

# MIEUX QUE LA BOURSE ?

## LE PRIVATE EQUITY TENTE LES FRANÇAIS

Jadis réservé aux multimillionnaires ou aux institutionnels, le *private equity* se démocratise. Rendement, sécurité, fiscalité... Tour d'horizon complet de cette classe d'actifs qui attire de plus en plus d'investisseurs.

**C**onfidentiel, il y a encore dix ans, le *private equity* s'impose désormais comme une composante à part entière du patrimoine des particuliers séduits par une promesse : générer des rendements attractifs en finançant des entreprises non cotées, autrement dit l'économie réelle.

Plateformes en ligne, fonds «*evergreen*», unités de compte dans les contrats d'assurance vie, véhicules éligibles au plan d'épargne en actions destiné au financement des petites et moyennes entreprises (PEA-PME) ou au plan d'épargne retraite (PER) : l'offre s'élargit rapidement pour répondre à une demande grandissante. En effet, dans un contexte

d'inflation persistante, de rendements réels peu stimulants sur le fonds en euros et de volatilité accrue sur les marchés actions, un Français sur cinq envisage aujourd'hui d'investir dans le non-coté, selon un baromètre Ramify publié en septembre 2025.

Porté par la technologie, l'innovation réglementaire et la quête de sens des épargnants, le *private equity* attire. Mais, il n'est pas dénué de contraintes pour autant : durée de blocage, frais, fiscalité et choix des supports en font un placement exigeant, qui nécessite d'en maîtriser les codes avant de se lancer.

Le *private equity*, ou capital-investissement, désigne les placements réalisés dans des

entreprises non cotées. Il regroupe, selon les définitions, plusieurs types d'investissement : financement de start-up (*venture capital*), accompagnement de PME en croissance (*growth*), transmissions via effet de levier (LBO), dette privée, infrastructures, etc. Dans la quasi-totalité des cas, l'épargnant investit via des fonds spécialisés, gérés par des sociétés agréées, qui sélectionnent les cibles, structurent les opérations et accompagnent les dirigeants.

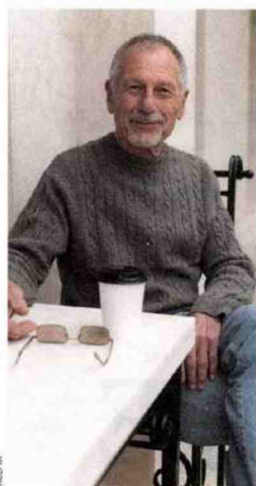
### DIVERSIFIER SON PATRIMOINE

«Nos clients veulent diversifier sans basculer dans des produits spéculatifs», explique Jérémy Orféo, expert





## Témoignage



### "Je voulais redevenir acteur de mon patrimoine"

Robert P.

Aujourd'hui retraité, Robert, 64 ans, est un ancien cadre dirigeant du secteur des services. Il a investi pour la première fois dans le *private equity* en 2023, à travers le fonds Altaroc Millésime 2023, avec un ticket de 200.000 euros appelable en plusieurs fois, tous les semestres sur cinq ans. Un choix mûrement réfléchi, accompagné par son conseiller en gestion de patrimoine.

#### Pourquoi avoir choisi le *private equity* ?

Je cherchais un investissement qui ait du sens, qui soutienne vraiment l'économie. Le *private equity* m'a attiré pour cette raison, mais aussi parce que je voulais redevenir acteur de mon patrimoine, au lieu de le confier uniquement à des produits bancaires standards. J'avais envie de diversification et d'un vrai projet de long terme.

#### Comment avez-vous été accompagné ?

C'est mon conseiller qui m'a présenté cette solution. Il m'a expliqué en détail les caractéristiques du produit, les risques, les modalités d'appel de fonds. C'est très structurant d'avoir un interlocuteur qui vous met en confiance et vous donne les clés pour bien comprendre ce dans quoi vous vous engagez.

#### Quel est le bilan deux ans plus tard ?

Ce placement m'a permis de monter en compétence. J'ai découvert un univers exigeant, mais passionnant. On est sur du long terme, donc il faut accepter que l'argent soit bloqué. Mais j'ai la conviction de contribuer à quelque chose d'utile, et je me sens encore plus impliqué dans la gestion de mon patrimoine qu'avant.

en gestion de patrimoine. Le *private equity*, décorrélé des marchés cotés, répond à ce besoin de diversification de long terme.

