

Private Equity: Le chaînon manquant des portefeuilles performants

Naviguer dans une classe d'actifs à fort potentiel,
mais exigeante en sélection et en stratégie.

⋮⋮ Mot d'introduction de Pierre Marin

La performance de marché est aujourd’hui accessible de manière standardisée ; la surperformance, elle, requiert d’autres leviers. Sur les marchés cotés, la gestion indicelle s'est imposée comme standard de référence. La plupart des gérants actifs ne surperforment historiquement pas durablement leurs indices, moins de 17% y arrivent sur 10 ans. Pour l'investisseur patrimonial, cela signifie qu'obtenir les performances du marché est accessible, mais que la quête d'une performance supérieure suppose de faire appels à d'autres leviers. Le non coté, et tout particulièrement le Private Equity, est l'un de ces leviers.

Le Private Equity est un vecteur de performance avéré, néanmoins sa complexité freine son développement dans les portefeuilles des français. Classe d'actifs illiquidé par nature, le Private Equity implique des appels de fonds, des durées de détention longues, une dispersion élevée des résultats et des couches de frais qui requièrent une lecture exigeante. Ces spécificités imposent une sélection rigoureuse des équipes et des véhicules, ainsi qu'un pilotage opérationnel de bout en bout.

L'enjeu est de sélectionner les meilleures équipes d'investissement européennes et américaines et de pouvoir y accéder. En France, l'étude de référence France Invest/EY montre qu'à fin 2023, 75 % des capitaux appelés en Private Equity réalisent un TRI net supérieur à 5,1 % et un multiple supérieur à 1,2x. Quant au quartile supérieur, les résultats affichés sont sans équivoque avec en moyenne, 24,6 % de TRI pour un multiple de 2,4x. Autrement dit, la classe d'actifs délivre de la performance, mais l'écart entre acteurs est décisif. La sélection est ainsi le cœur de la performance..

Composer une stratégie globale pour tirer profits des multiples approches possibles.

Le Private Equity ne se résume pas à une seule voie d'accès : investissement direct, fonds spécialisés, feeder, fonds de fonds ou encore véhicules « evergreen » ; chacun répond à des contraintes de ticket, de calendrier de déploiement, de profil de risque et de besoin de diversification.

Les équipes – leur histoire, leur spécialité sectorielle, leur capacité à créer de la valeur opérationnelle et leur réseau – font la différence.



Enfin, les succès reflètent cette complexité : seules les maisons résilientes, fiables et performantes, capables d'exécuter dans la durée, transforment la promesse en résultats.

L'intégration de cette classe d'actif nécessite un accompagnement fin pour créer une synergie au sein du patrimoine. Chez RockFi, nous refusons la banalisation du non coté. Notre rôle est double : pré-sélectionner des acteurs résilients, fiables et performants, et orchestrer l'intégration du Private Equity dans une stratégie patrimoniale pensée dans sa globalité. Concrètement, cette conviction s'illustre au travers de notre promesse de valeur :

- un criblage en amont des sociétés de gestion et des millésimes (gouvernance, alignement d'intérêts, discipline d'investissement, gestion des frais et des liquidités) ;
- un pilotage global des investissements au niveau du patrimoine, aligné sur vos objectifs (rendement, risque, liquidité, transmission), orchestrant le rythme des engagements, la diversification des moteurs de performance et les flux de trésorerie dans un cadre fiscal maîtrisé ;
- un suivi opérationnel exigeant (appels de fonds, rapport de situation, distributions) ;
- une architecture ouverte permettant d'articuler direct, fonds spécialisés, feeders et fonds de fonds selon les objectifs et les contraintes de chaque client.

Pierre Marin,
Directeur Général de RockFi

1. Le Private Equity, une classe d'actifs en pleine mutation

Longtemps réservé aux institutionnels, le Private Equity est désormais choisi par un nombre croissant d'investisseurs privés comme une composante clé de leur allocation de long terme. La recherche de rendements ajustés au risque oriente les regards vers le non coté. Et pour cause : sur les vingt dernières années, les fonds de Private Equity affichent en moyenne un TRI supérieur de 3 à 5% aux indices d'actions mondiaux (sources : McKinsey Global Private Markets Review 2025, France Invest).

Sur 10 ans, les fonds les plus performants génèrent en moyenne une surperformance de +5,3% pour le MSCI World ou +7,8% pour le S&P 500. Aux États-Unis, l'écart demeure significatif sur longue période (25 ans) : 13,8% en Private Equity contre 10,2% pour le S&P 500, mais s'est réduit ces dernières années avec le rebond des actions technologiques cotées.

Ce succès tient à plusieurs leviers : bonne sélectivité des gérants, alignement d'intérêts entre gérants et dirigeants d'entreprises, horizon long permettant une création de valeur progressive, ou encore l'accès privilégié à des entreprises prometteuses. Mais cette surperformance moyenne masque une forte dispersion des résultats. C'est une classe d'actifs marquée par une forte asymétrie d'information, où l'accès aux données est restreint et l'expertise constitue un atout clé.

Depuis cinq ans, la dynamique évolue. L'investisseur particulier patrimonial accède désormais à un univers autrefois réservé à un cercle plus restreint. Cet accès croissant représente une avancée majeure, mais il n'est pas sans conséquence !

Pour les sociétés de gestion, c'est une opportunité de lever plus de capitaux. Pour les investisseurs privés, c'est la possibilité d'intégrer une classe d'actifs historiquement performante à leur stratégie patrimoniale. À condition d'en maîtriser les subtilités et d'éviter les pièges.

Car cette accessibilité nouvelle s'inscrit dans un contexte moins porteur : valorisations des entreprises en portefeuille sous pression, allongement des durées de détention, régulation croissante.

