 2021) tandis que la décollecte sur le fonds en euros se poursuit. Par ailleurs, les options financières telles que la sécurisation des plus-values, l'investissement progressif ou le stop loss) et les mandats de gestion autrefois réservés à la clientèle patrimoniale sont progressivement proposés à la clientèle des particuliers pour les accompagner et les conseiller dans le cadre d'investissements sur des supports en unités de compte mais également pour les aider à acquérir une culture financière solide afin de mieux comprendre et anticiper les avantages et les inconvénients des supports en unités de compte (risque de perte en capital, volatilité, etc.).

Nous notons aussi que le taux de revalorisation moyen des fonds en euros des contrats d'assurance-vie et de capitalisation individuels est passé de 4,10 % en 2007 à 1,28 % à la fin des années 2020 et 2021⁵. Cette baisse s'inscrit dans une tendance de fond qui risque de perdurer malgré la normalisation de la politique monétaire de la BCE qui entend assurer la soutenabilité de la dette, limiter les écarts de taux entre les États membres et accompagner la transition écologique.

Taux de revalorisation net moyen pondéré par les provisions mathématiques de 2012 à 2021

Source : ACPR, Données du marché français de l'assurance 2020



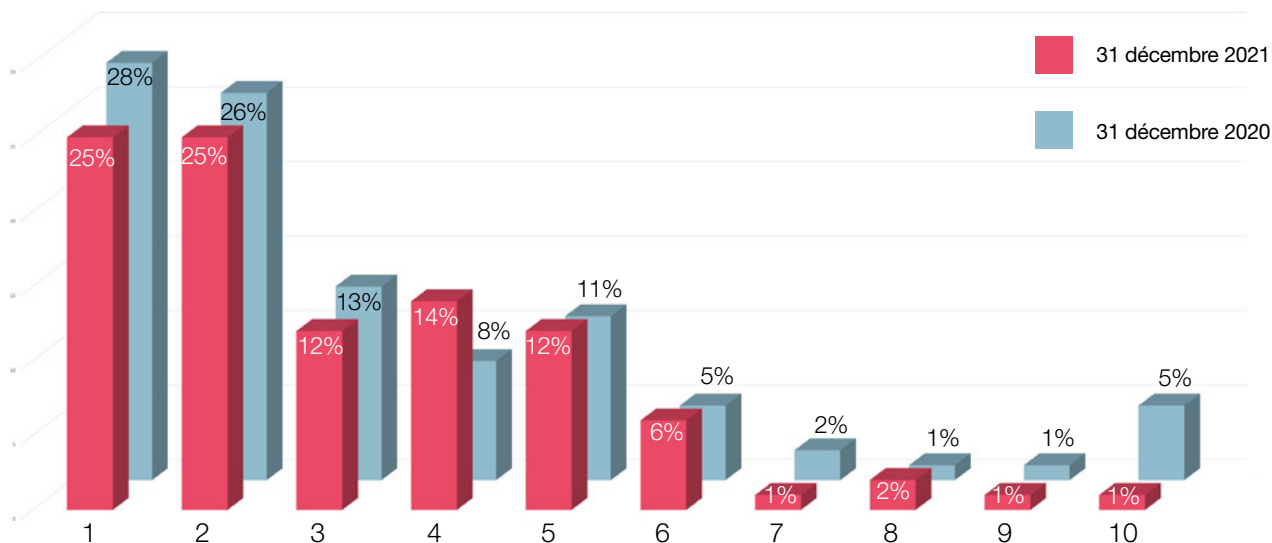
Enfin, au 31 décembre 2021, les assureurs détenaient 62 % des placements, investis sur des obligations, qui dépendent en partie de l'évolution de la politique monétaire de la BCE et de l'inflation. Les assureurs doivent également gérer :

- La baisse des obligations offrant une rémunération supérieure à 3 %
- Les obligations arrivant à échéance et devant être renouvelées dans les années à venir
- Le placement des cotisations collectées dans des actifs offrant un rendement attractif

⁵ ACPR, Étude sur les taux de revalorisation individuels d'assurance -vie au titre de 2013 / revalorisation 2020 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation épargne et retraite individuelle

Structure de placements des assureurs (après mise en transparence, fin décembre 2020 et fin décembre 2021)

Encours total de 2 814 milliard d'euros au 31 décembre 2021



Source : ACPR – Revalorisation 2021 des contrats d'assurance-vie et de capitalisation – engagements à dominante épargne et retraite individuelle

Périmètre : organisation d'assurance soumis aux remises trimestrielles sur base sociale.

Note : Y compris placements en unités de compte. L'actif du bilan se compose des placements et autres actifs. Changement de méthodologie à partir du T4 2021 avec une réaffectation de placements de la catégorie «autres investissements ou nature non connue» (représentant de 4% des placements) vers les OPC.

Les politiques et stratégies sont mises en place dans l'objectif d'inciter le client à diversifier son épargne et à capter la performance que peuvent offrir les supports en unités de compte afin d'améliorer le rendement du contrat d'assurance-vie.