Historiquement, il a surperformé les marchés cotés : France Invest évalue à 11,3 % par an la performance nette moyenne depuis 1987, et 12,4 % sur les dix dernières années, contre environ 7 % pour le CAC 40 dividendes réinvestis. « Les meilleurs gérants sortent 20 % net par an depuis vingt ans, quand les moins bons peinent à atteindre 2 % », précise Frédéric Stolar, fondateur d'Altaroc, plateforme pionnière dans la démocratisation du *private equity*. Contrairement aux fonds qui investissent sur les marchés cotés, l'écart de performance entre un fonds premier quartile et un fonds médiocre est énorme : le vrai risque pour un particulier, c'est de se tromper dans son choix de gérant », explique-t-il.

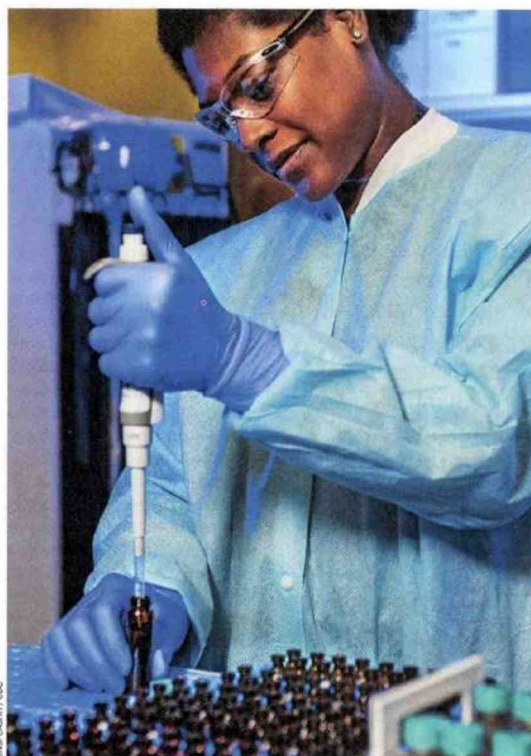
Permettre aux particuliers d'investir dans des « portefeuilles institutionnels », ré-

servés jusque-là aux grandes familles et aux investisseurs professionnels, c'est sur cet engagement qu'a justement été créé Altaroc.

### FINANCER L'ÉCONOMIE RÉELLE

À la différence de la Bourse, où l'on achète des titres déjà émis, le *private equity* injecte du capital directement dans les entreprises, contribuant à leur croissance, à l'innovation et à l'emploi. « Le *private equity* m'a permis de donner du sens à mon épargne et d'investir dans des entreprises concrètes, en phase avec mes convictions », témoigne Robert (→ lire l'encadré ci-dessus), ancien cadre dirigeant qui a investi pour la première fois en 2023. L'investisseur particulier dit y voir une façon de « devenir chef d'entreprise par procuration », avec la satisfaction de financer des projets qu'il estime utiles.

Cette dimension stratégique est de plus en plus mise en avant, notamment dans la



UNSP/ASHU / CDC

santé, la transition énergétique... ou la défense, où le capital-investissement peut devenir un levier de souveraineté. Le fonds de capital-risque Wind vient, par exemple, de lancer une poche consacrée aux technologies souveraines, ouverte aux particuliers dès 7.500 euros. En avril dernier, Bpifrance a annoncé le lancement d'un fonds similaire, accessible dès 500 euros, pour permettre aux épargnants de contribuer au développement de la Base industrielle et technologique de défense (BITD) française.

### À PARTIR DE 1.000 EUROS

C'est avant tout l'ouverture de la classe d'actifs aux particuliers qui procure cet engouement. « On est passé d'un ticket d'entrée de 1 million d'euros à 100.000 euros, puis 10.000 euros avec les plateformes d'investissement. Et désormais, certains produits commencent dès 1.000 euros », rappelle Olivier Herbout, cofondateur de Ramify, une plateforme d'investissement et de gestion de patrimoine.