Dans ce nouvel équilibre, le Private Equity ne peut plus être abordé comme une simple poche de diversification. Il faut comprendre les mécaniques propres à chaque fonds, la philosophie d'investissement du gérant et l'expérience dans la construction du portefeuille, où le calendrier et les conditions de sortie deviennent le cœur du sujet.

L'ouverture du marché ne simplifie pas les choix ; elle rend l'accompagnement indispensable.



Les clés d'une décision patrimoniale éclairée

Le Private Equity attire par ses performances passées et sa promesse de diversification.

Avant d'y allouer une part de votre capital, quelques points essentiels doivent être parfaitement compris :



L'équipe d'investissement comme pilier de la performance

“ Tous les fonds ne se valent pas. À millésime égal, les écarts de performance entre les meilleurs et les moins bons peuvent être significatifs.

Ce qui fait la différence : l'expérience de l'équipe, sa capacité à trouver des dossiers prometteurs, à les accompagner dans le temps, et enfin à sortir à un moment opportun.

Delphine Colin, Associée

En Private Equity, le gérant est le générateur de la performance. Il faut en effet savoir se détacher des objectifs ciblés car sans exécution précise, capacité à trouver des opérations de qualité et une discipline d'investissement, le potentiel reste théorique.

Derrière les fonds, il y a toujours des hommes et femmes qui travaillent à la performance. Il est donc essentiel de s'intéresser à ces derniers : leur histoire professionnelle autant que leurs parcours communs qui vont être des facteurs clés de succès dans le choix du gérant et surtout de son meilleur véhicule. Cette connaissance fine de ces gérants est la force d'un réseau comme RockFi composé exclusivement de banquiers seniors.

C'est à travers le prisme des équipes que l'on peut analyser la régularité des résultats, au type d'entreprises ciblées, et la façon dont le capital est déployé.

On regardera également leur historique de performance, le nombre d'années à travailler ensemble ou encore la taille de leurs investissements dans les fonds qu'ils gèrent. Ces éléments ne représentent qu'un éclairage partiel au sein d'un ensemble bien plus vaste de critères à appréhender avec finesse et à suivre dans la durée.

L'objectif étant, in fine, d'identifier les signaux de succès permettant une sélection exigeante, fondée à la fois sur l'analyse des données et la compréhension des gérants qui les portent.

L'architecture de frais : comprendre pour mieux investir

En Private Equity, les frais s'accumulent à chaque étape : frais d'entrée, commissions de gestion, frais des véhicules d'investissement, commissions des intermédiaires... Chaque intermédiaire réduit d'autant la performance nette de l'investisseur. Ce phénomène s'aggrave pour deux raisons :

- Plus l'investisseur est éloigné de l'actif sous-jacent (via des circuits de distribution complexes ou peu transparents), plus les frais se multiplient.
- Plus les montants investis sont modestes, plus le poids relatif des frais est élevé – ceux-ci étant souvent proportionnels aux sommes engagées, ils pèsent davantage sur les portefeuilles modestes.

Privilégier l'accès en direct, par exemple via un accompagnement patrimonial réellement indépendant, permet de limiter les frictions et de mieux comprendre la structure de rémunération. C'est là l'un des rôles du banquier privé.

La liquidité comme contrainte structurante

Investir en Private Equity, c'est immobiliser son capital pour 8 à 12 ans, parfois plus. Il ne s'agit pas d'un support que l'on peut céder librement ou réajuster à la marge. Certains fonds proposent une liquidité partielle, mais celle-ci reste soumise à des conditions parfois restrictives. Vous devez investir des sommes qui ne seront pas nécessaires à long terme.



Notre conviction : Réconcilier accès, exigence et transparence

- “ Le véritable enjeu aujourd’hui n'est pas tant l'accès au Private Equity que la nécessité d'y investir dans un cadre structuré et accompagné, afin d'assurer une sélection rigoureuse et une gestion maîtrisée.

Delphine Colin, Associée

Nous avons fait le choix d'une sélection collégiale : les fonds sont analysés par un comité de conseillers privés seniors aux parcours complémentaires (banque privée, M&A, gestion d'actifs) avant d'être proposés à nos clients. Nous ne nous contentons pas d'ouvrir la porte du non coté. Nos conseillers privés apportent un regard stratégique, critique et sur-mesure, pour transformer un accès en véritable allocation réfléchie et adaptée à votre situation.

Chaque opportunité est replacée dans une vision patrimoniale globale et cohérente.

2. Les différentes stratégies en Private Equity

Le Private Equity forme une classe d'actifs aux contours étendus, marquée par une grande diversité de structures, de secteurs et de niveaux de maturité. Cette complexité ouvre la voie à une multitude de stratégies, permettant d'exploiter pleinement les opportunités qu'elle recèle.

Certaines stratégies sont conçues pour maximiser le potentiel de performance, d'autres pour apporter de la stabilité : chacune son utilité. Derrière une même classe d'actifs, les approches peuvent répondre à des logiques radicalement différentes.

Deux investisseurs présentant des situations et des objectifs similaires ne se verront pas recommander nécessairement le même fonds, car leur exposition globale au risque et aux différentes classes d'actifs peut différer significativement.

Au fil de ce Livre Blanc, chaque terme et concept est clarifié et illustré par des exemples concrets. Les trois repères sur la page suivante servent de point de départ.

” Dans l'analyse de fonds certains paramètres sont immuables et trois dimensions doivent être examinées avec précision : rendement - niveau de risque - horizon d'investissement.

Bertrand Bréavoine, Associé



Le rendement espéré

Un fonds de Venture Capital peut viser des rendements à deux chiffres, grâce à quelques succès majeurs identifiés très tôt, qui concentrent l'essentiel de la création de valeur.

