

GUIDE DE L'INVESTISSEUR

Investir dans le Private Equity

Comprendre, sélectionner et construire une allocation en capital-investissement, à l'heure où la liquidité redevient le paramètre central.

PAR
Stéphane Molère · Théo Blanchet

private-equity-valley.com

Document pédagogique. Ne constitue pas un conseil en investissement.

CE QUE VOUS ALLEZ LIRE

Sommaire

Six parties, onze annexes. Le corps se lit d'affilée ; les annexes se consultent à la demande.

01 Comprendre le Private Equity

- 1.1 Qu'est-ce que le Private Equity ?
- 1.2 Ce qu'il apporte à l'économie
- 1.3 Du club fermé à l'option patrimoniale
- 1.4 Ce qu'il peut, et ne peut pas, apporter

02 Les fondamentaux

- 2.1 L'écosystème : GP, LP, entreprises
- 2.2 Le cycle de vie d'un fonds fermé
- 2.3 Les stratégies de Private Equity
- 2.4 Les segments selon le cycle de vie
- 2.5 Mini-glossaire

03 Lire le cycle 2025-2026

- 3.1 De l'euphorie à la maturité
- 3.2 Dix chiffres pour se situer
- 3.3 La liquidité, nouveau prisme
- 3.4 La dispersion entre gérants
- 3.5 Ce que ça change pour un particulier

04 Performance et création de valeur

- 4.1 Comparer aux autres classes d'actifs
- 4.2 La courbe en J, nuancée
- 4.3 Les leviers, stratégie par stratégie
- 4.4 Focus sur les sorties
- 4.5 ESG en 2026
- 4.6 Trois études de cas

05 Investir en Private Equity

- 5.1 Voies d'accès
- 5.2 Les formats de véhicules
- 5.3 Critères de sélection
- 5.4 Les frais, décortiqués
- 5.5 TRI, TVPI, DPI, multiple
- 5.6 L'art du re-up
- 5.7 Due diligence du particulier
- 5.8 Le budget d'illiquidité
- 5.9 Ce qu'on ne vous dira pas

06 Conclusion et perspectives

- 6.1 Synthèse
- 6.2 Trois profils-types
- 6.3 Perspectives 2026 et au-delà
- 6.4 Notre conviction

ANNEXES

- A Glossaire enrichi
- B Check-list de due diligence
- C FAQ
- D Mini-cas sur-allocation
- E Plan d'action en six étapes
- F Secondaires : LP-led vs GP-led
- G Evergreen : gestion actif-passif
- H Le dispositif 150-0 B ter
- I Sources et bibliographie
- J Méthodologie
- K La grille de scoring PEV (principes)

MENTIONS

Avertissement

Ce livre blanc est publié à titre informatif et pédagogique par Private Equity Valley. Il ne constitue ni un conseil en investissement, ni un conseil fiscal, ni une recommandation personnalisée, ni une sollicitation à souscrire à un produit ou un véhicule quelconque. Il ne remplace pas la documentation réglementaire des fonds (règlement, DIC/DICI, prospectus), à laquelle l'investisseur doit se reporter avant toute décision.

Statut de l'éditeur

Private Equity Valley est un cabinet de conseil en gestion de patrimoine inscrit à l'ORIAS sous le numéro 24001817, en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF) et d'Intermédiaire en assurance (IAS). À ce titre, l'éditeur adhère à l'ANACOFI, association professionnelle agréée par l'Autorité des marchés financiers (AMF).

Risques liés au Private Equity

Tout souscripteur doit comprendre ces risques avant de s'engager.

- ◆ **Perte en capital.** Le capital investi n'est pas garanti et peut être perdu, en tout ou partie.
- ◆ **Illiquidité.** Le capital reste immobilisé plusieurs années (5 à 12 ans). Aucune sortie anticipée hors marché secondaire, lequel se traite souvent avec décote.
- ◆ **Performance.** Les performances passées des gérants ou stratégies citées ne préjugent pas des performances futures.
- ◆ **Calendrier.** Le rythme des appels de fonds et des distributions n'est pas connu à la souscription : il dépend du marché.
- ◆ **Cadre réglementaire et fiscal.** Il peut évoluer, notamment les dispositifs fiscaux (article 150-0 B ter du CGI, fiscalité de l'assurance-vie).
- ◆ **Liquidité encadrée (evergreen et semi-liquides).** Conditionnelle, plafonnée, suspendable par le gérant en cas de tension. Voir Annexe G.

MÉTHODE

Sources et arrêté des données

Les chiffres cités sont des ordres de grandeur tirés de sources publiques reconnues : Bain & Company, McKinsey, Preqin, PitchBook, MSCI, Cambridge Associates, Evercore, Jefferies, Moody's, S&P Global, France Invest, AMF, ESMA, Banque de France, INSEE, OCDE, Commission européenne. Le détail figure en Annexe I. Les données reflètent les publications disponibles à la date d'arrêté éditorial (janvier 2026) et pourront être révisées.

Recommandation préalable

Avant toute souscription à un véhicule de Private Equity, il est vivement conseillé à l'investisseur de :

- ◆ se rapprocher d'un professionnel habilité (CIF, CGP, banquier privé, family officer) pour juger de l'adéquation du produit à sa situation, à ses objectifs et à sa tolérance au risque ;
- ◆ prendre connaissance de la documentation réglementaire complète du fonds ;
- ◆ vérifier l'inscription du distributeur et du gérant aux registres officiels (ORIAS, AMF, ACPR) ;
- ◆ raisonner son budget d'illiquidité global, en tenant compte des actifs illiquides déjà détenus.

Sur les exemples cités

Les opérations et fonds nommés (Sequoia/Airbnb, Blackstone/Hilton, CD&R/Opella, Téthys-Mérieux/Ceva, Apollo/Hertz, entre autres) le sont à titre d'illustration pédagogique, à partir de sources publiques. Ils ne valent pas recommandation d'investissement et n'engagent ni les gérants ni les sociétés concernés.

EN BREF

Cinq points pour lire le Private Equity en 2026

Le Private Equity a changé de régime. Pendant une décennie, il suffisait d'y être exposé pour en tirer un rendement. Depuis 2022, la remontée des taux et le blocage des sorties ont remis deux questions au centre : à qui confie-t-on son argent, et pour combien de temps l'immobilise-t-on. Ce qui suit tient en cinq points, de quoi comprendre l'essentiel en dix minutes.

1 La liquidité est devenue le premier paramètre

Longtemps acceptée sans y penser, l'illiquidité est devenue une contrainte qui commande le reste. Les distributions rapportées à la valeur des actifs sont au plus bas depuis dix ans, autour de 11 % en 2024-2025 selon Bain.

2 Le DPI prend le pas sur le seul TRI

Le TRI et le TVPI dépendent du calendrier des flux et d'une valeur pas encore réalisée. Le DPI mesure l'argent effectivement revenu à l'investisseur. Lire un fonds, c'est croiser les trois.

3 L'écart entre gérants s'est rouvert

L'écart de TRI entre premier et dernier quartile dépasse parfois 20 points par an. La sélection produit une part du rendement, et ne se délègue pas les yeux fermés.

4 Une démocratisation réelle, une mécanique inchangée

ELTIF 2.0, plateformes et unités de compte ont fait tomber les tickets. Le métier, lui, fonctionne comme il y a vingt ans : mêmes durées, même courbe en J, mêmes frais.

5 Une affaire de discipline

Étaler ses engagements sur trois à cinq millésimes, dimensionner sa part illiquide, panacher les formats, choisir ses gérants. Une allocation en non-coté se bâtit sur dix à quinze ans.

Ce qui a changé entre les deux cycles

PARAMÈTRE	LECTURE 2010-2021	LECTURE 2022-2026
Indicateur suivi	TRI annualisé	DPI, le cash réellement distribué
Moteur du buyout	Levier, multiples, opérations	Création de valeur opérationnelle
Risque principal	Être ou non exposé au non-coté	Le choix du gérant et du millésime
Sortie courante	Introduction en Bourse ou revente fluide	Revente industrielle, secondaires, continuation
Liquidité	Supposée à l'horizon	Encadrée, conditionnelle, à dimensionner
Posture	Souscrire à un bon fonds	Construire une allocation pluriannuelle

À QUI S'ADRESSE CE LIVRE BLANC

Aux dirigeants qui viennent de céder et cherchent où placer le produit de la vente ; aux familles qui organisent un patrimoine de long terme ; aux investisseurs particuliers avertis qui veulent comprendre avant de souscrire ; aux conseillers et family officers en quête d'un socle commun avec leurs clients ; aux expatriés français soucieux de garder une exposition au capital-investissement européen.

ÉDITION 2026

Avant-propos

C'est notre deuxième livre blanc sur le Private Equity. Le premier, paru en 2025, posait la mécanique du non-coté pour un public francophone qui s'y intéressait sans toujours en avoir le vocabulaire. Cette édition en tire les leçons du retournement de cycle 2022-2025 et met les chiffres à jour à fin 2025 - début 2026.

Trois inflexions

La liquidité est passée au premier plan - elle a désormais sa partie entière : dix chiffres-clés, une lecture du cycle 2022-2026, le DPI posé comme indicateur central pour le particulier.

La dispersion entre gérants est redevenue le premier risque - le choix du fonds pèse plus lourd que l'exposition générale au non-coté, à rebours d'une décennie où la hausse des valorisations masquait les erreurs de sélection.

Le particulier est traité en acteur éclairé - le ton est volontairement exigeant : on explique les contreparties autant que les occasions, et on nomme les risques avant les promesses.

Comment lire ce document

Six parties, complétées par onze annexes pratiques. La Partie 1 pose les fondations, la Partie 2 déroule la grammaire du métier, la Partie 3 analyse le cycle, la Partie 4 détaille la création de valeur, la Partie 5 est la plus concrète, la Partie 6 conclut. Les annexes forment une boîte à outils utilisable indépendamment du texte.

Ce que ce livre blanc n'est pas

Pas un argumentaire commercial, d'abord. Nous sommes les fondateurs d'une plateforme de Private Equity pour investisseurs particuliers ; nous l'assumons, et nous le signalons aux endroits où cette position s'exprime. Ailleurs, nous tenons une pédagogie neutre.

Pas un conseil personnalisé non plus : chaque situation patrimoniale est particulière et mérite l'avis d'un professionnel habilité qui en connaît les détails.

Pas une promesse de performance, enfin. Personne ne connaît le TRI médian des millésimes 2026. Nous savons en revanche comment les paramètres du cycle jouent sur les rendements, quels pièges éviter, et comment tenir une allocation dans le temps.

