

Un an après son entrée en vigueur en janvier 2024, le nouveau cadre réglementaire des fonds Eltif a séduit les asset managers. L'offre ne cesse de s'étoffer, malgré la complexité de cet instrument censé démocratiser l'accès des particuliers aux actifs non cotés.

Non coté : les gérants s'emparent du nouveau cadre

Séverine Leboucher

JP Morgan AM, Candriam, LBP AM, Altaroc... La liste des asset managers qui lancent des fonds sous le format Eltif (fonds européen d'investissement à long terme) s'allonge de jour en jour. Qu'ils soient des géants mondiaux de l'asset management ou des spécialistes européens du capital-investissement, les professionnels se ruent sur cet instrument totalement refondu en janvier 2024 par le régulateur européen pour faciliter l'accès des épargnants particuliers aux actifs non cotés.

Morningstar comptabilise 70 fonds « Eltif 2.0 » agréés en 2024, contre à peine 90 au total entre 2016 et 2023, en huit ans, sous le précédent régime. Même si un décompte exact s'avère difficile, l'accès à l'information sur certains de ces fonds étant complexe, le rythme des annonces tend à s'accélérer depuis octobre et l'entrée en vigueur des standards techniques d'application. « Nous avons recensé à ce jour le lancement de 58 fonds Eltif 2.0, contre 36 fin septembre : le quatrième trimestre a été très dynamique », calcule de son côté Hosna Houbani, analyste chez Scope Fund Analysis.

Fonds de fonds

Si ce nouveau label séduit autant les gérants, c'est qu'il a été significativement assoupli par rapport à sa première mouture. A commencer par le périmètre des actifs éligibles. « Il est désormais autorisé d'investir dans des fonds, ce qui est un facteur clé », témoigne Irène d'Orgeval, directrice de capital solutions chez LBP AM European Private Markets.

La filiale de La Banque Postale avait, comme beaucoup, renoncé à lancer un Eltif 1.0, jugé trop complexe, mais vient de créer un Eltif 2.0 investi dans des fonds de private equity et de dette privée. « Le recours à un fonds de fonds permet notamment de diversifier les millésimes [années de lancements de fonds fermés sous-jacents, NDLR] et de réduire la sensibilité aux cycles, des pratiques historiquement réservées aux grands comptes », précise la dirigeante.

Mais ce sont surtout les contraintes desserrées sur le profil des investisseurs éligibles qui attire les gérants. « L'une des vocations d'origine du label Eltif était de favoriser une distribution large des fonds investis en non-coté à travers l'Union européenne, mais les contraintes étaient trop nombreuses : Eltif 2.0 règle ce problème », se félicite David Bouchoucha, responsable de la division actifs privés chez BNP Paribas AM, qui vient de lancer un fonds de dette privée. Par exemple, alors que le label Eltif 1.0 imposait un ticket d'entrée minimal de 10.000 euros, son successeur le supprime totalement.

Plus central encore, le nouveau format autorise les structures dites « evergreen » ou « perpétuelles », c'est-à-dire des fonds sans date de fin contrairement à la pratique historique des marchés non cotés. Morningstar a identifié à ce stade 24 fonds de ce type. Mais l'adoption pourrait être bien plus large à terme. « Les fonds evergreen offrent plus de flexibilité aux épargnants pour les entrées et sorties : nous constatons même un intérêt de certains investis-

seurs institutionnels, pourtant habitués aux fonds fermés », indique Lionel Paquin, directeur adjoint de la ligne métier actifs réels et alternatifs chez Amundi, qui anticipe une lame de fond.

Souci de liquidité

Une promesse qui implique plusieurs défis de taille pour les gérants. « Nous devons être en mesure d'investir rapidement les fonds levés sur des opérations de qualité afin de ne pas diluer la performance, explique Charles Soullard, chez Neuberger Berman. Dans l'intervalle, nous investissons en effet sur des actifs liquides moins rémunérateurs. »

Un impératif qui impose aux gérants d'être très au fait des transactions en cours sur le marché, pour dégainer au plus vite. De même, la poche de liquidité – composée pour les uns de dettes souveraines, pour d'autres de crédits aux entreprises bien plus risqués, pour d'autres encore d'actions – doit, elle aussi, être finement gérée : c'est principalement sur elle que repose la capacité du fonds à honorer les demandes de rachat des investisseurs.

Parti tout feu tout flamme, le marché des fonds Eltif 2.0 pourrait très vite déchanter si un accident de liquidité survenait, à l'image de celui qui plombe depuis plusieurs mois le segment des fonds immobiliers où nombre d'épargnants sont encore bloqués. Un exercice d'équilibriste que les asset managers devront en outre orchestrer à moindre coût, s'ils veulent rester attractifs. Avec des frais de gestion moyens compris, selon Morningstar, entre 2,2 et

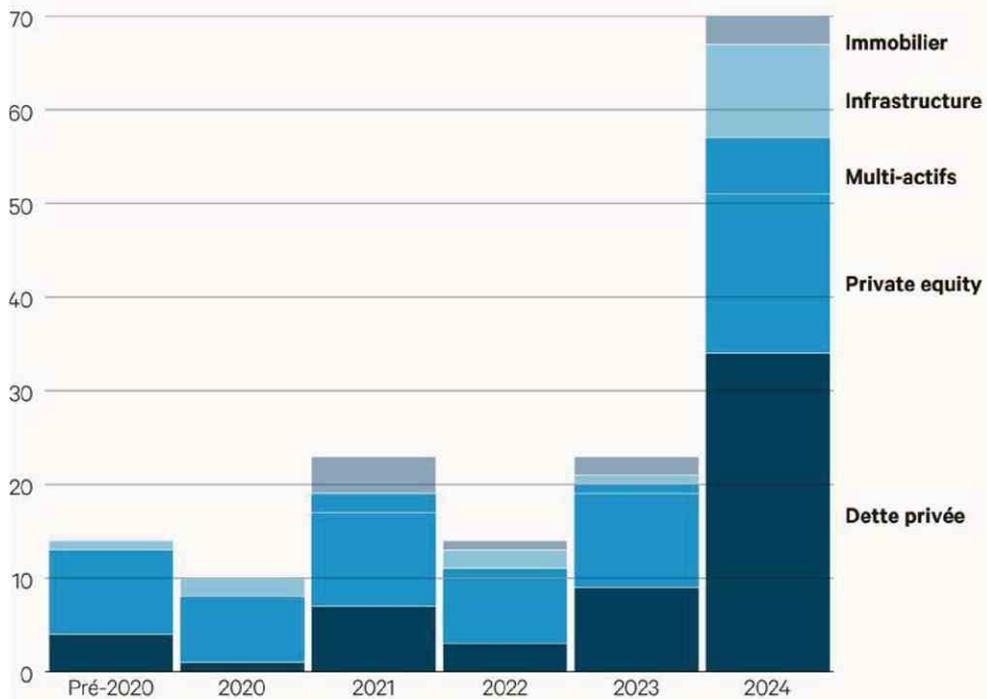
3,4 % pour les parts dédiées à la clientèle des particuliers, ce ne sera pas le moindre de leurs défis. ■

« Les fonds evergreen offrent plus de flexibilité aux épargnants pour les entrées et sorties : nous constatons même un intérêt de certains investisseurs institutionnels, pourtant habitués aux fonds fermés. »

LIONEL PAQUIN
Amundi

70 fonds Eltif ont été lancés en 2024, presque autant que depuis la création du label en 2016

En nombre



* LES ÉCHOS * / SOURCE : MORNINGSTAR