À l'inverse, un fonds de buyout cherchera une performance plus modeste, mais portée par un taux de réussite globalement plus élevé et un profil de risque plus mesuré.

Le niveau de risque varie

Selon le stade d'intervention (amorçage, croissance, transmission), le recours au levier et la nature des entreprises ciblées, le niveau de risque peut s'accroître.

À ces facteurs s'ajoutent les risques opérationnels, sectoriels ou juridiques qui doivent être anticipés et mesurés.

L'horizon d'investissement

Certains fonds distribuent rapidement (4–6 ans), d'autres exigent une immobilisation longue (jusqu'à 12 ans), avec une visibilité limitée sur le rythme de sortie.

Pour le gérant, la maîtrise de la durée constitue un levier stratégique : un fonds positionné sur un temps long lui laisse davantage de latitude pour sélectionner les cibles, accompagner leur transformation et optimiser les conditions de cession afin de maximiser la création de valeur.

⋮⋮

2A - Définir sa propre stratégie d'allocation

Il existe quatre grandes manières d'investir dans le Private Equity: en direct, via un fonds, un feeder ou par l'intermédiaire d'un fonds de fonds. Chacune de ces approches représente un arbitrage entre accessibilité, niveau de structuration, diversification et coût.

Ces modes d'accès s'inscrivent dans une logique de gradation : plus on s'éloigne de l'investissement direct, plus on peut gagner en diversification, en structuration, en mutualisation des risques, mais aussi en couches d'intermédiation et en frais.

L'investissement direct

Investir en direct, c'est rechercher l'essence même du Private Equity: l'accès aux sociétés, l'analyse des dossiers, la négociation des termes, la création de valeur dans la durée. C'est aussi la seule option qui échappe à l'empilement des frais. Ce degré de contrôle n'a toutefois de sens que s'il s'accompagne d'un flux de transactions qualifiées, d'un accompagnement sur mesure et d'un suivi rigoureux.

Les fonds spécialisés

Les fonds spécialisés, eux, offrent une gestion professionnelle du capital. Confier son capital à un fonds, c'est faire le choix d'un gérant. Encore faut-il choisir le bon. Un fonds mid-market européen n'a ni les mêmes moteurs de performance, ni les mêmes risques qu'un fonds de croissance asiatique.

Le Feeder (fonds nourricier)

Les feeders offrent un accès à des fonds institutionnels avec un ticket d'entrée réduit. Ils démocratisent l'investissement, tout en normalisant les contours. Ce format impose une vigilance particulière sur la qualité du portage juridique, les différents niveaux de frais, et la transparence opérationnelle.

Enfin, les fonds de fonds

Un fonds de fonds investit dans plusieurs fonds (souvent 10 à 30), gérés par des équipes différentes, sur des stratégies, zones ou millésimes variés. Il s'agit donc d'un fonds multi-gérants. Ils permettent une diversification poussée.



Un fonds de Private Equity spécialisé

Il n'intervient pas sur tout le marché non coté : il se concentre sur un segment précis : par secteur, taille d'entreprise, géographie ou type d'opération.

Ce positionnement permet d'exploiter les inefficiencies du marché et de construire une véritable expertise de création de valeur.

Trouver les bons fonds suppose d'aller au-delà du branding. Il faut analyser la stratégie réelle, la capacité à trouver des opportunités, l'historique de performance sectoriel, et l'alignement d'intérêts. Ils s'intéressent donc à un marché inefficient et attractif mais il est difficile à adresser, où ils pourront mettre leur vaste réseau et grosse capacité d'exécution à disposition.

Un fonds de Private Equity spécialisé s'analyse avant tout par la profondeur de son track-record sectoriel : qualité des deals passés, compréhension fine des dynamiques de marché et capacité à sourcer des opportunités exclusives.

Morgan Stanley

L'accès à des opportunités différenciantes par effet de réseau.

Dans un univers de plus en plus compétitif, l'accès aux transactions les plus prometteuses repose sur la qualité des relations tissées avec les fonds historiques. Les plateformes capables de combiner programme primaire, co-investissement et secondaire bénéficient d'un effet de réseau décisif pour capter les actifs les plus différenciants.

L'accès à des fonds spécialisés permet de s'appuyer sur des équipes reconnues pour leur expertise sectorielle, et donc particulièrement qualifiées pour conduire des stratégies de création de valeur sur leur segment de prédilection.

Les équipes de Morgan Stanley Investment Management, par exemple, se focalisent principalement sur le mid-market, "un marché plus profond avec 65 % de capital disponible en moins, offrant des valorisations et fondamentaux plus attractifs", selon Federico Vettore. Cette approche ciblée permet d'éviter la dilution des performances et de mieux contrôler le risque.

Federico Vettore dirige les marchés privés européens de Morgan Stanley. Avec 1700 Mds de dollars d'encours sous gestion, Morgan Stanley Investment Management fait partie des plus grands acteurs mondiaux et sert les plus grands investisseurs.



Les fonds de fonds

Les fonds de fonds constituent une solution d'allocation indirecte : leur mission est d'allouer le capital à une sélection rigoureuse de fonds sous-jacents.

Il offre, à montant engagé équivalent, une diversification significativement accrue par rapport à un fonds investi en direct et permet à la société de gestion de structurer un nouveau millésime (année de lancement d'un fonds) chaque année.

Pour les gérants, il suppose un audit approfondi, une analyse fine des phases de marché et une compréhension des leviers de création de valeur qui seront répliquables.