Altaroc a été pionnier de la démocratisation en donnant l'accès avec son portefeuille

## "Le private equity peut être au service de la souveraineté française"

CHRISTOPHE CHAPERON, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE DURANDAL FRANCE

### Pourquoi les PME dans le secteur de la défense peinent-elles à se financer ?

Depuis 2024, l'accès au crédit bancaire s'est normalisé. Le vrai problème concerne les fonds propres. Derrière les grands noms, la filière repose sur 2.500 petites et moyennes entreprises, souvent sous-capitalisées (6 millions d'euros de chiffre d'affaires moyen) et éloignées des circuits traditionnels d'investissement.

### Quelle réponse apporte Durandal Capital ?

Nous avons choisi un modèle différent des fonds classiques. Grâce à notre statut de société de capital-risque à capital variable, nous investissons au cas par cas, sur le long terme. Notre objectif est de consolider ces PME stratégiques et de leur donner la taille critique. Le ticket d'entrée pour un particulier est de 100.000 euros.

### Quel est le profil de vos investisseurs particuliers ?

Nos investisseurs individuels recherchent bien sûr de la performance, mais leur motivation première est souvent plus profonde : soutenir l'emploi industriel en région, contribuer à la réindustrialisation et, plus largement, participer davantage à la souveraineté française.



### Quels leviers s'offrent à eux ?

L'offre reste limitée. Cependant, quelques clubs d'investisseurs existent, mais sans réelle diversification. La banque publique d'investissement, Bpifrance, prépare un fonds thématique accessible au moyen d'enveloppes avantageuses comme l'assurance vie ou encore le plan d'épargne retraite (PER), avec un ticket d'entrée moins élevé. Enfin, le régime fiscal du 150-0 B ter peut inciter au réinvestissement de plus-values.

clé en main à 100.000 euros, complété récemment par une offre evergreen dès 1.000 euros via l'assurance vie. « Quand j'ai créé Altaroc, les banques privées souriaient en disant que les clients n'étaient pas intéressés. On a prouvé l'inverse : il y a un vrai appétit, mais il fallait de la pédagogie, une offre de grande qualité et des outils totalement digi-

taux », souligne Frédéric Stolar. Selon Jérémy Orféo, la pédagogie et l'accompagnement restent en effet déterminants. « L'accès technique ne suffit pas. Il faut expliquer ce qu'il y a derrière un fonds, rassurer les clients sur l'illiquidité et les accompagner dans la durée », explique-t-il.

Dans la quasi-totalité des cas, un particulier n'investit pas directement dans une entreprise, mais via un fonds professionnel, qui sélectionne et accompagne les sociétés cibles. L'investissement direct, en tant que *business angel*, reste marginal. Aujourd'hui, l'une des voies les plus répandues est l'assurance vie. De plus en plus de contrats multisupports proposent des unités de compte (UC) adossées à des fonds de *private equity*. Ces unités de comptes offrent deux avantages : une liquidité partielle (même si elle reste encadrée par la valorisation du fonds) et un cadre fiscal bien connu des épargnants. Les tickets d'entrée y sont relativement

accessibles, de quelques centaines à quelques milliers d'euros. « En assurance vie, on doit garder du cash au bilan pour assurer une partie de la liquidité et la contrepartie est une performance moins élevée », rappelle-t-on chez Altaroc.