Bonne lecture.

Stéphane Molère · Théo Blanchet

Co-fondateurs, Private Equity Valley · Édition 2026

PARTIE

01

Comprendre le Private Equity

Définition, rôle économique, démocratisation, et ce que cette classe d'actifs peut apporter, ou non, à un patrimoine.

1.1 · DÉFINITION

Qu'est-ce que le Private Equity ?

On appelle Private Equity, ou capital-investissement, l'argent placé dans des entreprises qui ne sont pas cotées en Bourse. Du capital, historiquement ; de plus en plus, de la dette aussi. Le terme recouvre des métiers très différents qui partagent trois traits de fond.

Le capital est bloqué longtemps - on s'engage pour cinq à douze ans, sans possibilité de sortir quand on le souhaite.

La gestion est active - le gérant, le General Partner ou GP, n'achète pas pour attendre : il entre dans l'entreprise et cherche à en modifier la trajectoire.

Les intérêts sont alignés - le gros de sa rémunération, le carried interest, ne tombe qu'une fois le capital rendu aux investisseurs et un rendement minimum atteint.

Ce qui le distingue des marchés cotés

Le plus simple, pour cerner le Private Equity, est de le comparer à ce qu'il n'est pas.

FIGURE 1

Coté et non-coté : trois différences structurelles

Marchés cotés	Private Equity
LIQUIDITÉ Quotidienne : achat et revente à tout moment.	LIQUIDITÉ Détention 5 à 10 ans, sortie encadrée.
VALORISATION Continue, en temps réel, fixée par le marché.	VALORISATION Trimestrielle, conventionnelle, décalée.
RÔLE DE L'ACTIONNAIRE Passif : aucune prise sur la gestion.	RÔLE DU GÉRANT Actif : décision directe sur les entreprises.

Ni mieux ni moins bien qu'un portefeuille coté. Autre chose, à mettre en face. Source : Private Equity Valley, Édition 2026.

POINT DE REPÈRE

Le Private Equity n'est pas un substitut aux marchés cotés. C'est une brique d'allocation à part, avec ses leviers, ses risques et sa temporalité propres.

1.2 · RÔLE ÉCONOMIQUE

Ce que le Private Equity apporte à l'économie

À fin 2024, les marchés privés pèsent environ 22 000 milliards de dollars d'encours selon McKinsey. En Europe, PitchBook chiffre les transactions de 2025 autour de 650 milliards d'euros. Mais l'encours ne dit pas tout : l'empreinte réelle du non-coté se lit sur trois canaux.

22 000 Md\$

Encours mondiaux des marchés privés, fin 2024
(McKinsey)

650 Md€

Transactions de Private Equity en Europe, 2025
(PitchBook)

Il finance les entreprises que la Bourse ignore

En Europe, la quasi-totalité des entreprises sont non cotées. Le Private Equity irrigue cette part du tissu économique qui n'accède pas aux marchés publics : PME en croissance, ETI familiales en transmission, jeunes pousses, sociétés à redresser. En France, Bpifrance, Eurazeo, Tikehau, Naxicap, Andera ou Siparex en accompagnent des centaines chaque année.

Il finance l'innovation trop tôt pour les banques

Le capital-risque mise sur des entreprises trop jeunes, trop risquées ou trop peu rentables pour intéresser un banquier ou la Bourse. Sans cet amorçage, l'intelligence artificielle, les biotechs, la cybersécurité ou la transition énergétique n'existeraient pas à l'échelle qu'on leur connaît.

Il transforme les entreprises déjà installées

Dans le buyout, les fonds reprennent des sociétés établies pour en revoir la gestion, accélérer l'international, consolider un secteur. Le rachat d'Opella à Sanofi par Clayton, Dubilier & Rice (environ 16 milliards d'euros, octobre 2024) illustre cette capacité à accompagner la recomposition de grands groupes.

1.3 · DÉMOCRATISATION

Du club fermé à l'option patrimoniale

Le Private Equity a longtemps été un terrain réservé : tickets supérieurs au million d'euros, engagement sur dix ans, mécanique exigeante. Les choses ont bougé au milieu des années 2010, sous trois poussées : les gérants ont ouvert leurs portes, la réglementation européenne a évolué, les plateformes ont simplifié l'accès.

Les véhicules qui ont ouvert la voie

Les fonds de fonds - un véhicule réparti le capital entre plusieurs gérants : risque moins concentré, accès à des fonds autrement inaccessibles.

Les feeders - ils rassemblent plusieurs petits souscripteurs pour présenter un ticket unique au fonds cible.

Les unités de compte en assurance-vie - Axa, Generali, Spirica, Swiss Life ou Suravenir référencent des UC adossées à des fonds de Private Equity.

Les plateformes spécialisées - Altaroc, Moonfare, Pegan, Private Corner, Cedrus & Partners, Private Equity Valley abaissent les tickets et accompagnent.

ELTIF 2.0, le vrai tournant

Le 10 janvier 2024, la réforme du règlement européen sur les fonds de long terme est entrée en application : disparition du seuil d'entrée de 10 000 €, univers élargi, mécanismes de liquidité encadrés. ELTIF 2.0 ne supprime pas l'illiquidité ; il enlève une barrière à l'entrée. Depuis, Amundi, BNP Paribas AM, Schroders, Eurazeo, Tikehau, Ardian, Apollo, Blackstone ou Partners Group ont lancé des véhicules dédiés.

1.4 · ATTENTES RÉALISTES

Ce qu'il peut apporter, et ce qu'il ne peut pas

Un récit de performance entoure le Private Equity et laisse croire qu'il bat mécaniquement les marchés cotés. Une décennie de taux bas l'a nourri ; depuis 2022, il se corrige. Posons honnêtement les deux côtés.

Ce qu'il peut apporter

Un gisement de valeur différent - transformation opérationnelle, discipline du capital, internationalisation : des leviers hors de portée de la Bourse.

Une vraie diversification - corrélation aux cotés plus faible et décalée. Pour partie un artefact comptable, pour partie une réalité.

Une exposition aux thèses longues - transition énergétique, IA, santé numérique passent surtout par le non-coté.

Une discipline imposée - l'illiquidité empêche de vendre dans la panique et cale l'horizon sur celui de l'entreprise.

Ce qu'il ne peut pas apporter

Aucune garantie de rendement - corrigés du levier et du calendrier, les fonds médians font souvent jeu égal avec les cotés.

Aucune liquidité immédiate - même en evergreen ou ELTIF 2.0, elle reste encadrée, conditionnelle, suspendable.

Aucune visibilité parfaite sur les flux - appels, distributions et sorties suivent le cycle, pas un calendrier fixé.

Aucune transparence en temps réel - valorisations trimestrielles, publiées avec décalage, selon des conventions.

La question n'est pas **comment** investir dans le non-coté, mais d'abord **s'il faut** le faire, et jusqu'où.

1.4 · LES QUATRE RISQUES

Les risques à internaliser

Quatre risques structurent toute décision d'investissement en non-coté. Les comprendre, c'est déjà s'en prémunir.

RISQUE	NATURE	IMPLICATION PRATIQUE
Illiquidité	Capital immobilisé 5 à 12 ans	Ne jamais engager un capital utile à court ou moyen terme.
Courbe en J	Rendements d'abord négatifs	Ne pas juger la performance sur les trois premières années.
Dispersion	Écarts majeurs entre gérants	La sélection est centrale ; diversifier gérants et millésimes.
Frais	1,5 à 2 % + 20 % de carried	Toujours raisonner en rendement net de frais.

FAISONS CONNAISSANCE AVEC CLAIRE

Elle vient de céder son entreprise familiale (80 salariés) à un fonds mid-market. Il lui reste environ 1,2 M€ à placer, un horizon long, et l'envie de comprendre avant de souscrire. On la suivra en Parties 3 et 5, pour fixer son budget d'illiquidité puis composer son allocation.

À RETENIR - PARTIE 1

- ◆ Illiquidité, gestion active, alignement d'intérêts : les trois piliers.
- ◆ Un rôle réel dans le financement de l'économie non cotée et l'innovation.
- ◆ Démocratisation vraie (ELTIF 2.0, plateformes, UC), mécanique inchangée.
- ◆ Patrimoine diversifié, tolérance au calendrier et implication indispensables.

PARTIE

02

Les fondamentaux du Private Equity

Acteurs, cycle de vie, stratégies : la grammaire commune du non-coté, avant d'entrer dans le cycle et la performance.

2.1 · L'ÉCOSYSTÈME

GP, LP, entreprises et intermédiaires

Un fonds n'a rien d'un produit standardisé. C'est un contrat entre trois acteurs, engagés les uns envers les autres pour une durée fixée. Ce triangle est la première grille de lecture du métier.

FIGURE 2

L'écosystème du Private Equity



Autour du triangle : plateformes de distribution, conseillers, dépositaires, administrateurs, auditeurs, avocats, conseils M&A.

Le General Partner (GP) - la société de gestion. Elle lève les capitaux, investit, accompagne les entreprises et organise les sorties. Rémunération : management fees (1,5 à 2 %) et carried interest (souvent 20 % au-delà d'un hurdle de 8 %).

Les Limited Partners (LP) - les apporteurs de capitaux, responsables à hauteur de leur engagement. Longtemps institutionnels, rejoints depuis dix ans par les particuliers via les véhicules de démocratisation.

Les entreprises et les intermédiaires - les sociétés financées, et tout l'écosystème qui gravite autour : plateformes, conseillers, dépositaires, auditeurs, avocats, conseils M&A.

POINT DE REPÈRE - L'ASYMÉTRIE DU CARRIED

Le carried aligne les intérêts : il ne tombe que si la performance passe un seuil. Reste une asymétrie : le GP profite du succès sans encaisser les pertes dans les mêmes proportions. Cette tension fait partie du métier.