Ce dispositif d'investissement progressif s'adresse particulièrement à une clientèle patrimoniale souhaitant construire, sur le long terme, une exposition pérenne et optimisée à cette classe d'actifs. L'investisseur peut ainsi participer à plusieurs générations de fonds et réallouer les distributions perçues dans les millésimes successifs, en s'inscrivant dans une logique de capitalisation maîtrisée.

Un fonds de fonds s'évalue par la qualité de sa sélection primaire : sa capacité à accéder aux meilleurs gérants, souvent inaccessibles en direct, et à construire une allocation cohérente en termes de millésimes, géographies et stratégies.



Opale Capital

La rigueur nécessaire à la gestion de fonds de fonds.



Un bon gérant de fonds de fonds doit donc combiner une analyse poussée du contexte macro économique, déterminer quelles stratégies d'investissement sont pertinentes (dettes privées, crédit tactique, secondaire, venture capital, growth buyout, LBO...), déterminer pour celles qui le sont les facteurs clés de succès qu'un gérant de fonds doit pouvoir démontrer et décortiquer les leviers de création de valeur utilisés pour obtenir le track record du gérant.

Paul Moreno Blosseville, président d'Opale Capital, président de la société depuis sa création en 2022. Opale Capital est la société de gestion dédiée aux investissements en fonds non cotés et en architecture ouverte du groupe Tikehau Capital.

⋮⋮

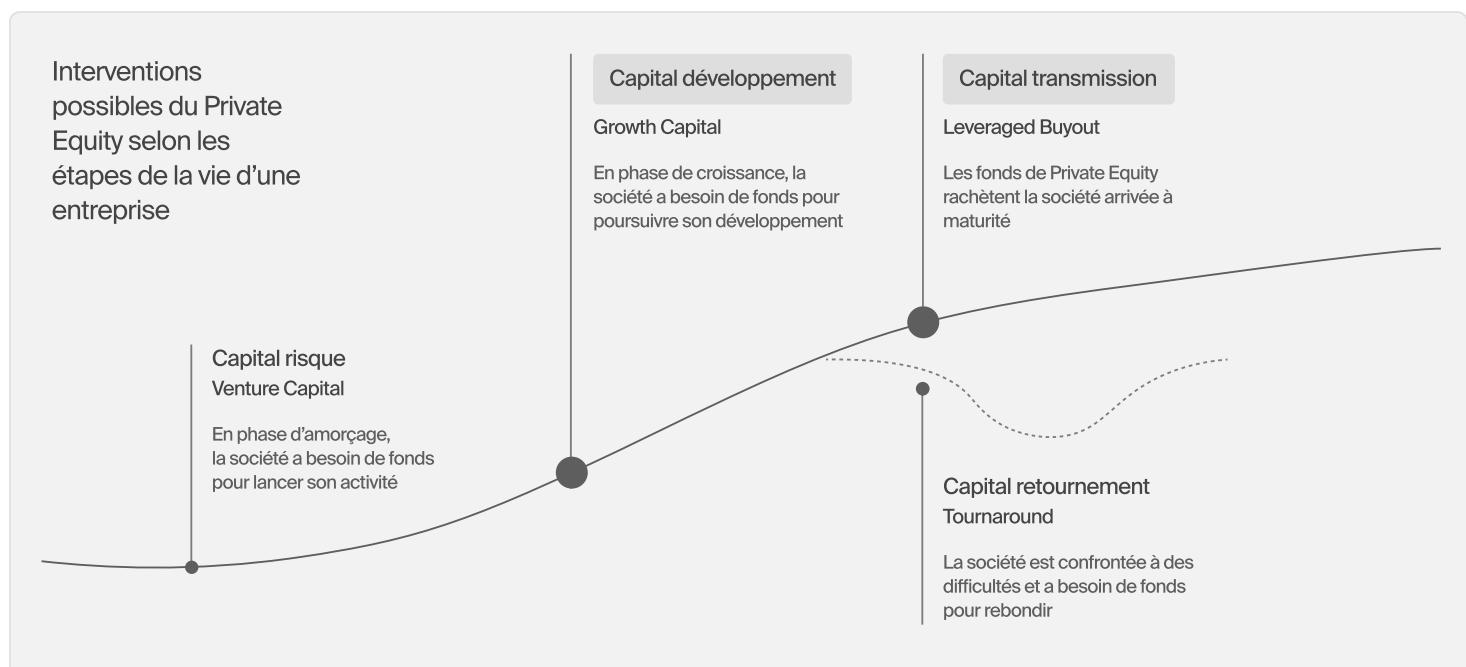
2B - La maturité des investissements, une variable structurante

"Les entreprises non cotées ne présentent pas toutes le même profil d'investissement.

Entre une start-up en quête de modèle économique et une PME mature et rentable en phase de transmission, les logiques de valorisation et les horizons de risque diffèrent radicalement.

Le degré de maturité de la cible d'investissement (l'actif sous-jacent) constitue ainsi un critère déterminant pour en évaluer finement les perspectives et les aléas."

Antoine Lemaire, Associé



Venture Capital : “Miser sur l’audace”

Le Venture Capital cible les entreprises les moins matures : peu ou pas de chiffre d'affaires, un produit en construction, un marché à conquérir. Tout est à construire et le capital va soutenir le développement rapide de ces entreprises.

Le capital-risque offre des perspectives de rendement attractives, portées par des entreprises à fort potentiel de croissance, mais implique également une exposition accrue aux risques et à une volatilité marquée.

Et pour les investisseurs, certains fonds peuvent offrir, sous conditions, une fiscalité optimisée (exonération d'impôt sur le revenu ou impôt sur les sociétés réduit), contre un blocage temporaire des rachats.