- Obligations souveraine - 1
- Obligations secteur financier - 2
- Obligations sociétés non financières - 3
- OPC résiduels (non transparisés) - 4
- Actions hors participations - 5
- Participations - 6
- Immobilisation corporelles - 7
- Crédits - 8
- Trésorerie et dépôts - 9
- Autre investissement ou nature non connue - 10

Les assureurs doivent ainsi poursuivre les politiques menées depuis plusieurs années pour orienter l'épargne des ménages vers les unités de compte. Allié de cette stratégie, le digital représente un puissant accélérateur pour adresser et accompagner les assurés dans la gestion de cette épargne.





➔ b. Un cadre réglementaire favorable aux private equity et aux infrastructures

La Loi Macron a ouvert l'accès aux actifs alternatifs dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie via deux véhicules d'investissement : les sociétés par actions simplifiées (SAS) affiliées et les Fonds communs de placement à risque (FCPR). Les investissements dans ces supports sont limités à 30 % de l'encours du contrat pour les SAS et à 10 % de l'encours pour les FCPR. La Loi Macron limite par ces seuils l'accès aux actifs réels à des assurés avertis et autonomes.

La loi donne également la possibilité aux assurés ou aux bénéficiaires désignés du contrat de demander, lors d'un rachat ou du décès de l'assuré, le règlement du contrat par la remise de titres plutôt que d'espèces.

La Loi Pacte et le décret d'application n°2019 – 1172 du 14 novembre 2019 ont apporté de nombreux changements afin de favoriser le développement et l'accès du plus grand nombre aux actifs réels. La loi élargit la liste des supports en unités de compte éligibles à l'assurance-vie : Fonds professionnels à vocation générale (FPVG), Fonds professionnels de capital investissement (FPCI), Fonds professionnels spécialisés (FPS) et Sociétés libres partenariat (SLP).

Les seuils d'accès à ces véhicules d'investissement sont également aménagés. La limite de seuil de 10 % ne s'applique plus aux FCPR. Pour les FPCI, FPS, SLP et FPVG, le seuil est fixé à 50 % de l'encours du contrat et l'assuré doit respecter les conditions d'éligibilité prévues par la loi comme suit :

- Soit investir une somme supérieure ou égale à 100 000 euros sur l'un des véhicules ;
- Soit respecter deux des trois conditions fixées par l'article D533-12 du Code monétaire et financier⁶.

Le seuil de 100 000 euros peut être ramené à 10 000 euros si le fonds a reçu le label ou relève de la catégorie des fonds européens d'investissement à long terme (FEILT ou European long-term investment funds –ELTIF en anglais). Au-delà de ces seuils réglementaires, l'assureur et le gestionnaire d'actifs peuvent fixer des limites contractuelles.

Les systèmes d'information des assureurs doivent être en capacité de gérer les seuils réglementaires et contractuels à tout instant, ainsi que les demandes de rachat en titres afin de limiter les risques d'erreurs et les litiges avec les assurés ou la société de gestion. Une modernisation des systèmes d'information devient ainsi nécessaire pour pouvoir proposer sans contrainte ces nouveaux supports en unités de compte.

⁶ Article D.533-12 du CMF : « La détention d'un portefeuille d'instruments financiers, défini comme comprenant les dépôts bancaires et les instruments financiers d'une valeur supérieure à 500 000 euros / la réalisation d'opérations, chacune d'une taille significative telle que déterminée par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, sur des instruments financiers, à raison d'au moins dix par trimestre en moyenne sur les quatre trimestres précédents / l'occupation pendant au moins un an, dans le secteur financier, d'une position professionnelle exigeant une connaissance de l'investissement et instruments financiers »



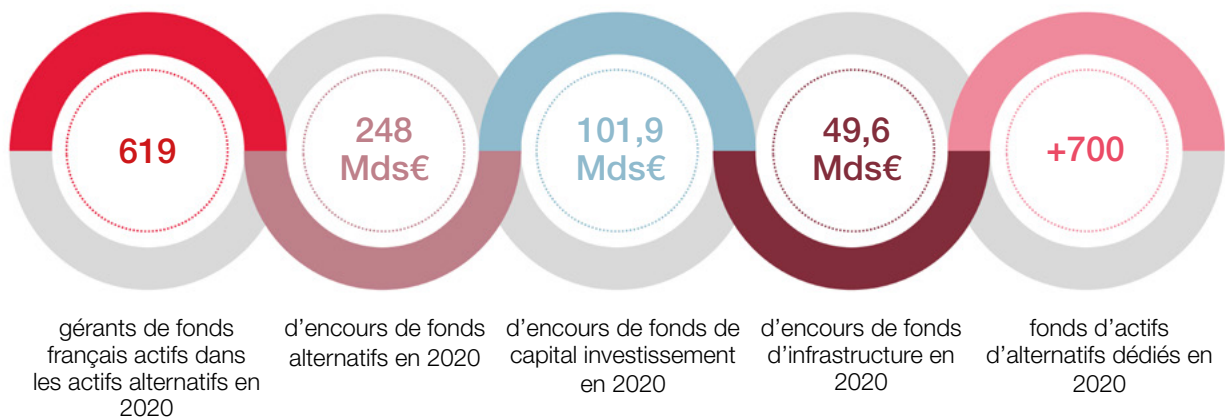
→ c. Une volonté de démocratiser le private equity et les infrastructures

Deuxième marché européen de la gestion alternative avec 248 milliards d'euros d'encours sous gestion à fin 2020, le marché français ne cesse de croître et d'attirer les investisseurs.