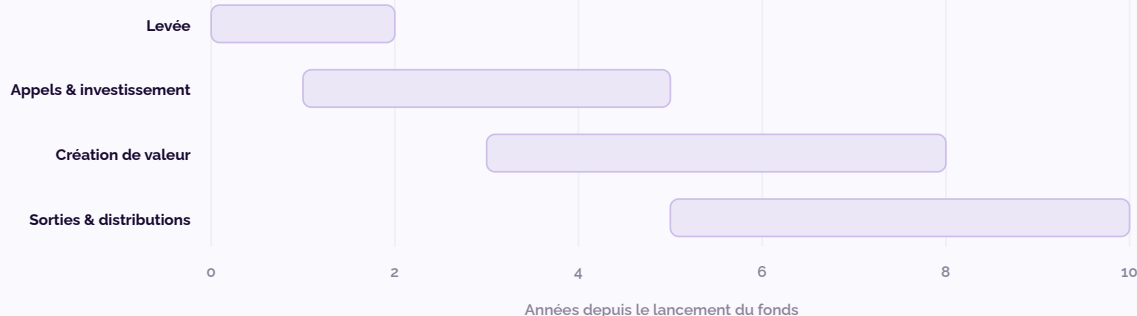
2.2 · CYCLE DE VIE

Le cycle de vie d'un fonds fermé

Un fonds fermé classique a une durée déterminée, en général dix ans, parfois prolongée d'un ou deux ans. Son cycle passe par quatre phases qui décident de toute l'expérience de l'investisseur.

FIGURE 3

Les quatre phases d'un fonds sur dix ans



Les phases se chevauchent : on cède certaines participations pendant qu'on en acquiert d'autres. Source : Private Equity Valley, Édition 2026.

Levée (0 à 24 mois) - le GP arrête sa thèse et son équipe, puis va voir les investisseurs. Les LP signent un engagement total, sans le verser d'un coup.

Appels et investissement (années 1 à 5) - au fil des opérations, le GP appelle le capital par tranches et construit un portefeuille de dix à vingt-cinq sociétés.

Création de valeur (années 3 à 8) - croissance, international, acquisitions bolt-on, structure financière : le gérant travaille les entreprises.

Sorties et distributions (années 5 à 10+) - cessions progressives (revente industrielle, secondaires, IPO) ; le produit net revient aux investisseurs, carried déduit.

2.3 · LES STRATÉGIES

Une famille de métiers, en trois cercles

Le Private Equity n'est pas un métier, mais une famille de métiers. On peut les ranger en trois cercles, du plus proche au plus éloigné du cœur historique du capital-investissement.

Le cercle cœur

Venture Capital - entreprises jeunes, souvent tech. Risque et rendement potentiel très élevés, liquidité quasi nulle 7 à 10 ans. Un ou deux succès font la performance (power law). Ex. Sequoia / Airbnb.

Growth Equity - entreprises établies qui veulent accélérer sans trop diluer. Risque modéré, horizon 5 à 7 ans, peu ou pas de dette. Ex. Eurazeo Growth / Doctolib et Back Market.

Leverage Buy-Out (LBO) - reprise d'entreprises matures en mêlant fonds propres et dette. La trésorerie rembourse la dette ; la valeur vient des marges, de la croissance et des bolt-on. Ex. Blackstone / Hilton (5,6 Md\$ investis, ~14 Md\$ de plus-value), CD&R / Opella (2024, 16 Md€).

Fonds secondaires - rachat de parts de fonds existants. Creux atténué, retours plus rapides. Marché ~226 Md\$ en 2025. Ex. Ardian (ASF IX, 30 Md\$).

Les cercles complémentaire et connexe

Dettes privées - financement non bancaire par prêts directs. Encours mondial ~3 000 Md\$ (2024). Rendement contractuel, position senior, défauts contenus. Ex. Ares, Tikehau.

Retournement / distressed - entreprises en difficulté, restructurées. Risque très élevé, rendements parfois exceptionnels. Ex. Apollo / Hertz.

Mezzanine - financement hybride entre dette senior et fonds propres. Taux élevés (8 à 14 %), souvent en complément d'un LBO.

Infrastructure - actifs tangibles et essentiels, flux souvent indexés sur l'inflation. Rendements stables, horizon 15 à 25 ans. Ex. Antin, Meridiam.

Immobilier - bureaux, logistique, résidentiel, santé. Valeur par les loyers et l'appréciation, forte sensibilité aux taux. Ex. Blackstone Real Estate.

CHOISIR SA STRATÉGIE

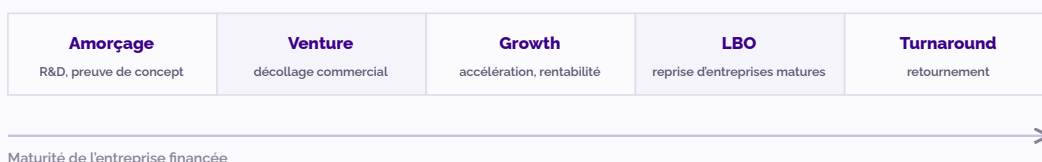
Aucune stratégie n'est bonne dans l'absolu. Venture et growth pour l'innovation, LBO pour la transformation, secondaires pour raccourcir la courbe en J, dette privée pour la visibilité des flux, infrastructure pour la stabilité. Une allocation patrimoniale en combine plusieurs.

2.4 · SEGMENTS

Les segments selon le cycle de vie de l'entreprise

Chaque stratégie correspond à un stade de maturité de l'entreprise financée, de l'amorçage au retournement.

FIGURE 4
Du capital d'amorçage au retournement



Amorçage (seed) - les toutes premières étapes : R&D, preuve de concept. Tickets de quelques dizaines à quelques centaines de milliers d'euros.

Capital-risque (venture) - le décollage commercial, les premières séries, le début de l'international.

Capital-développement (growth) - l'accélération d'entreprises rentables ou presque, aux leviers identifiés.

Capital-transmission (LBO) - la reprise d'entreprises matures, avec ou sans continuité du management.

Situations spéciales - des entreprises en difficulté, restructurées pour repartir.

2.5 · REPÈRES

Mini-glossaire pour lire la suite

Ces notions reviendront régulièrement dans le document. Un glossaire enrichi figure en Annexe A.

Appel de fonds – versement d’une fraction de l’engagement, à la demande du GP.

Carried interest – part des plus-values revenant au GP au-delà d’un seuil.

Courbe en J – performance d’un fonds : négative au départ, positive ensuite.

DPI – cash distribué rapporté au capital versé ; ce qui est réellement revenu.

Dry powder – capital engagé mais pas encore investi.

Hurdle rate – rendement minimum (souvent 8 %) au-delà duquel le carried se déclenche.

Millésime – année de démarrage de l’investissement d’un fonds.

TVPI / MOIC – valeur totale rapportée au capital versé.

NAV – valeur nette d’inventaire, calculée chaque trimestre.

À RETENIR - PARTIE 2

- ◆ Un triangle GP-LP-entreprises, rendu accessible aux particuliers par les intermédiaires.
- ◆ Un cycle de vie en quatre phases qui commande toute l’expérience de l’investisseur.
- ◆ Des stratégies en trois cercles : cœur, complémentaires, connexes.
- ◆ Chacune a son profil risque-rendement-liquidité ; une allocation en combine plusieurs.

PARTIE

03

Lire le cycle 2025-2026

Six ans de cycle, la rupture des taux, la liquidité devenue centrale, et ce que tout cela change concrètement pour un investisseur particulier.



3.1 · LE CYCLE

De l'euphorie à la maturité

Les tensions de 2025-2026 ne sortent pas de nulle part. Elles viennent d'un cycle long, commencé bien avant la hausse des taux, dont les effets se sont accumulés.

2019-2021, le sommet

Taux bas, liquidité abondante, multiples élevés : le Private Equity a vécu des années fastes. Levées records, valorisations envolées, sorties faciles. Cette réussite a installé des hypothèses qui n'ont pas tenu : des multiples toujours plus hauts à la revente, des fenêtres de sortie toujours ouvertes, une dette bon marché, une prime automatique du non-coté sur le coté.

2022-2023, la rupture

La remontée des taux, la plus rapide de l'histoire moderne, a redessiné le cadre. La dette a coûté plus cher, les LBO se sont renchérisés. Vendeurs et acheteurs ne s'accordaient plus sur les prix. Les transactions ont ralenti, les actifs sont restés en portefeuille, et les distributions ont chuté même quand les valorisations tenaient.

2024-2025, réouverture sous contrainte

L'activité est repartie, mais de façon inégale. Bain estime le rebond des sorties mondiales 2024 à environ 34 % sur un an, surtout sur le mid-market et la dette privée. Les levées restent modérées (~310 Md\$ sur trois trimestres 2025) quand le dry powder mondial des fonds de PE atteint environ 3 700 Md\$. Capacité d'investir intacte, fenêtres de sortie encore étroites : c'est cette tension qui définit le cycle.

3.2 · DIX CHIFFRES

Le cycle 2025 en dix chiffres

Des ordres de grandeur agrégés à fin 2025, tirés des principales sources sectorielles. Ils dessinent la carte du marché avant d'entrer dans le détail.

22 000 Md\$

Encours mondiaux des marchés privés
Fin 2024 · McKinsey

3 700 Md\$

Dry powder mondial des fonds de PE
Début 2026 · Preqin

310 Md\$

Levées de fonds, 3 premiers trimestres 2025
Preqin, PitchBook

+34 %

Rebond des sorties mondiales 2024 vs 2023
Bain & Company

~11 %

Distributions rapportées à la NAV, plus bas en dix ans
2024-2025 · Bain

226 Md\$

Volume du marché secondaire 2025
Evercore, Jefferies

11-12 %

Performance des infrastructures privées, 12 mois
MSCI Global Private Infra.

~35 %

Part des véhicules non traditionnels dans les encours
2025 · McKinsey

22 %

Clients privés dans le dernier fonds secondaire d'Ardian
(ASF IX)
Ardian, 2025

> 20 pts

Écart de TRI entre premier et dernier quartile
Sources sectorielles

Ordres de grandeur. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures ; les actifs privés comportent des risques spécifiques, notamment de liquidité et de perte en capital.

3.3 · LIQUIDITÉ

La liquidité, nouveau prisme de lecture

Depuis 2022, la question a changé. Ce n'est plus seulement « quel fonds est bon », mais « quel fonds tient avec mes flux, mon horizon et mon calendrier de vie ».

Distributions en baisse, valorisations stables : pourquoi

Quand on lit que la performance « reste solide », cela veut souvent dire que les NAV n'ont pas décroché. Mais la NAV est une valeur comptable : tant qu'un actif n'est pas vendu, elle ne devient pas du cash. Les sorties ayant ralenti, les fonds gardent leurs participations plus longtemps, les distributions tardent, et le DPI baisse pendant que les NAV résistent. Un fonds peut ainsi afficher un TVPI flatteur tout en rendant peu de cash. Sur un an, rien d'anormal. Sur plusieurs, c'est une contrainte de liquidité qui ne dit pas son nom.