Growth Equity : financer l'essor

Les fonds de Growth s'adressent à des entreprises en quête de capitaux pour accélérer leur trajectoire sans recourir à un levier excessif. Les entreprises ont plusieurs années d'existence, un chiffre d'affaires établi et des fondamentaux solides.

Ce type de fonds intervient en soutien d'une croissance organique ou externe tout en accompagnant une transformation stratégique : renforcement du management, amélioration des process, digitalisation ou optimisation des canaux de distribution.

En amont de la sortie, le gérant façonne méthodiquement l'entreprise pour en révéler tout le potentiel de valorisation, qu'il s'agisse d'une cession stratégique ou d'une introduction en Bourse. Une approche où l'exigence du capital investissement sert l'élan entrepreneurial, afin d'amplifier une dynamique déjà engagée.

Le Growth Equity ne saurait se réduire à un simple stade transitoire : il vous donne accès à des entreprises d'ores et déjà éprouvées, mais dont le potentiel reste largement inexploité.

Elevation Capital Partners

Une sélection exigeante et multisectorielle.



Le processus de sélection, souvent étalé sur plusieurs mois, privilégie des sociétés aux fondamentaux solides opérant dans des secteurs porteurs tels que la tech, le digital, l'e-commerce ou la transition verte.

“Parmi des centaines de dossiers analysés chaque année, seule une poignée d'entreprises répondent aux critères stricts de rentabilité, de résilience et de potentiel de croissance.”

Benjamin Cohen, cofondateur et Directeur Général d'Elevation Capital Partners. Filiale du groupe Inter Invest depuis 2015, Elevation Capital Partners est une société de gestion engagée auprès des entrepreneurs français.

Buyout : accélérer l'avenir

L'objectif des fonds de Buyout n'est pas ici d'investir sur une idée naissante ou une trajectoire de croissance, mais d'accompagner des entreprises déjà rentables, structurées, dotées d'un historique, d'équipes solides expérimentées et de modèles économiques éprouvés.

L'opération est généralement structurée en Leverage Buyout ou LBO: un rachat majoritaire combinant fonds propres et dette. Cette approche vise à maximiser la performance sans pour autant compromettre la stabilité. Ce recours à la dette permet aux investisseurs d'optimiser leur mise de fonds initiale tout en conservant le contrôle de l'entreprise, sans dilution du capital. En contrepartie, il impose une exigence forte de génération de flux de trésorerie, l'entreprise devant être en mesure de rembourser sa dette sans fragiliser sa structure financière.

Dans ce cas, le levier reste mesuré. L'objectif est ainsi d'accompagner l'entreprise dans sa métamorphose par le biais d'investissement en capitaux conséquent permettant de financer d'ambitieuses opérations : croissance externe, expansion internationale ou transformation digitale. L'équipe de gestion du fonds de Buyout met également à disposition son réseau, ses experts, et peut même créer des ponts entre les participations.

Edmond de Rothschild

Une alternative crédible aux marchés cotés pour les entreprises de taille intermédiaire.



Pour de nombreuses entreprises de taille moyenne, la cotation ne constitue ni un objectif réaliste, ni un mode de financement adapté. Le Private Equity offre une voie plus fluide, moins exposée à la volatilité des marchés, et mieux adaptée aux besoins opérationnels, en apportant à la fois des capitaux stables et une expertise stratégique active.

Les équipes s'engagent aux côtés des dirigeants pour affiner la stratégie, structurer des plans de croissance externe et renforcer l'organisation, avec un rôle actif dans la création de valeur.

Jean-François Félix est un investisseur en Private Equity dans des sociétés de taille moyenne depuis plus de 25 ans, dont 10 ans comme conseil au sein du Groupe Edmond de Rothschild.

Evergreen : l'horizon illimité du capital patient

Contrairement aux fonds traditionnels, le type de véhicule Evergreen n'a pas de date de maturité, et cela change tout:

- Moins de pression de sortie, donc des cessions mieux calibrées.
- Plus de flexibilité pour réinvestir les produits de cession.
- Un alignement plus fin avec les logiques patrimoniales de long terme.

Et surtout, ce modèle devient accessible aux particuliers, via l'assurance-vie (unités de compte). Dans un cadre fiscal avantageux c'est un des moyens d'ouvrir les portes du Private Equity institutionnel à des investisseurs privés.



2C - Le type d'actif : un choix stratégique

Dans le non coté, le choix des entreprises ne définit pas seulement le secteur d'investissement. Il conditionne aussi la durée d'immobilisation de capitaux investis, le niveau de risque, la régularité des revenus et la possibilité de revendre.