Longtemps chasse gardée de la clientèle patrimoniale et des professionnels, les actifs de private equity et des infrastructures s'ouvrent progressivement au grand public à travers de nouvelles unités de compte adaptées à l'assurance-vie et au contrat de capitalisation. A l'image des fonds immobiliers (SCI, SCPI et OPC), assureurs et gestionnaires d'actifs souhaitent démocratiser cette classe d'actifs au sein des contrats d'assurance, on parle alors de phénomène de « retailisation ».

Cette stratégie s'inscrit dans la continuité des mesures lancées par les pouvoirs publics pour orienter l'épargne des ménages vers le financement de l'économie réelle : Loi Macron de 2015, Loi Pacte de 2019, création de BPI France en 2012 et lancement de deux FCPR ouverts au grand public via les conseillers en gestion de patrimoine, les assureurs, les banques et les gestionnaires d'épargne retraite. Ainsi, le FCPR BPI Entreprises 1 a levé près de 95 millions d'euros et attiré 4 500 particuliers. C'est pourquoi le FCPR BPI Entreprises 2 ouvert à la commercialisation du 16 février 2022 au 31 décembre 2022 s'est fixé un objectif de collecte à 100 millions d'euros.

Données chiffrées 2020 sur les actifs alternatifs



Source : Preqin / Amundi, « Focus Marché Preqin – les actifs alternatifs en France », 2021

Nous constatons aujourd'hui davantage de fonds de private equity et d'infrastructures éligibles à l'assurance-vie pour la clientèle patrimoniale et retail. L'accessibilité aux fonds est encouragée par la baisse du ticket d'entrée (1 000 à 3 000 euros pour certains fonds). La nature particulière de ces

investissements nécessite une plus grande vigilance et rigueur auprès de la clientèle afin de limiter les litiges pouvant survenir et ternir l'image de ces actifs prometteurs (risque de conformité, non-respect du devoir d'information et de la connaissance client, profil d'investissement non adapté).

La pédagogie et le déploiement de solutions fiables et robustes à destination des métiers, des réseaux de distribution et de la clientèle pour les aider à monter en compétences et maîtriser ce type d'investissements sont indispensables afin d'assurer la croissance des actifs alternatifs orientés vers le financement de l'économie réelle.



03



III. UNE SOLUTION DE DIVERSIFICATION AU SERVICE DE L'ÉCONOMIE ET DE LA TRANSITION ÉCOLOGIQUE

➔ a. Des nouveaux actifs de diversification performants

Les actifs alternatifs regroupent six sous-catégories d'actifs :

- le capital-investissement et capital-risque, couramment dénommé private equity,
- l'immobilier,
- les infrastructures,
- la dette privée,
- les hedge funds,
- les ressources naturelles.

Ces actifs de long terme et tangibles sont décorrélés des marchés financiers et ne sont donc pas soumis à la fluctuation de ces derniers. Plus résilients, ils offrent stabilité et performance sur le long terme.

L'assuré va alors pouvoir diversifier son épargne en accédant à une large gamme d'actifs :

- En investissant dans l'économie réelle et la transition écologique via le soutien à la création et à la croissance des entreprises, au financement de projets d'infrastructures, ou encore à la construction de logements ;
- En se positionnant sur divers moments du cycle économique pour profiter des opportunités offertes ;
- En se protégeant des périodes inflationnistes et déflationnistes ainsi que de la volatilité des marchés.