POINT DE VIGILANCE

Un TVPI élevé mais un DPI faible signale une valeur encore à transformer en cash. Pas forcément un mauvais signe, mais un point à instruire : comment, et quand, cette valeur se monétisera-t-elle ?

Le bon réflexe : lire la trajectoire du cash

Combien a déjà été rendu ? - le DPI, cash effectivement distribué rapporté au capital versé.

Combien reste à réaliser ? - le RVPI, la valeur résiduelle encore en portefeuille.

Sous quelle hypothèse de calendrier ? - durée moyenne restante des actifs, visibilité sur les sorties.

Trois questions qui remplacent le vieux raccourci « TRI de 15 %, donc bon fonds ».

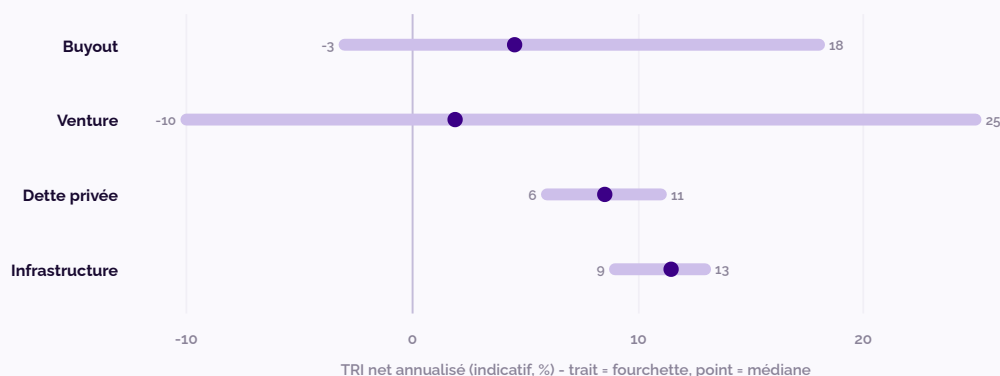
3.4 · DISPERSION

La fin de l'homogénéité

Pendant les années fastes, un marché porteur pardonnait beaucoup : un levier mal calibré, une acquisition trop chère. Le choix du gérant comptait moins que le simple fait d'être exposé. Ce temps est fini. Le coût du capital plus élevé a creusé les écarts, et la dispersion redevient le premier risque à gérer.

FIGURE 5

La dispersion des TRI, segment par segment



Fourchettes indicatives. Le buyout et le venture affichent les écarts les plus larges ; la dette privée et l'infrastructure, les plus resserrés. Source : Private Equity Valley, Édition 2026.

Par segment - buyout en net repli sur les millésimes récents, venture le plus pénalisé (correction tech, rareté des IPO), dette privée resserrée, infrastructure homogène (~11-12 %).

Par taille et géographie - le mid-market européen a mieux résisté : levier plus prudent, entreprises plus cessibles. Terrain d'Eurazeo, Tikehau, Apax, PAI, Ardian, Astorg, Andera, Naxicap, Siparex.

Par millésime - un fonds se juge millésime par millésime. Les millésimes 2019-2021 portent des multiples d'entrée élevés ; 2023-2025 profitent d'un ajustement des prix. D'où l'intérêt d'étaler.

3.5 · EN PRATIQUE

Ce que ça change pour un particulier

Pour qui aborde le Private Equity en 2026, le cycle impose quatre ajustements concrets dans la façon de penser son allocation.

Étaler ses engagements dans le temps - concentrer ses souscriptions sur une seule année expose à un risque de millésime. Répartir sur trois à cinq ans lisse l'exposition. C'est la version patrimoniale d'une discipline institutionnelle.

Définir un budget d'illiquidité explicite - avant même de choisir un fonds : quelle fraction du patrimoine peut rester immobilisée, sur quelle durée, avec quelle incertitude sur les flux. C'est la vraie contrainte d'entrée.

Combiner les formats pour piloter le calendrier - fonds fermés pour la création de valeur longue, secondaires pour réduire la courbe en J, evergreen pour la souplesse, co-investissements pour l'exposition directe.

Renforcer la sélection - équipes éprouvées sur plusieurs cycles, lecture par millésime, qualité du reporting et transparence des valorisations.

Claire définit son budget d'illiquidité

CAS PRATIQUE

Sur ses 1,2 M€ de patrimoine financier, Claire distingue trois poches : 350 k€ de trésorerie disponible, 500 k€ d'assurance-vie et de titres cotés mobilisables en quelques jours, et 350 k€ qu'elle peut immobiliser. Les études de sa fille seront financées par la trésorerie : l'immobilisation n'entame pas son soutien familial. Elle se fixe une règle simple : pas plus de 8 à 10 % de son patrimoine en Private Equity, soit 100 à 120 k€, sur douze ans, en acceptant des distributions irrégulières. Tout le reste (véhicules, tickets, millésimes) en découle.

À RETENIR - PARTIE 3

- ◆ Le cycle 2022-2025 a enterré l'idée d'une performance linéaire et automatique.
- ◆ La liquidité est le prisme central : distributions en baisse, NAV stables, écart entre performance « papier » et cash rendu.
- ◆ Le DPI s'impose comme indicateur clé, à côté du TRI et du TVPI.
- ◆ La dispersion entre gérants, segments et millésimes redevient le vrai risque.
- ◆ Quatre réflexes : étaler, budgéter l'illiquidité, combiner les formats, renforcer la sélection.

PARTIE

04

Performance et création de valeur

Comparer sans se leurrer, comprendre la courbe en J, savoir comment chaque stratégie fabrique de la valeur, et pourquoi la sortie compte autant que la gestion.



4.1 · COMPARAISON

Le Private Equity face aux autres classes d'actifs

« Le non-coté fait-il mieux que la Bourse ? » La réponse honnête : cela dépend. Du segment, du millésime, du gérant, de la méthode de mesure, de l'horizon. Sur quinze à vingt ans, le buyout a en moyenne dépassé les grandes capitalisations de 200 à 400 points de base par an, nets de frais. L'écart se réduit une fois corrigés les biais, sans disparaître.

CLASSE D'ACTIFS	TRI NET LONG TERME (MOYENNE 15-20 ANS, INDICATIF)	À GARDER EN TÊTE
Buyout	10 à 15 %	Forte dispersion entre premier et dernier quartile.
Venture	Très dispersé	Les meilleurs battent les indices ; la médiane peut sous-performer.
Infrastructure	11 à 12 %	Stable, faible dispersion, souvent indexé sur l'inflation.
Dette privée	8 à 11 %	Rendement contractuel, selon la seniorité.
Actions cotées	Référence de marché	Un indice vous expose à la moyenne ; le non-coté, non.

QUATRE BIAIS À GARDER EN TÊTE

La performance publiée est flattée par le **biais de sélection** (les fonds ratés disparaissent des stats), le **biais de calendrier** (le TRI dépend du timing des flux), le **biais de levier** (la dette amplifie aussi les pertes) et le **biais de valorisation** (les NAV trimestrielles lissent la volatilité réelle).

La leçon tient en un mot : **la dispersion**. L'écart entre premier et dernier quartile peut dépasser 20 points de TRI. Choisir un fonds moyen n'a rien à voir avec acheter un ETF. La sélection est un levier de performance, pas un confort.

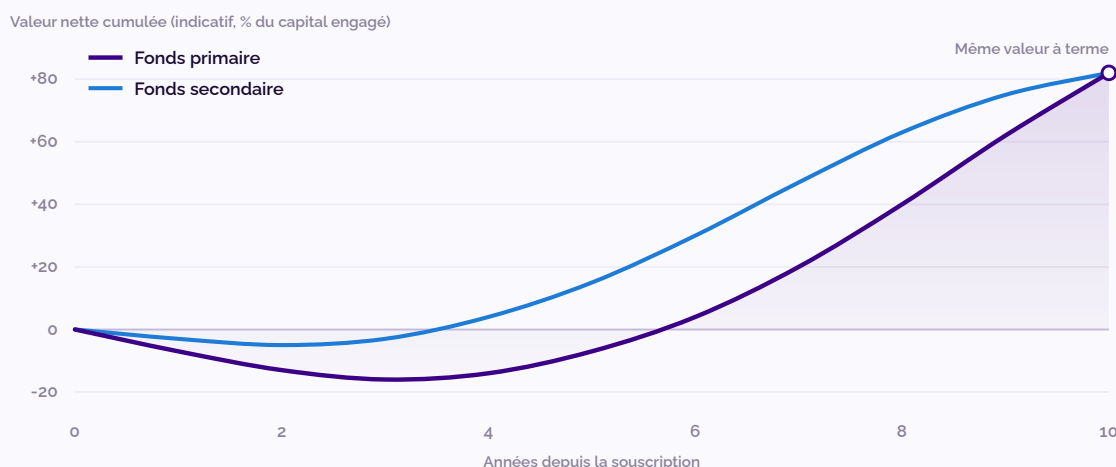
4.2 · LA MÉCANIQUE DU RENDEMENT

La courbe en J, expliquée et nuancée

Les rendements nets d'un fonds fermé sont négatifs les premières années, avant de devenir positifs à mesure que les sorties se réalisent. Trois mécanismes se cumulent au départ : les frais courent dès le premier euro appelé, les coûts d'entrée pèsent sur les premières opérations, et la création de valeur prend du temps.

FIGURE 6

Courbe en J : fonds primaire et fonds secondaire



Tracés indicatifs. Le secondaire achète un portefeuille mature : le creux est fortement réduit, la valeur revient plus tôt, pour une même valeur à terme. Source : Private Equity Valley, Édition 2026.

Ne pas juger sur trois ans - un bon fonds peut afficher un TRI négatif à 24 mois. C'est une caractéristique du produit, pas un défaut de gestion.

Diversifier les millésimes - pour qu'à tout moment certains fonds distribuent pendant que d'autres appellent du capital.

Compléter par des formats atténués - secondaires, co-investissements matures, evergreen, si le profil le justifie.

4.3 · LEVIERS DE VALEUR

Comment chaque stratégie crée de la valeur

Comprendre le mécanisme réel de création de valeur compte autant que les chiffres. Chaque stratégie a ses leviers propres.

Venture Capital - une asymétrie de distribution (power law) : quelques hits font toute la performance. Leviers : sélection, accompagnement des fondateurs, orchestration de la sortie. Ex. Sequoia / Airbnb (~585 k\$ au seed, sortie ~100 Md\$).

Growth Equity - accélérer une entreprise déjà rentable sans excès de dette : international, acquisitions, digitalisation. Ex. Eurazeo Growth / Doctolib, Back Market, ContentSquare.