### CHOISIR LA BONNE ENVELOPPE FISCALE

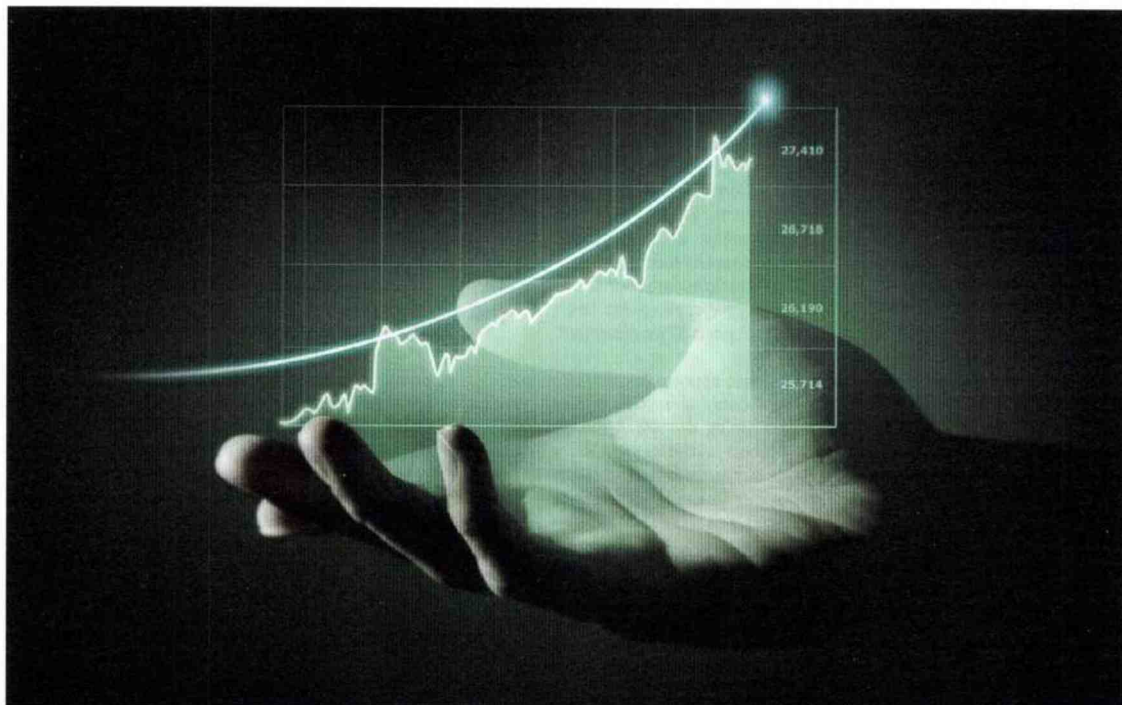
Autre enveloppe de plus en plus utilisée : le PER, qui permet d'intégrer des fonds de capital-investissement à une stratégie de long terme, avec une déduction fiscale à l'entrée et une fiscalité allégée à la sortie. « C'est une enveloppe cohérente avec l'horizon du *private equity*, qui s'inscrit naturellement sur dix ans ou plus », souligne Olivier Herbout de Ramify.

Le PEA-PME peut également héberger certains fonds de *private equity*, avec une exonération d'impôt sur les plus-values après cinq ans de détention. Mais cette option, plus technique, reste encore confidentielle.



UNFLASH - MARKUS WINKLER





Les fonds communs de placement dans l'innovation (FCPI) et les fonds d'investissement de proximité (FIP) offrent une réduction d'impôt (jusqu'à 25% du montant investi), sous condition de conserver vos parts cinq à dix ans. Mais ils présentent deux limites: une liquidité nulle et des frais souvent supérieurs à la moyenne. «Le gain fiscal ne doit pas masquer la nature de l'investissement», prévient Jérémy Orféo. «Ces fonds sont pertinents pour des contribuables très fiscalisés, capables d'assumer un blocage long et un éventuel manque à gagner», se plaît à rappeler Jérémy Orféo.

Les fonds de fonds constituent une autre approche, popularisée par des acteurs comme Altaroc. Ces véhicules diversifient le risque en sélectionnant plusieurs gérants réputés. Ce type d'investissement reste réservé à un profil

d'investisseur averti avec un ticket minimum de 100.000 euros, souvent appelés en plusieurs tranches. «Un portefeuille institutionnel coûte cher, mais il apporte une vraie sécurité si vous êtes bien diversifié», ajoute-t-il.

#### ADAPTER LE VÉHICULE À SON PROFIL

Le choix du support d'investissement dépend du patrimoine, de la fiscalité et de l'expérience de l'investisseur. Pour les jeunes épargnants ou ceux qui veulent tester le non coté, l'assurance vie et le PER offrent une première exposition. Pour des investisseurs plus aguerris, fortement fiscalisés ou accompagnés d'un conseiller, les FCPI et les fonds de fonds peuvent avoir du sens. «La pédagogie est la clé», insiste Jérémy Orféo. «Il faut expliquer les mécanismes d'appel de fonds, les horizons de sortie et modé-

liser l'impact fiscal. Tous les supports ne se valent pas: il faut poser les bonnes questions au départ», insiste-t-il.