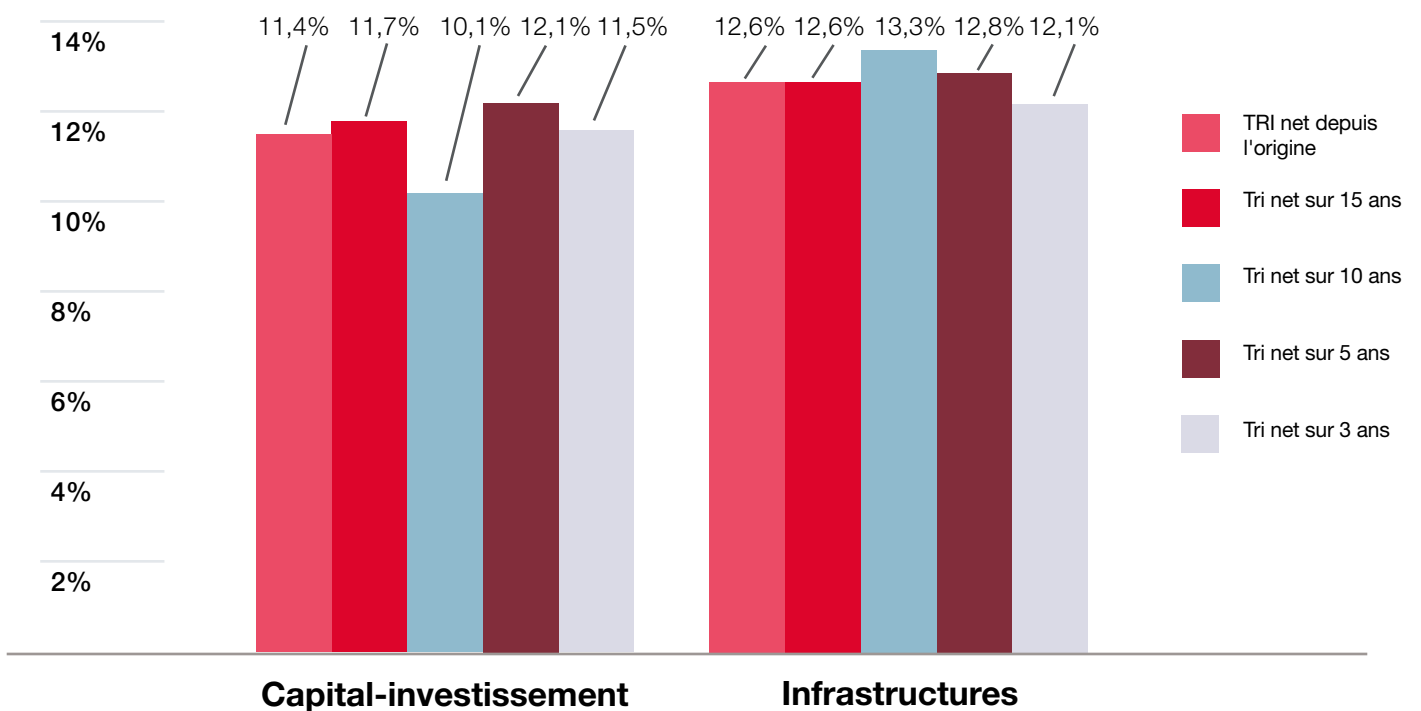
La majorité des organismes d'assurance propose aujourd'hui au moins un fonds de private equity et d'infrastructures ou de nouveaux fonds en euros avec une part importante de private equity (BNP Paribas Cardif par exemple) et des services dédiés à ces actifs (Generali notamment).

Au-delà d'un accès à un univers d'investissement vaste, les fonds de private equity et des infrastructures offrent des performances stables et régulières. Dans sa dernière étude consacrée à la performance des acteurs du capital-investissement à fin 2020, France Invest et EY dressent un bilan positif pour ces deux classes d'actifs. Fin 2020, la performance nette du private equity s'élève à 11,4 % depuis l'origine et à 12,6 % pour les infrastructures. Ces performances sont positives quel que soit l'horizon de placement, et ont toujours été supérieures à celles du CAC 40 et des actifs immobiliers.





Taux de rendement interne (TRI) par horizon d'investissement



Source : France Invest / EY, « Performance nette des acteurs du capital-investissement à fin 2020 », 29 juin 2021

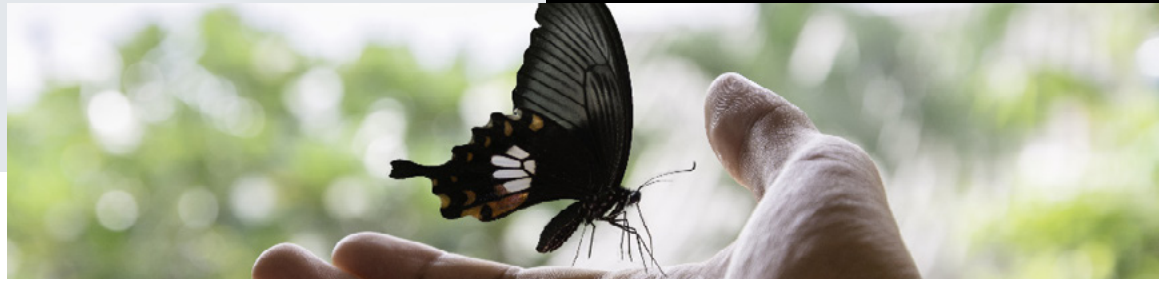
Cependant, les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Malgré le développement et la performance du private equity et des infrastructures, il est important de rappeler que l'investissement sur ces classes d'actifs comporte plusieurs risques :

- Le risque de perte en capital inhérent à tout investissement financier et signifiant que l'assuré peut perdre tout ou partie du capital investi,
- Le risque de valorisation dû à l'absence de cotation sur un marché réglementé (absence de valorisation quotidienne ou régulière),
- Le risque de liquidité lié à la nature des actifs non cotés et dû à l'absence de marché secondaire ou de contreparties disponibles pour la vente. Ces actifs ont un horizon de placement long (supérieur à 8 ans) et l'assuré doit souvent attendre la phase de pré-liquidation ou de liquidation du fonds pour récupérer son investissement.