Leveraged Buy-Out - deux leviers durables, le financier (la dette) et l'opérationnel (marges, croissance, désendettement). L'expansion des multiples, troisième levier des années 2010, s'est refermée : la valeur se joue désormais sur l'exécution. Ex. Blackstone / Hilton (5,6 Md\$ investis → ~14 Md\$ de plus-value, ~3x en onze ans).

Autres leviers de création de valeur

Fonds secondaires - acheter du temps et de la visibilité : décote à l'achat (souvent 80 à 95 % de la NAV), portefeuille mature, retour de capital en trois à six ans. Ex. Ardian ASF IX (30 Md\$, janvier 2025).

Retournement - racheter décoté, restructurer, revendre après redressement. Ex. consortium Apollo-Knighthead-Certares / Hertz (~5,9 Md\$ injectés, retour en Bourse à ~7 Md\$).

Dette privée - le portage contractuel : intérêts souvent à taux variable, position senior, flux réguliers. Acteurs : Tikehau, Eurazeo Private Debt, Arcmont, ICG, Ares.

Infrastructure - des revenus contractuels ou régulés de long terme, souvent indexés sur l'inflation. Ex. Brookfield (2 Md\$ éolien et solaire, contrats de vingt ans).

À RETENIR

Le levier financier amplifie, mais ce sont la croissance, les acquisitions ciblées et la transformation opérationnelle qui fabriquent la performance. Dans un cycle où les multiples de sortie ne montent plus, cette dimension opérationnelle est décisive.

4.4 · LES SORTIES

La sortie, moment de vérité

Un actif bien géré ne crée de la valeur pour l'investisseur qu'au moment où il est cédé. Un exit reporté est une performance reportée. En 2025-2026, la discipline de sortie est devenue un critère central de sélection des gérants.

Introduction en Bourse (IPO) - valorisation souvent élevée, forte visibilité, mais canal nettement rétréci depuis 2022. Ex. Airbnb, Coinbase.

Cession industrielle (trade sale) - souvent la voie la plus valorisante : l'acquéreur paie pour des synergies. Ex. Europcar / Volkswagen, Opella / CD&R.

Cession à un autre fonds - le secondary buy-out, part importante des sorties, surtout en Europe.

Recomposition et continuation vehicles - le GP prolonge la détention d'actifs performants ; les LP sortent ou restent. Canal majeur du cycle 2022-2025.

POINT DE REPÈRE

Savoir vendre, au bon moment et à la bonne contrepartie, compte désormais autant que la création de valeur elle-même.

4.5 · ESG

L'ESG en 2026 : un cadre, plus une tendance

Ce qui était présenté comme une tendance il y a deux ans est devenu un cadre structurel, avec des règles contraignantes et de vraies thèses d'investissement.

Le cadre réglementaire européen

Trois textes structurent l'ESG dans le non-coté : **SFDR** (classe les fonds en article 6, 8 ou 9), la **Taxonomie** européenne (définit les activités durables) et la **CSRD** (reporting extra-financier, étendu progressivement aux entreprises du portefeuille). Pour le particulier européen, l'information ESG est désormais plus standardisée et comparable, sous réserve des limites de mise en œuvre que suivent l'AMF et l'ESMA.

À vérifier avant de souscrire

Classification SFDR - article 8 (intégration) ou 9 (objectif durable) : les contraintes diffèrent.

Alignement taxonomie - part du portefeuille réellement alignée avec la taxonomie européenne.

Indicateurs et gouvernance - métriques suivies et publiées (CO₂, parité), comité ESG, rémunération indexée.

VIGILANCE ESG

L'ESG permet d'aligner ses placements avec ses convictions et d'accéder à des thèses longues. Mais la dispersion des performances y est aussi forte qu'ailleurs : la rigueur du gérant reste déterminante.

4.6 · ÉTUDES DE CAS

Trois opérations, trois leviers

Les chiffres agrégés restent abstraits. Voici trois opérations récentes, à partir de sources publiques, qui illustrent trois manières de créer de la valeur.

CD&R / Opella (2024) - carve-out d'une division : Sanofi cède le contrôle d'Opella (~16 Md€, n°3 mondial de l'automédication). Thèse : libérer un pure player, accélérer le marketing, viser une IPO à horizon 2028-2030. Bpifrance ancre le contrôle en France.

Téthys, Mérieux et Archimed / Ceva Santé Animale (2025) - recapitalisation à ~9 Md€ menée par Téthys Invest (famille Bettencourt-Meyers) et l'Institut Mérieux, avec Archimed, PSP Investments et Temasek ; le management conserve la majorité des droits de vote. 5e laboratoire mondial de santé animale, passé de 150 M€ (1999) à ~1,7 Md€ de CA. Leviers : expansion (Chine, Inde, Brésil), R&D, acquisitions de niche. Un LBO successif à ancrage familial français.

Wendel / Scalian (2023) - build-up mid-market : ESN française (~965 M€, 5 000 consultants) que Wendel veut tripler d'ici 2028 par croissance organique et bolt-on. Particularité : Wendel est une holding cotée, avec liquidité quotidienne mais décote sur NAV.

Ce que ces cas enseignent

LA VALEUR NE SE DÉCRÈTE PAS

Trois stratégies différentes - carve-out, LBO successif, build-up - qui convergent vers un même enseignement : la création de valeur en Private Equity n'est pas un artefact financier. Elle repose sur une thèse industrielle et une exécution sur cinq à dix ans. Le levier amplifie ; la croissance, les acquisitions et l'alignement managérial fabriquent la performance. Dans un cycle où les multiples de sortie ne montent plus, cette dimension opérationnelle n'a jamais autant compté.

À RETENIR - PARTIE 4

- ◆ Le non-coté a surperformé sur longue période, mais à lire avec quatre biais (sélection, calendrier, levier, valorisation).
- ◆ La dispersion entre fonds est la variable cruciale : la sélection est un levier à part entière.
- ◆ La courbe en J est structurelle, atténuée pour les secondaires et evergreen.
- ◆ Chaque stratégie a ses leviers ; la sortie compte autant que la création de valeur.
- ◆ L'ESG est désormais un cadre réglementaire structurant, avec de vraies thèses.

PARTIE

05

Investir en Private Equity

La partie la plus concrète : par où accéder, quel format choisir, comment sélectionner, lire les frais et les indicateurs, et dimensionner son budget d'illiquidité.

5.1 · VOIES D'ACCÈS

Six manières d'accéder au non-coté

La démocratisation s'est structurée autour de six voies d'accès aux caractéristiques distinctes. Le choix dépend du patrimoine, du ticket, du profil de risque et de l'accompagnement souhaité.

VOIE D'ACCÈS	TICKET	DIVERSIFICATION	COMPLEXITÉ
Fonds de fonds	à partir de 100 k€	Élevée	Moyenne (double couche de frais)
FoF en ELTIF / FCPR	à partir de 10 k€	Élevée	Moyenne
Feeder	à partir de 100 k€	Faible	Moyenne à élevée
Plateforme numérique	à partir de 10 k€	Variable	Faible
UC en assurance-vie	à partir de 1 k€	Variable	Faible (frais cumulés)
Accès direct	à partir de 500 k€	Faible	Élevée

Les fonds de fonds offrent une diversification immédiate au prix d'une double couche de frais ; les feeders donnent accès à des fonds fermés ailleurs ; les ELTIF 2.0 et les plateformes ont abaissé les tickets ; l'assurance-vie ajoute l'enveloppe fiscale ; l'accès direct reste réservé aux tickets institutionnels.

5.2 · FORMATS

Le format conditionne l'expérience

Au-delà de la voie d'accès, le format du véhicule décide de la liquidité et du calendrier des flux.

Le fonds fermé (10 ans) - format historique. Pour qui peut immobiliser pleinement son capital, accepte la courbe en J et veut capter toute la création de valeur de long terme.

Le fonds evergreen - sans date de clôture, souscriptions continues et fenêtres de rachat. Flexibilité et courbe en J atténuée, mais liquidité encadrée, pas garantie.

Le fonds semi-liquide - hybride : durée déterminée avec fenêtres de liquidité intermédiaires. Proposé par Partners Group, Apollo, Blackstone.

Les secondaires et co-investissements - les secondaires accélèrent les distributions ; les co-investissements offrent une exposition directe à frais réduits, mais concentrent le risque.

POINT DE VIGILANCE - ALM

Un evergreen propose une liquidité encadrée, pas garantie. Pour honorer les rachats, il lui faut de la trésorerie, des lignes de crédit ou la capacité à céder au secondaire. En crise systémique, les plafonds et suspensions se déclenchent, précisément quand on voudrait sortir.

5.3 · SÉLECTION

Choisir un fonds : les critères qui comptent

En 2025-2026, la sélection est le premier déterminant de la performance. Voici les critères, hiérarchisés.

La qualité et la stabilité de l'équipe - le PE est un métier d'artisans : expérience et cycles traversés, faible rotation, engagement personnel des associés (GP commit), succession préparée.

Le track-record, lu par millésime - jamais en moyenne. Comparer à la médiane du millésime, regarder le comportement en 2008, 2020, 2022-2023.

La discipline d'investissement et de sortie - sélectivité à l'entrée, refus de surenchérir en 2019-2021, capacité à vendre au bon moment.

La qualité du reporting - fréquence, transparence sur les frais réels, explication honnête des mauvaises performances.

L'alignement d'intérêts - montant investi par l'équipe, structure du carried, hurdle, clauses de clawback.

CE QU'IL FAUT ÉVITER

Se fier à un TRI unique sur une plaquette ; ignorer les frais sous-jacents d'un fonds de fonds ; souscrire sans lire les documents réglementaires ; concentrer toute son allocation sur un seul gérant.

5.3 · TRIBUNE ÉDITEUR

La méthodologie de scoring PEV

POSITION D'ÉDITEUR ASSUMÉE

Cette sous-section présente la méthode que nous appliquons en interne pour référencer les fonds de notre plateforme. Ce n'est pas un standard de marché, ne se substitue pas à une analyse personnalisée, et ne préjuge ni des performances futures ni de l'adéquation à une situation donnée.

Pour systématiser la sélection, nous notons chaque fonds candidat sur 137 critères, répartis en 17 grandes familles. Chaque critère est noté de 0 à 10, pondéré par son poids ; le score agrégé s'exprime sur une échelle de 0 à 1 000. Les grandes familles de critères figurent en Annexe K.