Certains particuliers choisissent d'investir en direct dans des start-up, en tant que *business angels*. Motivations: le lien humain, la compréhension fine du projet et la possibilité de contribuer active-

ment. Le risque est élevé, mais la fiscalité reste incitative (réduction d'impôt sur le revenu, exonération via le 150-0 B ter). Pour mutualiser les risques et accéder à plus de projets, il est possible de rejoindre des réseaux de *business angels* ou de passer via des plateformes comme Angelsquare ou Sowefund.



## Miniglossaire du non-coté

- **Appels de fonds**: mécanisme par lequel un investisseur s'engage sur un montant total, versé par tranches (généralement sur trois à cinq ans), en fonction des besoins du fonds.
- **Capital-développement**: financement de PME ou ETI matures souhaitant accélérer leur croissance sans recourir à la dette.
- **Capital-transmission (LBO)**: rachat d'entreprise par effet de levier, souvent lors d'un changement d'actionnariat, via un mix capital / dette.
- **Evergreen**: fonds ouverts en permanence, sans date de clôture, permettant une souscription continue et une liquidité progressive.
- **Fonds de fonds**: véhicule d'investissement indirect, qui investit dans plusieurs fonds de *private equity* pour mutualiser les risques.
- **Taux de rendement interne (IRR)**: mesure annualisée du rendement d'un fonds, prenant en compte le timing des flux.
- **Multiple**: indicateur de performance exprimant combien un fonds a retourné par rapport au capital investi (exemple:  $\times 2$  signifie doublé).
- **Private equity (PE)**: investissement dans des entreprises non cotées en Bourse, en direct ou via des fonds spécialisés. Englobe plusieurs stratégies selon le stade de développement des entreprises cibles.
- **Venture capital (capital-risque)**: investissement dans des start-up en amorçage (ou *early stage*), avec un fort potentiel de croissance, mais un risque élevé.
- **150-0 B ter**: régime fiscal permettant, sous condition, une exonération d'impôt sur les plus-values réalisées sur des titres non cotés détenus depuis plus de cinq ans.



«En investissant dans le non-coté, vous entrez dans un cycle de long terme, avec un capital bloqué pendant huit à dix ans. C'est la contrepartie de la performance», souligne Olivier Herbout. De quoi dérouter certains particuliers habitués aux livrets ou aux unités de compte liquides.

Des solutions émergent toutefois. Certains fonds *evergreen* permettent des entrées et sorties permanentes. «C'est une innovation radicale pour simplifier les flux, à l'entrée comme à la sortie», estime Frédéric Stolar. D'autres acteurs mettent en place des marchés secondaires internes, où les parts peuvent être revendues à d'autres souscripteurs. Ces outils restent encore limités, mais témoignent d'une tendance vers plus de souplesse.

Chez Ramify, l'intelligence artificielle permet par exemple de modéliser l'impact fiscal d'un investissement et de simuler différents scénarios de rendement. Le *private equity* est plus coûteux que les placements traditionnels: frais d'entrée, frais de

gestion (1,5 à 2,5 % par an), *carried interest* (commission de performance récompensant le gestionnaire pour l'amélioration de ses performances) au-delà d'un seuil de rendement. «Il faut être lucide: un fonds institutionnel de grande qualité coûte plus cher qu'un ETF indiciel», reconnaît Frédéric Stolar. «Mais si vous avez accès à un portefeuille bien construit, la valeur créée justifie largement ces frais», ajoute-t-il. Olivier Herbout abonde: «Ce qui compte, c'est la performance nette, après tous les frais. C'est ce que nous simulons systématiquement pour que l'investisseur ait une vision claire du rendement espéré.»

En résumé, le *private equity* s'adresse à des investisseurs patients, capables d'immobiliser une partie significative de leur patrimoine sur la durée. Même si les innovations récentes rendent ce placement plus accessible et mieux encadré. «L'appétit est réel», confie Jérémie Orféo. «Mais il faut y aller avec lucidité, patience et accompagnement», conclut-il. •

MANON TRINIAC



UNSP/ASH/STEPHEN DAWSON