Le risque de liquidité est le principal frein à la démocratisation du private equity et des infrastructures auprès du grand public. Face à ce risque, les assureurs et les gestionnaires d'actifs déploient progressivement des solutions pour assurer la liquidité de ces actifs :

- Risque de liquidité porté intégralement par l'assureur ;
- Développement de fonds composés d'actifs alternatifs et d'actifs cotés, l'enveloppe d'actifs cotés venant couvrir le risque de liquidité ;
- Des fenêtres de sortie proposées avant la liquidation des fonds ;
- L'appui sur la Loi Macron qui permet, lors d'un rachat ou du dénouement du contrat, la livraison en titres et non plus uniquement en numéraire pour maintenir l'investissement sur les fonds ;
- Le développement des fonds de marchés secondaires, qui permettent aux gérants de racheter leurs actifs afin de créer de la liquidité. Ces fonds sont qualifiés de fonds de continuation.



➔ b. Répondre aux enjeux de la transition écologique

Des enjeux réglementaires européens ambitieux

La durabilité des investissements constitue un enjeu majeur du secteur financier. Depuis le début des années 2010, le législateur encourage cette transition vers la finance durable via une réglementation de plus en plus engagée. Dès 2014, la directive européenne NFRD (Non Financial Reporting Directive) contraint les entreprises à publier des informations extra-financières dans un rapport consolidant les implications sociales, environnementales et sociétales des activités ainsi que son mode de gouvernance via la Déclaration de performance extra-financière des entreprises (DPEF).

Deux textes majeurs viennent compléter la NFRD, la taxonomie européenne et le Disclosure, constituant un dispositif solide anti-greenwashing et assurant la sincérité de l'engagement de ces entreprises. En effet, la Taxonomie européenne introduit un référentiel de classement des activités économiques en fonction de leur durabilité avec l'objectif d'orienter les flux de capitaux vers des activités qui contribuent à la lutte contre le dérèglement climatique et à la réalisation de l'accord de Paris. La transparence est notamment attendue sur la part de chiffre d'affaires ou des produits financiers, alignés ou non avec la Taxonomie.

Les cibles principales de cette réglementation sont de créer un système de classification des activités durables, de s'exprimer avec un langage commun, de générer plus de transparence et de diriger les flux

financiers européens vers des activités économiques plus durables.

Pour atteindre ces cibles, six objectifs concrets portent sur la réalisation de la réglementation que les entreprises doivent viser :

- l'atténuation du changement climatique,
- l'adaptation au changement climatique,
- l'utilisation durable de l'eau et des ressources marines,
- l'économie circulaire,
- la prévention et la réduction de la pollution,
- la prévention et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

Il est important de souligner que les entreprises ne peuvent pas mettre en avant leur engagement sur un sujet s'il se fait au détriment d'un autre de ces six objectifs.

Portés par la réglementation, les assureurs français doivent également depuis janvier 2022 (évolution de la Loi Pacte) proposer à minima trois Fonds d'investissements socialement responsables (ISR) au sein de leurs contrats d'assurance-vie.



CGI vous accompagne dans la mise en œuvre de la finance de demain.

L'offre Finance Durable réunit nos experts en transformation digitale, data gouvernance, mise en conformité réglementaire bancaire et assurantielle et notre écosystème de partenaires. Découvrez comment CGI vous accompagne pour intégrer les enjeux des contraintes climatiques dans votre activité.

www.cgi.com/france/offre/finance-durable



Envie d'en savoir plus sur le Green Asset Ratio ?

[Ça se passe ici](#)



Le législateur se porte ainsi garant de la durabilité de l'investissement et encourage cette transition. Pour autant, la nature des sous-jacents en non coté rend plus complexe la définition d'une stratégie d'investissement respectant les critères ESG (Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance). En effet, la Taxonomie européenne est souvent non-applicable car les entreprises ne sont pas soumises à la réglementation NFRD. Il est donc impossible d'assurer une communication uniforme et une obligation de transparence des activités. Pour autant, les acteurs du private equity n'hésitent pas à s'engager sur le marché du non coté et on observe un engouement croissant autour de l'investissement durable.

Dès 2015, France Invest, l'association française du capital-investissement et du capital-risque, s'est

engagée dans le cadre de « l'initiative Climat 2020 » à une participation aux objectifs de l'accord de Paris.

Bien qu'il ne soit pas encore possible d'évaluer l'engagement du secteur du private equity et des infrastructures de façon aussi précise que pour les activités cotées, il est devenu un enjeu majeur pour le secteur. En 2019, 95% des sociétés françaises de gestion de private equity déclaraient avoir développé une stratégie ESG ou être en train de la développer. Le private equity a souffert d'une image négative due notamment aux mauvaises pratiques du capital-investissement. Toutefois, la volonté d'agir des acteurs du secteur témoigne d'une volonté d'alignement avec les attentes du législateur, mais également des investisseurs via une démarche d'engagement personnel.

Des clients à la recherche de sens pour leurs investissements

Les investisseurs particuliers sont en quête de sens pour leur épargne et recherchent de la transparence, de l'engagement éthique et durable et de la performance.

L'investissement en non coté, d'abord peu accessible sur le marché des particuliers, s'est démocratisé au travers du crowdfunding. De nombreuses plateformes de financement participatif permettent à des épargnants d'investir dans des entreprises non cotées en action ou en obligation. Le succès de ces solutions réside dans la visibilité que l'investisseur a de son placement : il choisit directement quel projet il souhaite financer. La crise sanitaire a augmenté ce phénomène de recherche d'impact direct dans l'économie réelle. Des chiffres records de collecte l'atteste pour l'année 2020, durant laquelle le milliard d'euros de collecte a été atteint. En parallèle, le nombre d'investisseurs particuliers a augmenté significativement sur cette période, faisant naître des vocations d'investisseurs éthiques.