Les 17 grandes familles de critères

- | | |
|--|---|
| 1. Structure & gouvernance | 10. Frais |
| 2. Équipe de gestion & expérience | 11. ESG & fiscalité |
| 3. Stratégie d'investissement | 12. Opérations & valorisation |
| 4. Sourcing | 13. Marché & opportunité |
| 5. Process d'investissement | 14. Monitoring du portefeuille |
| 6. Performance cible | 15. Références |
| 7. Track record & historique | 16. Termes du fonds |
| 8. Risque & construction de portefeuille | 17. Critères evergreen (le cas échéant) |
| 9. Liquidité & profil de cash-flow | |

Un scoring formalisé limite le biais subjectif, rend les candidats comparables et documente la décision. Il ne remplace pas le jugement : c'est un filtre de premier rang, la décision finale intègre des dimensions qualitatives.

5.4 · LES FRAIS

Les frais, décortiqués

Trop souvent passés sous silence, les frais réduisent nettement la performance nette. Il faut les comprendre avant de souscrire.

Frais de gestion - 1,5 à 2 % par an pendant l'investissement, puis dégressifs. Parfois calculés sur le capital investi plutôt que sur l'engagement.

Carried interest - 20 % des plus-values au-delà du hurdle (souvent 8 %). Attention aux structures « super-carried » et à la présence d'un clawback.

Entrée, sortie, structuration - 1 à 5 % selon le véhicule ; 0,5 à 1,5 % pour feeders et plateformes.

Frais sous-jacents (FoF) - on paie les frais du fonds de fonds ET ceux des sous-jacents. Les additionner.

DU BRUT AU NET (EXEMPLE)

IMPACT

TRI brut	20,0 %
Frais de gestion	- 2,0 %
Carried (20 % au-delà de 8 %)	≈ - 2,4 %
TRI net pour l'investisseur	≈ 14 à 15 %

TOUJOURS RAISONNER NET

Un fonds à 22 % brut avec des frais élevés peut rendre moins qu'un fonds à 18 % brut à structure compétitive. Comptez 4 à 6 points d'écart brut/net en fonds classique, davantage en fonds de fonds.

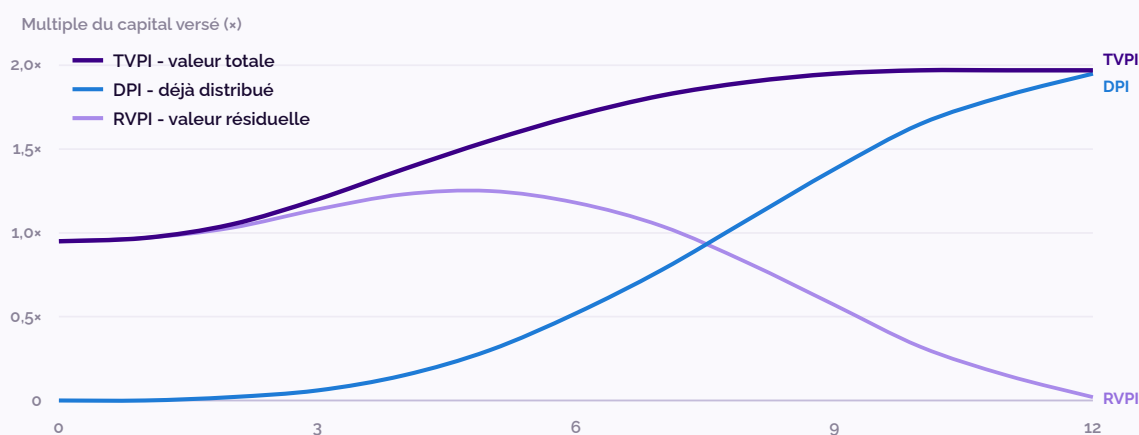
5.5 · INDICATEURS

TRI, TVPI, DPI : les lire ensemble

Le TRI est un taux annualisé, sensible au calendrier. Le TVPI rapporte la valeur totale au capital versé, mais inclut une valeur résiduelle non réalisée. Le DPI mesure le cash réellement rendu. En 2025-2026, c'est lui qui tranche.

FIGURE 7

Décomposition de la valeur : $TVPI = DPI + RVPI$



Multiples indicatifs sur douze ans. À la liquidation, le RVPI tend vers zéro et le DPI rejoint le TVPI. Source : Private Equity Valley, Édition 2026.

TRI	TVPI	DPI	LECTURE
Élevé	Élevé	Élevé	Fonds mature, performance confirmée.
Élevé	Élevé	Faible	Valeur papier élevée, cash à venir : à surveiller.
Élevé	Faible	Faible	Anomalie possible, timing particulier : prudence.

5.6-5.7 · RE-UP ET DUE DILIGENCE

Réinvestir, et vérifier avant de signer

L'art du re-up

Le re-up consiste à réinvestir les distributions dans de nouveaux fonds, pour maintenir une surface de capital au travail proche de 100 % de l'engagement cumulé, et capter pleinement la performance annualisée. C'est une pratique avancée : planification pluriannuelle, ticket cumulé plus élevé, discipline (ne pas consommer les distributions). Pour un débutant, mieux vaut commencer par un ou deux fonds, observer deux à trois ans, puis étaler.

Due diligence en dix points

1. Structure – fermé, evergreen, ELTIF, feeder, FoF : qui décide ?

2. Liquidité – fréquences de rachat, plafonds, suspensions.

3. Valorisation – méthode, fréquence, gouvernance.

4. Track-record – par millésime, pas en moyenne.

5. Équipe – ancienneté, rotation, GP commit.

6. Frais – gestion, carried, entrée, sous-jacents.

7. Exposition – concentration, cyclicité, cohérence.

8. Documentation – règlement, DIC, prospectus : les lire.

9. Alignement – GP commit, co-investissement, clawback.

10. Reporting – fréquence, détail, honnêteté.

LE PIÈGE CLASSIQUE

Être convaincu par une seule présentation commerciale. Un fonds est un engagement de dix ans : prendre deux ou trois mois pour comparer, lire, questionner, est toujours rentable.

5.8 · BUDGET D'ILLIQUIDITÉ

La première question, avant toute sélection

Quelle fraction de mon patrimoine puis-je immobiliser, pendant combien de temps, avec quelle incertitude sur les flux ? Cette réponse précède le choix du fonds, et même celui de la voie d'accès.

PROFIL	PART DU PATRIMOINE FINANCIER EN PE (ORDRE DE GRANDEUR)
Prudent	0 à 5 %
Équilibré	5 à 10 %
Dynamique	10 à 20 %
Très offensif	15 à 25 %

AVERTISSEMENT

Ces ordres de grandeur ne sont ni des recommandations ni des règles : des repères de pratique patrimoniale, à confronter à un diagnostic personnalisé conduit par un professionnel habilité.

Le test de robustesse

Horizon - si ce capital ne revenait pas avant douze ans, mes projets seraient-ils compromis ?

Appel de fonds - si je devais verser 20 % dans les douze mois, le ferais-je sans tension ?

Distributions nulles - si rien ne rentrait pendant cinq ans, ma situation resterait-elle confortable ?

CLAIRE COMPOSE SON ALLOCATION

Sur son budget de 100 k€, Claire étale sur quatre millésimes : 30 k€ en fonds de fonds buyout (ELTIF 2.0), 25 k€ en secondaire européen pour accélérer les premières distributions, 25 k€ en primaire mid-market français, 20 k€ en evergreen de dette privée. Horizon 12-14 ans, premier retour vers l'année 5-6, reporting semestriel avec son CGP. Elle accepte trois premières années en territoire négatif.

5.9 · LUCIDITÉ

Ce qu'on ne vous dira pas spontanément

Ni dysfonctionnements ni scandales : des caractéristiques structurelles que l'argumentaire commercial tend à minimiser, et qu'il vaut mieux internaliser en amont.

L'asymétrie du carried - le GP touche 20 % des gains mais ne supporte pas symétriquement les pertes. Son GP commit l'expose un peu ; le carried reste une option gratuite sur la performance.

La pression sur les valorisations - les NAV sont conventionnelles. En bas de cycle, la tentation de les maintenir « au niveau » existe ; l'écart avec la valeur de sortie peut surprendre.

Les meilleurs co-investissements sont réservés - aux plus gros LP. Via plateforme ou ELTIF, on accède rarement aux tops deals : ajuster ses attentes.

Le biais de survie - les track-records agrègent surtout les fonds qui ont livré. Les chiffres ne sont pas faux, seulement plus flatteurs que la réalité.

Le récit du premier quartile - vrai, mais 75 % des fonds n'y sont pas, et le sélectionner ex ante n'a rien de trivial. Un objectif, pas une probabilité.

À RETENIR - PARTIE 5

- ◆ Six voies d'accès, trois formats : chacun son profil de liquidité et de frais.
- ◆ La sélection repose d'abord sur l'équipe, le track-record par millésime et la transparence.
- ◆ Les frais coûtent 4 à 6 points ; le budget d'illiquidité est la première question.
- ◆ TRI, TVPI et DPI se lisent ensemble ; le DPI est l'indicateur central du cycle.

PARTIE

06

Conclusion et perspectives

Trois idées à retenir, trois profils-types pour situer son allocation, et les dynamiques qui façonneront le non-coté au-delà de 2026.



6.1-6.2 · SYNTHÈSE ET PROFILS

Trois idées, trois profils

Si ce livre blanc tenait en trois phrases : la liquidité est devenue un paramètre d'allocation, à dimensionner avant toute souscription ; la performance est une trajectoire, lue par millésime, stratégie et gérant, où le DPI prend la place du TRI ; l'investisseur particulier est un acteur éclairé, à qui l'on doit la rigueur réservée hier aux institutionnels.

PROFIL	ALLOCATION EN PE	APPROCHE
Prudent	0 à 5 %	Fonds de fonds, evergreen, stratégies modérées (buyout mid-market, dette privée, infra). Éviter VC et distressed. Étaler sur 2-3 millésimes.
Équilibré	5 à 10 %	Combiner 2-3 voies d'accès, 20-30 % de secondaires pour raccourcir la J, étaler sur 3-5 millésimes.
Dynamique	10 à 20 %	Large combinaison de formats, accès direct possible, re-up systématique, suivi rapproché avec un CGP ou family office.

AVERTISSEMENT

Grille indicative, sans valeur de recommandation. Chaque allocation doit être calibrée par un professionnel habilité en fonction de la situation, des objectifs, de l'horizon et de la tolérance au risque.