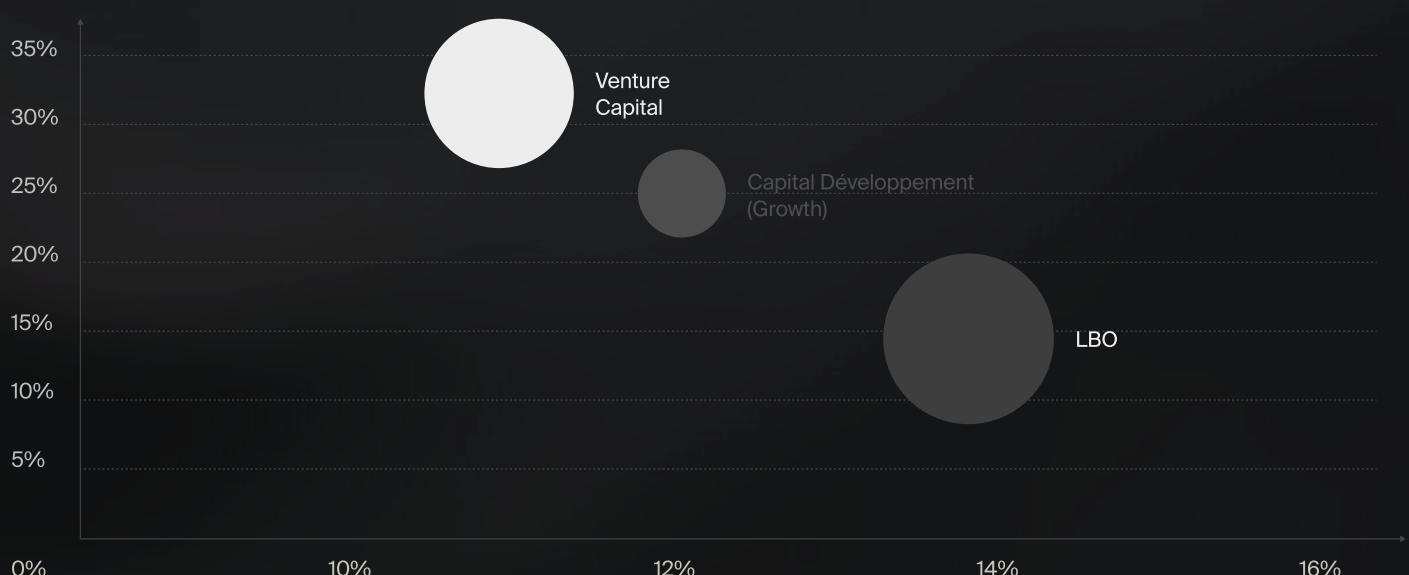
Si les entreprises non cotées restent l'axe unique du Private Equity, d'autres classes d'actifs se sont imposées dans les portefeuilles sophistiqués : immobilier tertiaire, technologies industrielles ou encore infrastructures stratégiques.

Les infrastructures en particulier, énergie (éolien), transport (ports), numérique (data center), répondent à des besoins structurels, dans un contexte de transition énergétique, de relocalisation industrielle et de saturation des réseaux. Elles offrent des flux visibles, des barrières à l'entrée fortes et une faible volatilité. Elles s'ouvrent progressivement à la clientèle privée via des véhicules ELTIF ou semi-liquides.

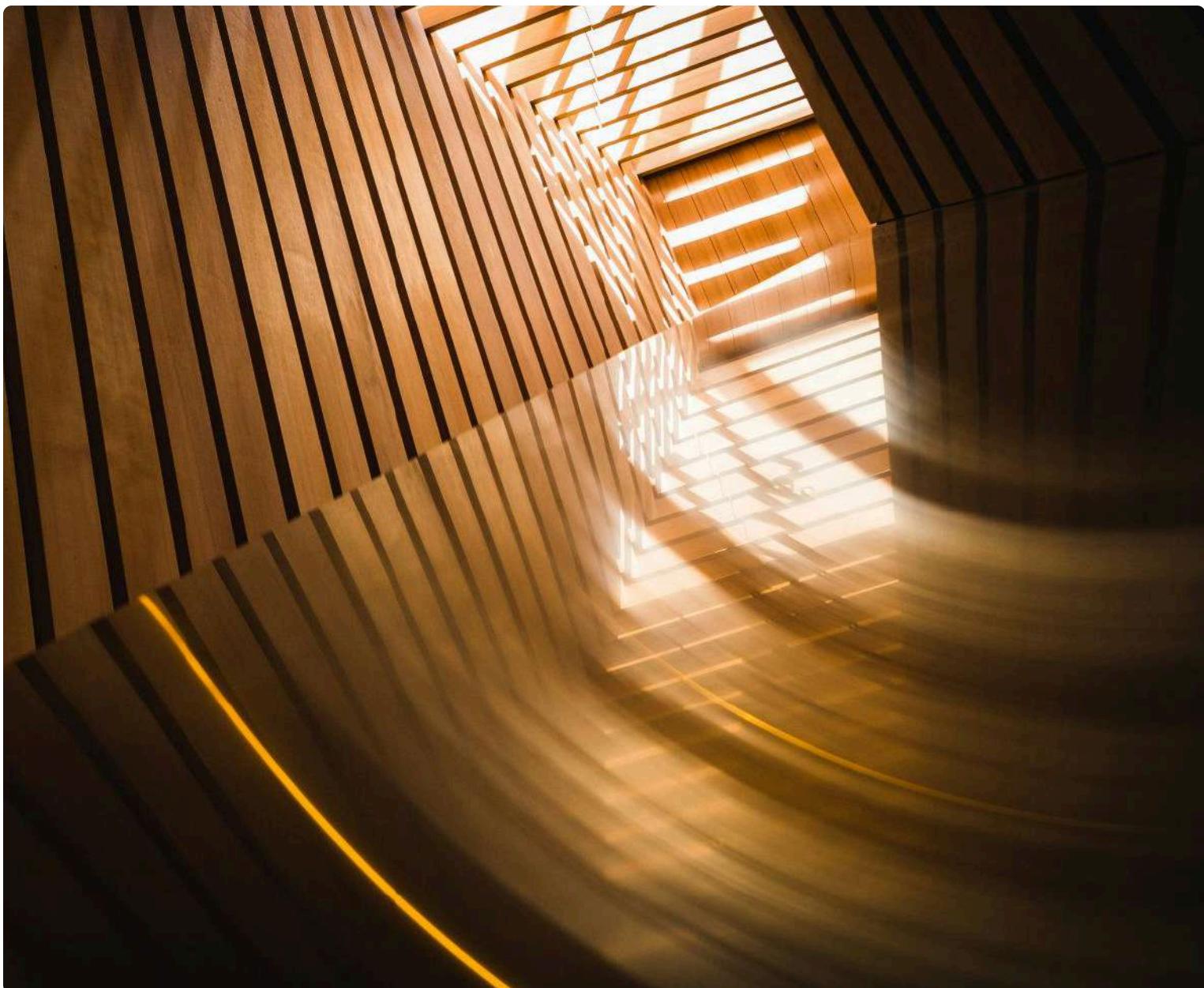
À titre d'exemple, certains fonds permettent de participer au financement de réseaux d'électricité décarbonée ou de plateformes logistiques critiques, en profitant d'une réglementation stable et d'un environnement de taux favorisant les flux de trésorerie longs.