Pour autant, l'investissement en direct comporte des désavantages structurels liés à la nature de l'investissement : risque très élevé, rémunération limitée, peu de liquidité et fiscalité importante.

Dès lors, l'accessibilité de l'investissement sur des fonds de private equity engagés via l'assurance-vie vient répondre à ces problématiques. Il permet à l'investisseur de choisir des fonds de private equity thématiques, tout en profitant d'une enveloppe d'investissement avantageuse. De nombreux assureurs proposent à ce titre des FCPR labellisés.

Les labels pourraient être une solution au vide réglementaire concernant l'obligation de transparence sur les actifs non cotés et guider les investisseurs dans le choix des fonds de private equity. Pour autant, à ce jour, aucun label n'est dédié aux actifs de type alternatif.



Le Label GreenFin, lancé en 2015 au moment de la COP 21, est toutefois utilisé et applicable pour les fonds investis en actifs réels. Créé par le ministère de la Transition écologique et de la Cohésion des territoires, le label Greenfin garantit la qualité verte des fonds d'investissement et s'adresse aux acteurs financiers qui agissent au service du bien commun grâce à des pratiques transparentes et durables. Ce label a la particularité d'exclure les fonds qui investissent dans des entreprises opérant dans le secteur nucléaire et les énergies fossiles. Toutefois, il ne permet pas de couvrir l'intégralité des critères ESG, et reste centré sur la transition énergétique. Or, l'engagement en non coté porte également sur deux autres piliers, le social et la gouvernance, qui sont des critères sur lesquels il est possible d'avoir de la visibilité (notamment sur la gouvernance) en investissant en direct au sein de l'entreprise. De plus, les conditions d'attribution du label ne correspondent pas nécessairement au fonctionnement des fonds investis en private equity, qui pourraient être basés sur une méthodologie de sélection plus que sur des conditions à l'ouverture trop peu flexibles. De

nouveaux labels sont à l'étude pour être en adéquation avec les différents actifs alternatifs peu ou partiellement couverts par les labels existants. Le label Greenfin reste alors un bon indicateur pour l'investisseur sur les fonds en lien avec la transition énergétique.

En parallèle, des applications sont aussi développées pour accompagner les investisseurs en matière de lisibilité de la composition des fonds. Elles ont pour objectifs de donner à l'investisseur des informations sur l'impact environnemental et sociétal de leur investissement, d'être informé et sensibilisé sur les questions de finance durable et également d'observer un alignement des valeurs. C'est ce que propose par exemple l'application Rift, accessible au grand public. Encore une fois, les fonds concernés sont principalement des fonds cotés mais on peut imaginer un développement de ce type de solutions pour aider l'investisseur dans la sélection des actifs non cotés sur lesquels investir.

Bien que la visibilité ne soit pas encore optimale, la nature de l'investissement dans l'économie réelle ouvre un nouvel univers permettant d'agir concrètement.

Un tremplin vers une politique d'engagement ESG au cœur de l'entreprise

L'alignement des actifs financiers et extra-financiers fait aujourd'hui partie intégrante des politiques d'investissement des gérants de fonds en private equity.

La connaissance de l'entreprise permet une sélection du domaine d'activité, mais surtout de disposer de leviers sur le positionnement de l'entreprise. En effet, les gérants du fonds peuvent demander une réorganisation de l'entreprise, ou une action sur la gouvernance et donc guider celle-ci vers des activités plus adaptées aux critères ESG, ce qui ne serait pas possible pour des entreprises cotées. Ce suivi ouvre des possibilités d'action sur le sous-jacent et de diminution des éventuels risques associés.

Le potentiel de ce marché est donc sans-limite pour la finance durable, tant sur le plan de l'augmentation de la collecte que des possibilités de leviers sur l'économie. Le rôle du private equity peut être ainsi décisif dans la transition vers une finance durable globalisée.



04



TROIS LEVIERS POUR UN DÉVELOPPEMENT RÉUSSI DU PRIVATE EQUITY ET DES INFRASTRUCTURES

A l'image du succès rencontré sur les fonds immobiliers, les organismes d'assurance, les réseaux de distribution et les gestionnaires d'actifs doivent redoubler d'efforts pour démocratiser ces actifs financiers. Cette démocratisation passe par un accompagnement des organismes d'assurance et réseaux de distribution, une transformation numérique de l'organisation et une pédagogie renforcée auprès des clients.

→ a. Accompagner les organismes d'assurance

Le private equity et les infrastructures sont des classes d'actifs complexes qui nécessitent des expertises en interne pour comprendre et maîtriser leur fonctionnement, ou encore les risques encourus. Ces expertises ne sont pas forcément présentes au sein des organismes d'assurance. Les assureurs doivent pouvoir s'appuyer sur des partenaires financiers disposant des expertises nécessaires pour les accompagner et les aider à développer et intégrer ces actifs financiers dans leurs contrats d'assurance-vie.