6.3 · PERSPECTIVES

Ce qui se dessine pour 2026 et au-delà

Personne ne prédit l'avenir, mais plusieurs dynamiques structurelles se lisent déjà nettement.

La démocratisation s'approfondit - accélération de la collecte ELTIF, formats semi-liquides plus sophistiqués, intégration plus large dans l'assurance-vie, montée des plateformes.

Deux thèses mobilisent les capitaux - l'intelligence artificielle (montants historiques, à aborder en position satellite diversifiée) et la transition énergétique (moteur long, flux souvent contractuels).

Les formats démocratisés arrivent à maturité - premières fenêtres de rachat à grande échelle, premières comparaisons de track-record : on jugera enfin la qualité réelle des mécanismes ALM.

Le paysage des gérants se consolide - les grands diversifiés élargissent leur offre ; les spécialistes mid-market gardent leurs niches. Accès simplifié, mais concentration à surveiller côté frais.

L'Europe, terrain sous-exploité - le mid-market européen offre une résilience souvent sous-évaluée : levier prudent, valorisations mesurées, sorties diversifiées. Un atout d'ancrage pour l'investisseur français.

6.4 · TRIBUNE DES AUTEURS

Notre conviction

POSITION SIGNÉE DES CO-FONDATEURS

Cette section exprime la position des deux co-fondateurs de Private Equity Valley. Elle est identifiée comme telle pour la distinguer du reste du document, qui tient une posture pédagogique neutre.

Le Private Equity mérite d'entrer dans le patrimoine de davantage d'investisseurs, à condition de ne pas être vendu comme une recette miracle. Pour la première fois, avec 10 000 à 100 000 €, on peut construire une exposition diversifiée, multi-stratégies et multi-millésimes, avec un reporting digne des standards institutionnels.

Mais le cycle 2022-2025 l'a rappelé : la promesse du non-coté n'est pas un rendement à deux chiffres garanti. C'est l'accès à des leviers de valeur différents, sur un horizon long, avec une discipline de sélection accrue. La pédagogie devient centrale : un investisseur informé fait de meilleurs choix et vit mieux les tensions. Ce livre blanc n'est pas un argumentaire ; c'est un socle de compréhension partagé, pour dialoguer sur des bases solides.

Stéphane Molère · Théo Blanchet

Co-fondateurs, Private Equity Valley · Édition 2026

ANNEXES

A-K

Boîte à outils

Glossaire, check-list, FAQ, cas pratiques, notes techniques, dispositif fiscal, sources et barème de scoring. À consulter indépendamment du corps du texte.

ANNEXE A

Glossaire enrichi

ALM. gestion actif-passif ; critique pour les evergreen et semi-liquides

Appel de fonds. versement d'une fraction de l'engagement, à la demande du GP

Carried interest. part des plus-values du GP au-delà du hurdle (souvent 20 % au-delà de 8 %)

Clawback. récupération de carried versé trop tôt si la performance finale ne le confirme pas

Club deal. co-investissement de plusieurs fonds sur une même acquisition

Continuation vehicle. véhicule prolongeant la détention d'actifs au-delà de la durée du fonds

Courbe en J. performance d'un fonds fermé : négative au début, positive ensuite

Covenants. clauses de protection du prêteur dans une opération de dette

DPI. cash distribué rapporté au capital versé ; matérialisation de la performance

Dry powder. capital engagé mais pas encore investi

Due diligence. analyse approfondie préalable à tout engagement

ELTIF. cadre européen de fonds long terme ; ELTIF 2.0 (2024) a supprimé le ticket de 10 000 €

Evergreen. fonds sans clôture, souscriptions continues et rachats périodiques

Exit. sortie : cession industrielle, revente à un fonds, IPO, recomposition

Feeder. fonds nourricier regroupant plusieurs investisseurs sur un ticket unique

FCPR / FPCI / SLP / SCR. véhicules français ; certains éligibles au emploi 150-0 B ter

Gates. plafonds de rachat d'un evergreen ou semi-liquide

GP. General Partner : gestionnaire actif du fonds

GP commit. engagement personnel du GP dans son fonds ; signal d'alignement

Hurdle rate. rendement minimum (souvent 8 %) au-delà duquel le carried se déclenche

LBO. acquisition combinant fonds propres et dette portée par une holding

LP. Limited Partner : investisseur passif, responsable à hauteur de son engagement

Millésime. année du premier investissement du fonds

MOIC. multiple sur capital investi (valeur totale / capital investi)

NAV. valeur nette d'inventaire, calculée trimestriellement

Power law. distribution asymétrique du venture : une minorité fait la performance

Retournement. investissement dans une entreprise en difficulté pour la restructurer

RVPI. valeur résiduelle non réalisée rapportée au capital versé

SFDR. règlement européen classant les fonds en article 6, 8 ou 9

Taxonomie. cadre européen de classification des activités durables

TVPI. (distributions + résiduel) / capital versé ; égal à DPI + RVPI

Unitranche. dette unique combinant plusieurs tranches, fréquente en LBO mid-market

ANNEXE B

Check-list de due diligence

Questions à poser et documents à examiner avant toute souscription. À compléter selon le gérant, le format et le ticket.

SUR LE VÉHICULE

- Structure juridique exacte (fermé, ELTIF, FPCI, SCR, feeder)
- Durée prévue et options d'extension
- Passeport européen ?
- Frais de plateforme ou de structuration en plus

SUR L'ÉQUIPE

- Ancienneté des associés clés
- Rotation sur les cinq dernières années
- GP commit en % du fonds
- Succession générationnelle structurée

SUR LE TRACK-RECORD

- Performances par millésime (DPI, TVPI, TRI nets)
- Comportement en 2008, 2020, 2022-2023
- DPI médian à 5 et 10 ans

- Brutes et nettes de frais, vérifiables

SUR LA LIQUIDITÉ (EVERGREEN)

- Fréquence des fenêtres de rachat
- Plafonds (gates)
- Poches de liquidité disponibles
- Historique des rachats honorés

SUR LES FRAIS

- Management fees et base de calcul
- Carried, hurdle, clawback
- Frais sous-jacents (FoF)
- Entrée et sortie

DOCUMENTATION ET REPORTING

- Règlement et DIC/prospectus lus
- Fréquence et détail du reporting
- Validation des valorisations par un tiers

ANNEXE C

Questions fréquentes

Pourquoi les distributions ont-elles chuté alors que les NAV tiennent ?

Le blocage vient des sorties : tant qu'un actif n'est pas cédé, le cash ne revient pas. Les NAV résistent sur leurs méthodes conventionnelles, mais la performance reste sur le papier.

Le Private Equity est-il encore adapté à un particulier en 2026 ?

Oui, à condition d'en respecter les principes : budget d'illiquidité, étalement sur plusieurs millésimes, diversification des formats, sélection rigoureuse.

Les evergreen donnent-ils accès à un non-coté liquide ?

Non. Ils organisent une liquidité encadrée (plafonds, suspensions), précisément parce que les actifs sous-jacents restent illiquides. En tension, les protections se déclenchent quand on voudrait sortir.

Qu'est-ce qu'ELTIF 2.0 change concrètement ?

Suppression du ticket de 10 000 €, univers élargi, mécanismes de liquidité standardisés. L'accès et la comparaison sont facilités, mais l'illiquidité structurelle demeure.

Les secondaires permettent-ils de récupérer vite du cash ?

Ils peuvent accélérer une sortie ou rééquilibrer une allocation, mais souvent avec décote et délais. Un outil de pilotage, pas une garantie.

Que faire si je dois honorer un appel de fonds sans trésorerie ?

À éviter absolument : un défaut entraîne pénalités, voire exclusion avec perte partielle. D'où l'importance du budget d'illiquidité. En dernier recours, vendre sa position au secondaire, avec décote.

La dette privée est-elle préférable au PE en 2026 ?

Pas de hiérarchie universelle : la dette privée apporte portage, visibilité et seniorité ; le PE, un potentiel de valeur supérieur. Deux briques complémentaires.

Quelle part de mon patrimoine allouer au non-coté ?

Selon profil, horizon et projets : de 0-5 % (prudent) à 10-20 % (dynamique). Un conseiller calibre la décision.

Puis-je sortir d'un fonds fermé avant terme ?

Oui, via le secondaire, généralement avec décote sur la NAV. Une option, pas une garantie.

Le PE est-il plus risqué que les marchés cotés ?

Le risque est différent : pas de volatilité quotidienne visible, mais une dispersion plus forte, l'illiquidité et la dépendance au calendrier. Une partie de la « faible volatilité » tient à la comptabilité des NAV.

ANNEXE D

La sur-allocation par défaut de liquidité

Un investisseur (1 M€ de patrimoine financier) vise 15 % en Private Equity, soit 150 k€.

2019-2021 - mise en place - engagement cumulé de 150 k€ sur plusieurs fonds. Fin 2021, la poche PE représente ~15 % du patrimoine : l'allocation cible.

2022-2023 - l'effet ciseau - les taux montent, les actions perdent 15-20 %, les distributions PE ne viennent pas et les NAV tiennent. Le patrimoine total passe à 900 k€, la poche PE reste à 150 k€ : soit 16,7 %. Sans rien faire, l'investisseur est en sur-allocation.

2024-2025 - dérive - si les distributions restent faibles, la part du PE peut monter à 18-20 % du patrimoine.

ENSEIGNEMENTS

- ◆ La part d'une classe d'actifs n'est pas statique : elle bouge avec la performance relative et le calendrier des flux.
- ◆ Un budget d'illiquidité doit prévoir une marge : viser 15 %, accepter 18-20 % en cas de ralentissement.
- ◆ Les outils de pilotage (secondaires, evergreen, dette privée) prennent tout leur sens ici.
- ◆ Le suivi régulier et la capacité à réagir sans paniquer font partie de la gestion.

ANNEXE E

Un plan d'action en six étapes

1 · Diagnostic patrimonial - cartographier patrimoine, revenus, projets, horizon. Déterminer son profil (prudent, équilibré, dynamique).

2 · Budget d'illiquidité - quelle fraction immobiliser, sur combien d'années, avec quelle incertitude. La première contrainte.

3 · Voie d'accès - selon ticket et accompagnement : FoF, feeder, ELTIF 2.0, plateforme, UC, accès direct.

4 · Premiers véhicules - un ou deux fonds, stratégies et millésimes complémentaires, formats mixtes (primaire + secondaire).

5 · Étaler les engagements - diversifier les millésimes pour réduire le risque de calendrier. Une allocation pluriannuelle, pas une souscription unique.