Qu'il s'agisse d'une affinité personnelle ou d'une opportunité stratégique, RockFi a pour mission d'identifier les secteurs porteurs, les véhicules adaptés, et de rendre accessibles ces actifs complexes sous la forme d'allocations claires et alignées sur les enjeux patrimoniaux.

Risque de déviation
2003 - 2023



Rendements - TRI** net médian par stratégie 2003 - 2023



Notre conviction : La diversité stratégique impose une exigence relationnelle

La variété des stratégies en Private Equity constitue une richesse indéniable qui impose, en contrepartie, un niveau de discernement élevé. Derrière chaque stratégie se cache un style de gestion, un rythme, une culture. Lire et analyser un document ne suffit pas : il faut rencontrer les équipes, comprendre leurs biais, sentir leur cohérence ou incohérences.

Ce sont ces équipes qui porteront, sur la durée, l'exécution des promesses formulées dans les documents commerciaux. Leur rigueur, leur stabilité et leur capacité d'adaptation conditionnent directement la performance finale. À ce titre, le co-investissement significatif des équipes dans leurs propres véhicules constitue un puissant mécanisme d'alignement, gage d'engagement durable et complément crédible à l'objectif de sorties positives.

L'investisseur reste pleinement exposé pendant toute la durée de vie du fonds : il est donc essentiel d'évaluer avec lucidité la capacité réelle des gérants à piloter ces cycles, bien au-delà des intentions affichées.

3. Structurer intelligemment son investissement : fiscalité, enveloppes, leviers

Le choix d'un fonds constitue une première étape importante. Toutefois, la structuration de l'investissement conditionne directement :

- votre rendement net,
- la fiscalité à court et long terme,
- et la disponibilité réelle de votre capital.

” Investir dans le Private Equity (capital-investissement) permet de viser des rendements élevés et de réduire la volatilité de votre portefeuille, grâce à une diversification hors des marchés cotés. Croissance (growth), rachats (buyout), LBO ou dette privée (private debt) : ces stratégies, bien que peu liquides et conçues pour le long terme, offrent un potentiel de performance accru et une participation active au développement des entreprises.

Antoine Lemaire, Associé

3A - Quelques exemples d'enveloppes et dispositifs

Assurance-vie luxembourgeoise

Cette enveloppe pour les patrimoines supérieurs à 250 000 € est particulièrement adaptée à l'intégration d'actifs non cotés.

Elle permet de loger des fonds illiquides dans un cadre capitalisant et fiscalement neutre pendant toute la durée de détention.

Les appels de fonds sont gérés directement à l'intérieur de l'enveloppe, sans frottement ni arbitrage bancaire complexe. Elle s'intègre naturellement dans une stratégie de transmission patrimoniale.

Chez RockFi, il s'agit d'un outil fondamental : robuste, flexible et performant, conçu pour accompagner une stratégie patrimoniale durable.

150-0 B TER

Le dispositif d'apport-cession, autrement appelé 150-0 B TER est un dispositif fiscal réservé aux dirigeants et actionnaires importants cédant des parts ou la totalité de leur entreprise, offrant un report d'imposition sur la plus-value de cession.

Ce mécanisme suppose un réinvestissement dans des actifs éligibles, dans un cadre strictement défini par l'administration fiscale.

Toute déviation par rapport à l'esprit du texte (investissement immobilier patrimonial, gestion passive, structuration artificielle) expose au risque de redressement.

Cet outil nécessite une stratégie claire, un montage rigoureux et un accompagnement avisé, d'autant que ce réinvestissement doit avoir lieu au plus tard 24 mois après la cession. Pertinente dans certains contextes mais porteuse de risques dans bien d'autres, cette démarche constitue un écueil fréquent pour les entrepreneurs, que les équipes de RockFi ont appris à anticiper et à maîtriser grâce à leur expérience.

Crédit Lombard

Ce type de financement adossé à des actifs liquides est souvent utilisé pour répondre à un appel de fonds ou à un besoin temporaire de liquidité, sans pour autant se désinvestir de ses actifs liquides.

Le levier présente des risques spécifiques : appel de marge, non-renouvellement du crédit, décalage entre la durée du prêt et l'horizon de placement.

Dans un contexte de taux plus élevés, les marges de sécurité se réduisent mécaniquement, rendant nécessaire un contrôle plus rigoureux.

RockFi le recommande comme un outil tactique utile dans certains cas très précis et rigoureusement étudiés pour ne pas se transformer en piège de la dette.



3B- 3 profils concrets d'investisseurs en Private Equity

Le professionnel du M&A, banquier ou avocat : construire patiemment une courbe de performance

Ces profils partagent une caractéristique essentielle : la récurrence des revenus. Chaque année, un bonus ou des honoraires significatifs viennent alimenter leur capacité d'investissement. Leur connaissance du Private Equity est généralement solide, mais le temps leur manque pour源源不断地 sourcing, analyser, comparer.

En fonction des cas, nous pouvons leur recommander une structuration millésimée : chaque année, un ticket, souvent autour de 100 000 €, est engagé dans un ou plusieurs fonds, idéalement via des véhicules diversifiés (fonds de fonds ou multistratégies). En trois à cinq ans, l'investisseur constitue ainsi une allocation cohérente, équilibrée, dont les millésimes se complètent dans le temps.