Ces partenariats permettent de co-crée des solutions adaptées à la clientèle que l'assureur peut expliquer à ses réseaux de distribution et clients. Ils facilitent également la mise à disposition d'équipes dédiées en support, pour répondre aux demandes techniques et métiers, ainsi que d'outils et de reporting pour cartographier les risques, les évaluer et suivre les investissements. La délégation des activités de back office et middle office peut également être choisie dans ce cadre.

Les enjeux de l'intégration de l'offre private equity et infrastructures pour le banquier-assureur vont être propres à la clientèle de gestion de patrimoine qui attendent une approche « client centric », un niveau de qualité de service élevé et adapté afin qu'une satisfaction client au cœur de la stratégie de l'organisation.

Dans un secteur fondé sur la confiance et l'intuitu personnel, la pierre angulaire de la relation client reste l'humain.

Le banquier-assureur (le distributeur) doit se placer en pilote de la relation avec son client. Il faut donc repenser les canaux et processus de la relation client, pour procurer des conseils et expertises sur-mesure, et coordonner les

échanges entre clients et experts. L'objectif est d'accompagner le client de façon proactive et personnalisée. Cela se confirme lors de l'intégration de nouvelles offres telles que l'investissement sur des actifs alternatifs où le banquier-assureur adopte un comportement commercial en ligne avec les évolutions des attentes des clients et des prospects. La combinaison de la satisfaction et de l'excellence client sont de nouveaux leviers pour trouver de nouvelles stratégies commerciales, en apportant une attention particulière à la symétrie de la relation d'affaire.

Une approche qualitative de la relation client, appuyée par des outils de pilotage et d'animation (CRM) est donc majoritairement privilégiée à une approche quantitative.



CGI Wealth 360

Afin de soutenir les projets de transformation dans le secteur de la gestion de patrimoine, CGI a développé pour accompagner ses clients, la solution CGI Wealth 360, une solution modulaire front to back moderne incluant des fonctionnalités avancées de portail conseiller et client.

<https://www.cgi.com/fr/bancaire-marches-capitaux/gestion-patrimoine>





➔ b. Accompagner les collaborateurs pour la réussite du projet

Dans le cadre d'un projet d'entreprise, la mise en œuvre de la vision stratégique se reflète souvent au travers d'outils, de processus et de la gouvernance, en délaissant parfois à tort l'accompagnement et la formation des collaborateurs. Pourtant, afin qu'un projet soit performant, l'adhésion des équipes est primordiale et constitue l'un des facteurs clés de sa réussite.

La commercialisation de fonds alternatifs et notamment de private equity constitue une activité spécifique demandant aux collaborateurs de comprendre les contraintes associées à la nature de cet actif : comment il fonctionne, comment il se définit, les problématiques liées à la liquidité... Des questions sur le fond qui impactent également intrinsèquement le projet, entraînant la nécessité de développer des compétences fortes en matière de transformation et de modernisation de l'organisation.

L'acquisition de ces nouvelles compétences nécessite des formations techniques, relationnelles ou encore managériales, et constitue un vecteur d'engagement et de valorisation des salariés. Pour que les collaborateurs de l'organisation, en l'occurrence l'assureur, soient alignés avec la stratégie de l'entreprise, ils doivent la comprendre (pourquoi commercialiser des fonds en private equity) et comprendre leur contribution à titre individuel (Logique de Dilts).

Cet alignement des intentions se traduit par :

- Un alignement environnemental par la contextualisation globale du projet (baisse de taux, inflation, besoin de diversification, financement de l'économie réelle, etc.) ;
- Un alignement des processus grâce au partage des objectifs de l'assureur (enrichissement de l'offre, collecte de fonds, modernisation, transformation, etc.) ;
- Un alignement des individus pour aider chacun à comprendre son rôle, la plus-value de son travail, tout en respectant ses valeurs personnelles.

Le rôle du responsable de projet est de veiller à accompagner ses clients. Ainsi, il doit imaginer des solutions d'appropriation des nouveaux outils et processus, en utilisant par exemple des outils de Rapid Learning digitaux et novateurs qui proposent aux collaborateurs des contenus de transformation personnalisés afin d'ancrer la montée en compétences dans la durée. L'alignement se traduit également par des solutions créées en co-construction avec les équipes métiers, en proposant un socle de base adapté avec du « sur-mesure industrialisé » et en leur faisant confiance ; mais également en leur laissant des marges de manœuvre pour adapter la transformation à leur contexte ainsi qu'en conceptualisant la dimension collective de la formation.

Enfin, l'intégration du management à tous les niveaux du projet est primordiale : il doit comprendre son rôle et son périmètre d'intervention et lui-même intégrer les contenus et compétences nécessaires liées aux spécificités du projet. Par la suite, le manager sera en mesure d'informer, de co-construire, d'accompagner ses collaborateurs et leaders dans la réalisation de la vision stratégique de l'entreprise. In fine, et comme dans toute transformation, ce seront les managers qui seront face à leurs équipes, et leur capacité à porter le changement sera alors déterminante pour l'ancrage et la performance des nouveaux gestes métiers des filières impactées.