6 · Suivre, apprendre, ajuster - lire chaque reporting, comprendre appels et distributions, échanger avec son conseiller.

ANNEXE F

Secondaires : LP-led et GP-led

Deux familles de transactions, même contrainte – gérer le temps et la liquidité – mais des enjeux d’alignement différents.

Transactions LP-led

Un investisseur vend sa position à un acheteur secondaire, pour rééquilibrer, retrouver du cash ou sortir d’un millésime. Initiée par le vendeur, à prix négocié (souvent en décote sur NAV). Le GP est informé mais n’est pas partie prenante. Alignement simple : vendeur et acheteur ont des intérêts opposés sur le prix.

Transactions GP-led

Le gérant initie l’opération, souvent pour prolonger la détention d’actifs performants via un continuation vehicle. Les LP initiaux sortent ou restent. Structuration complexe, et le GP fixe prix et conditions tout en étant partie prenante : d’où le besoin d’une gouvernance robuste (comité LP indépendant, évaluation tierce).

QUESTIONS À POSER SUR UNE OPÉRATION GP-LED

- ◆ Pourquoi maintenant : prolonger un bel actif, ou éviter de cristalliser une sous-performance ?
- ◆ Qui achète le nouveau véhicule : des investisseurs indépendants valident-ils le prix ?
- ◆ Quelle gouvernance : comité LP consulté, évaluation indépendante ?
- ◆ Le GP réinvestit-il son capital personnel dans la continuation ?

ANNEXE G

Evergreen : l'ALM en pratique

Un evergreen détient des actifs illiquides mais propose des rachats périodiques : un décalage naturel entre la liquidité offerte au passif et celle disponible à l'actif. Cinq mécanismes le gèrent, du plus confortable au plus contraint.

Poche de trésorerie - 5 à 30 % du fonds en actifs liquides (monétaire, obligataire court), selon le format et la politique de rachat.

Lignes de crédit - emprunt court terme pour honorer des rachats en attendant des cessions.

Cessions au secondaire - vente de participations en cas de besoin important, avec éventuelle décote.

Plafonds de rachat (gates) - limitation des rachats à un pourcentage de la NAV par période.

Suspension - gel temporaire des rachats en cas de tension importante.

LIMITES À ACCEPTER

Même avec une gestion ALM impeccable, un evergreen n'offre pas la liquidité d'un fonds coté. En stress de marché, les rachats peuvent être plafonnés, suspendus ou honorés à des valeurs défavorables. La liquidité est la plus restreinte au moment où l'on voudrait le plus sortir.

ANNEXE H

Le dispositif 150-0 B ter

AVERTISSEMENT FISCAL

Principes généraux à la date d'arrêté (janvier 2026). Le cadre peut évoluer par les lois de finances. Sans valeur de conseil fiscal personnalisé ; l'accompagnement d'un avocat fiscaliste ou d'un conseiller habilité est requis. Réf. : article 150-0 B ter du CGI ; BOI-RPPM-PVBMI-30-10-60-20.

Le principe

Le dispositif organise un report d'imposition sur la plus-value de cession de titres préalablement apportés à une holding contrôlée par le cédant. Un entrepreneur qui veut céder apporte d'abord ses titres à sa holding, laquelle procède ensuite à la cession. Le report est accordé tant que le produit reste investi dans l'économie productive.

Les conditions du report

La plus-value d'apport bénéficie d'un report automatique. Si la holding conserve les titres plus de trois ans, le report est préservé. Si elle cède dans les trois ans, le report tombe, sauf engagement à réinvestir au moins 60 % du produit dans une activité économique sous 24 mois. C'est cette seconde branche qui ouvre la porte au Private Equity.

Les réinvestissements éligibles

Financement direct d'une activité - la holding acquiert ou développe une entreprise opérationnelle.

Prise de contrôle - acquisition d'une fraction du capital donnant le contrôle d'une société opérationnelle.

Souscription à des fonds éligibles - FCPR, FPCI et, sous conditions, SLP et SCR. La voie qui intéresse les particuliers orientés PE.

Le fonds doit investir au moins 75 % de son actif dans des sociétés opérationnelles (dont les deux tiers dans des activités industrielles, commerciales, artisanales, libérales ou agricoles), respecter ces ratios pendant toute la durée du emploi, et l'engagement doit être conservé au moins cinq ans. Plusieurs maisons (Ardian, Eurazeo, Tikehau, Apax, Andera, Naxicap, Siparex) ont structuré des véhicules dédiés.

EN RÉSUMÉ

Pour un entrepreneur qui vient de céder via une holding, le 150-0 B ter transforme une contrainte de placement en porte d'entrée structurante vers le Private Equity, avec report d'imposition. Mais c'est un dispositif à forte densité réglementaire : accompagnement qualifié et suivi rigoureux indispensables.

ANNEXE I

Sources et bibliographie

INSTITUTIONS FRANÇAISES

- INSEE, Banque de France
- AMF, ACPR
- France Invest, France Stratégie
- Bpifrance Le Lab, DG Trésor
- BOFIP, Légifrance

EUROPE ET INTERNATIONAL

- Commission européenne (ELTIF 2.0, SFDR, Taxonomie, CSRD)
- ESMA, OCDE, FMI
- Banque mondiale, Eurostat

RAPPORTS DE MARCHÉ

- Bain, McKinsey (revues annuelles)
- Preqin, PitchBook, MSCI
- Cambridge Associates, Burgiss
- Evercore, Jefferies (secondaires)
- Moody's, S&P Global, PEI 300

ÉTUDES ACADÉMIQUES

- Phalippou (2014, 2020)
- Harris, Jenkinson, Kaplan (2014)
- Kaplan, Schoar (2005)
- Robinson, Sensoy (2016)
- Gompers, Kaplan, Mukharlyamov (2016)

RAPPEL MÉTHODOLOGIQUE

Les chiffres cités sont des ordres de grandeur issus des sources publiques, à la date d'arrêté de l'édition 2026, susceptibles de révision. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Ce document est informatif et pédagogique.

ANNEXE J

Méthodologie

Les conventions retenues, pour éviter les malentendus.

Définitions et conventions

Périmètre - Private Equity au sens strict (venture, growth, buyout, secondaires) ; par extension, marchés privés au sens large (dette privée, infrastructure, immobilier).

Mid-market - valeur d'entreprise entre 50 M€ et 1 Md€ ; large cap au-delà, lower mid en deçà.

Millésime - année du premier appel de fonds effectif, pas l'année de closing.

Performances - nettes de frais sauf mention, en TRI net annualisé ou multiple net ; encours en fin de période, en dollars (euro pour l'Europe).

LIMITES ASSUMÉES

Biais de survie : les moyennes surestiment probablement la performance réelle de 100 à 300 points de base. **Biais de valorisation** : l'écart NAV / valeur de sortie peut atteindre 10-20 %. **Biais géographique** : les benchmarks globaux sont dominés par les fonds américains. **Évolutivité** : les chiffres 2025-2026 sont provisoires. Ce livre blanc n'a pas fait l'objet d'un comité de relecture externe formel à cette édition.

ANNEXE K

La grille de scoring PEV : principes

TRIBUNE ÉDITEUR

Nous référençons les fonds de notre plateforme au moyen d'une grille propriétaire de 137 critères, répartis en 17 grandes familles. Le détail des pondérations et des barèmes de notation reste interne ; nous en exposons ici les grandes familles, à titre de transparence. Ce n'est pas un standard de marché et ne se substitue pas à une analyse personnalisée.

Chaque critère est noté selon un barème objectif, puis pondéré. Le score agrégé s'exprime sur une échelle de 0 à 1 000 : en pratique, les fonds que nous référençons se situent entre 280 et 400, aucun n'excellant sur tous les critères à la fois. En deçà d'un seuil interne, un fonds n'est pas retenu.

Les 17 grandes familles

- | | |
|--|---|
| 1. Structure & gouvernance | 10. Frais |
| 2. Équipe de gestion & expérience | 11. ESG & fiscalité |
| 3. Stratégie d'investissement | 12. Opérations & valorisation |
| 4. Sourcing | 13. Marché & opportunité |
| 5. Process d'investissement | 14. Monitoring du portefeuille |
| 6. Performance cible | 15. Références |
| 7. Track record & historique | 16. Termes du fonds |
| 8. Risque & construction de portefeuille | 17. Critères evergreen (le cas échéant) |
| 9. Liquidité & profil de cash-flow | |

CE QUE LA GRILLE NE DIT PAS

C'est un filtre de premier rang, quantitatif. Il ne capture pas la qualité de la relation avec le gérant, sa capacité à servir une clientèle de particuliers, ni les convictions de l'équipe sur le millésime qui s'ouvre. La décision finale intègre ces dimensions qualitatives.

POUR FINIR

Conclusion

Le capital-investissement s'est installé au cœur du financement et de la transformation des entreprises non cotées. Il reste une classe d'actifs qui se mérite. L'argent y travaille sur une dizaine d'années, sans porte de sortie facile ; la valeur se construit entreprise par entreprise ; et le gérant que l'on retient pèse lourd dans le résultat final.

Ce livre blanc avait un but simple : vous donner de quoi lire cette industrie par vous-même, au lieu de vous en remettre à un récit de performance. Vous savez désormais nommer les acteurs et les stratégies, lire un TRI à côté d'un DPI, poser votre budget d'illiquidité avant de choisir un fonds, et repérer ce qui sépare un bon millésime d'un moins bon.

Le reste est affaire de méthode et de patience. Une allocation en non-coté ne se décide pas un matin : elle se construit millésime après millésime et se juge sur un horizon de dix à quinze ans. Quand le cycle tourne, on la corrige plutôt que de la subir. Nous espérons que ces pages vous auront rendu ce chemin un peu plus lisible.

AVERTISSEMENT

Les informations réunies dans ce livre blanc sont fournies à titre informatif et pédagogique. Elles ne constituent pas un conseil en investissement, ni une recommandation d'acheter ou de vendre un titre, ni une offre de service financier. Malgré le soin apporté à sa rédaction, ce document ne garantit ni l'exhaustivité ni l'actualité des données à la date où vous le lisez. Toute décision d'investissement doit reposer sur une analyse propre à votre situation et, le cas échéant, sur l'avis d'un professionnel habilité.

Le Private Equity n'est pas une promesse de rendement. C'est une classe d'actifs exigeante, qui récompense la patience, la sélection et la discipline. Nous l'avons écrit pour que vous l'abordiez en connaissance de cause.

Stéphane Molère · Théo Blanchet