➔ c. Assurer la pédagogie et l'information au client

L'ouverture du private equity et des infrastructures au grand public nécessite de déployer des outils et supports pédagogiques pour informer, sensibiliser et initier le client au private equity. La complexité de ces actifs nécessite un accompagnement spécifique pour s'assurer que le client comprend les caractéristiques et le risque auquel il s'expose.

En parallèle, il appartient à l'assureur et à son intermédiaire d'assurance de vérifier que le devoir d'information et de conseil (analyse des besoins du client ainsi que de son profil d'investissement) ont bien été respectés. Au-delà des obligations légales, c'est un moyen de confirmer l'adhésion des clients à ces nouvelles offres. La satisfaction et l'excellence client sont des leviers pour identifier de nouvelles stratégies commerciales, en apportant une attention particulière à la symétrie de la relation d'affaire.

Une démarche d'accompagnement et d'information basée sur cinq leviers permet d'aligner la vision de l'entreprise et de sa clientèle :

1. Accès interactif et multicanal à l'information

Accessibilité et clarté de la documentation et de l'information à mettre à disposition des clients via un site internet dédié au private equity et aux infrastructures. L'organisation peut par exemple proposer un système de vidéos pédagogiques, des dépliants commerciaux, une FAQ dynamique ou encore un chatbot pour interagir avec les clients.

2. Formations clients autonomes en e-learning et classes virtuelles

Mise à disposition d'e-learning et classes virtuelles pour aider le client à se former seul et à son rythme ou/et en participant à des sessions de formation animées par un expert (interne ou externe).

3. Webinaires thématiques avec des responsables des sous-jacents

Animation client via des webinaires, réunions d'information et visites d'entreprise ou de gérants de fonds pour sensibiliser sur des thématiques identifiées (point marché, lancement de nouveaux fonds, gestion du patrimoine, évolutions réglementaires...).

4. Diffusion de contenus spécialisés en multicanal

Communication via des campagnes d'emailing régulières ou auprès des réseaux de distribution.

5. Indicateurs sur les performances accessibles depuis l'espace client

Pilotage complet pour assurer le suivi des actions menées, du budget, des indicateurs de suivi et d'adoption.

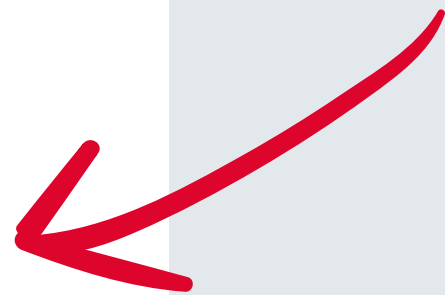


CONCLUSION

L'essor de l'investissement en private equity et sur les infrastructures est une tendance qui se confirme au fil des années. A tel point que le sujet est devenu un enjeu fort pour les parties prenantes - pouvoirs publics, assureurs, gestionnaires d'actifs et réseaux de distribution - qui souhaitent démocratiser ces nouvelles classes d'actifs auprès de clients à la recherche de sens pour leur épargne. Il s'agit d'un alignement inédit des besoins entre les professionnels du secteur, les pouvoirs publics et les clients finaux. A l'image du succès de l'immobilier papier, des investissements importants sont nécessaires pour permettre aux organisations de se transformer afin de se mettre en conformité avec les contraintes réglementaires et financières liées à ces actifs.

Le succès du private equity et de l'infrastructure dépendra alors des solutions déployées par les assureurs, ainsi que par les gestionnaires d'actifs et les réseaux de distribution sur lesquels ils s'appuient, afin de proposer à leurs clients une expérience simple et fluide, garantissant un accompagnement personnalisé, tout en les faisant bénéficier d'une expertise dédiée.

Les banquiers et assureurs doivent intégrer les particularités des investissements alternatifs à leurs organisations via des projets de transformation de leur processus d'affaires, d'optimisation de leurs solutions IT et d'accompagnement de leurs clients afin d'assurer un accompagnement personnalisé, qualitatif et aligné.



CONTACTS



Audrey Pineau

Directrice

audrey.pineau@cgi.com



Mirghane BOINA

Consultant Senior

mirghane.boina@cgi.com



Camille CELABE

Consultant Senior

camille.celabe@cgi.com

Chez CGI Business Consulting, cabinet de conseil majeur en France, nous sommes audacieux par nature.

Grâce à son intimité sectorielle et à sa capacité à mobiliser des expertises diverses, CGI Business Consulting apporte aux entreprises et aux organisations des solutions de conseil audacieuses et sur mesure, pour une réussite stratégique et opérationnelle de leurs projets de transformation.

Nos 1 000 consultants accompagnent nos clients dans la conduite et la mise en œuvre de leurs projets de transformation, dans une relation franche et de confiance, pour leur permettre de prendre les bonnes décisions.

Fondée en 1976, CGI figure parmi les plus importantes entreprises de services-conseils en technologie de l'information (TI) et en management au monde. Elle aide ses clients à atteindre leurs objectifs, notamment à devenir des organisations numériques axées sur le client.



L'audace par nature