Cette approche :

- **Lisse la performance** en réduisant le risque de mauvaise synchronisation avec un cycle de marché.
 - Permet de **monter progressivement en complexité**, en ajustant les thèses ou véhicules retenus selon l'expérience acquise.
 - Respecte le **rythme naturel de leur vie professionnelle**, sans pression de déploiement.
-

Le résultat, au bout de quelques années, est un portefeuille auto-entretenu, alimenté par des distributions régulières, et renforcé année après année. Une stratégie de rigueur, sans précipitation, typique des professionnels du chiffre et du droit.

RockFi accompagne cette montée en puissance avec méthode, en assurant la continuité des choix et la cohérence du parcours d'investissement.



Le cédant d'entreprise : piloter une stratégie post-cession

Le cédant incarne un profil à part : soudainement liquide, souvent après des années d'illiquidité. Il dispose de plusieurs millions d'euros à allouer, parfois via une holding patrimoniale issue de la vente. La tentation du "tout, tout de suite" est forte, mais c'est précisément là que le risque est maximal.

Une des stratégies que nous recommandons s'articule autour d'un contrat de capitalisation luxembourgeois hébergé dans la holding, dans lequel seront déployés progressivement les fonds.

Cette enveloppe offre :

- **Une souplesse inégalée** sur les supports éligibles,
 - **Une efficacité patrimoniale** (capitalisation, protection luxembourgeoise),
 - Et surtout, une **logique de déploiement par étapes**, essentielle pour éviter le biais du "rush".
-

L'objectif est de construire une architecture patrimoniale qui pourra absorber le produit de cession dans le temps. En complément des autres classes d'actifs, les fonds de Private Equity logés dans le contrat sont sélectionnés pour leur cohérence globale et leur complémentarité.

Dans ce cadre, les équipes de RockFi jouent un rôle de coordinateur avisé : un filtre stratégique permettant d'écartier les opportunités trompeuses et les décisions hâtives, pour privilégier une approche équilibrée et réfléchie.

“ Comme Monsieur Jourdain qui faisait de la prose sans le savoir, vous faites déjà du Private Equity sans toujours en avoir conscience :

En tant que chef d'entreprise, vous possédez une partie du capital de votre société et travaillez à en augmenter la valeur. Vous sélectionnez des opportunités, les faites grandir et en tirez profit – exactement comme le font les investisseurs en Private Equity.

Cette approche n'est pas réservée aux grands fonds : vous l'appliquez déjà au quotidien dans la gestion de votre entreprise.

Antoine Lemaire, Associé



L'investisseur passif (profession libérale) : sécuriser, diversifier, générer des revenus

Ce troisième cas fréquent, souvent issu d'une carrière libérale bien menée, se caractérise par deux éléments : un patrimoine significatif (souvent supérieur à 1 million d'euros) et une implication modérée dans la gestion quotidienne. L'investisseur passif n'a ni la volonté, ni le temps pour s'immerger dans les subtilités du non coté. Son attente est simple : que son capital travaille, avec une bonne visibilité sur les flux.

Pour ce profil d'investisseur, une des stratégies que nous pourrions recommander serait un panachage raisonné :

- Des fonds de buyout, perçus comme plus “lisibles” et matures que le venture,
- De la dette privée, pour introduire une logique de revenus réguliers,
- Et des fonds de fonds, afin de mutualiser les risques et profiter d'une exposition large sans gestion active.

L'exposition est souvent déployée de façon plus rapide que pour les deux premiers profils, par nature et par contrainte : moins de flux entrants, horizon de placement plus proche, volonté de percevoir des revenus. L'échelonnement dans le temps est réduit, mais la diversification par véhicules et thèses est renforcée.

Pour RockFi, ce qui compte n'est pas d'offrir “tout le marché”, mais de formuler une proposition équilibrée, adaptée à chaque profil d'investisseur, intelligible, loin des effets de mode ou des plateformes standardisées.

4. Notre méthode : rigueur, transparence, personnalisation

“ Chez RockFi, nous pensons que la sélection d'un fonds ne peut pas être laissée au hasard ni à l'effet d'annonce. Pour coller au mieux au besoin de nos clients, nous analysons un large panel de fonds et l'environnement juridique en permanence avant de faire un travail d'assemblage. Nous parlons toujours de stratégie d'investissement et non d'approche produit.

Delphine Colin, Associée

Elle suppose trois qualités indissociables :

- Une lecture fine des marchés privés et de leurs cycles
- Une connaissance intime des contraintes patrimoniales de nos clients
- Une capacité à structurer les investissements dans un cadre juridique et fiscal stable



Composer une allocation, ce n'est pas empiler des fonds

Les stratégies disponibles sont nombreuses : buyout, growth, venture, secondaire, dette privée, co-invest, fonds de fonds. Aucune ne coche toutes les cases. Chaque brique répond à un rôle : performance différée, diversification sectorielle, lissage des distributions ou optimisation fiscale. Chaque brique a sa fonction, c'est l'assemblage qui crée la cohérence.

“ Chez RockFi, notre rôle ne se limite pas à distribuer des fonds : nous concevons de véritables allocations d'investissement. Si le choix du gérant demeure essentiel, la performance repose avant tout sur la qualité de l'architecture mise en place. Nous sélectionnons avec rigueur les composantes et élaborons des solutions sur mesure, adaptées à chaque stratégie patrimoniale.

Bertrand Bréavoine, Associé

Au-delà du choix de fonds : construire une allocation pensée dans sa globalité

Bien qu'elle puisse, au premier abord, apparaître comme une classe d'actifs en vogue, le Private Equity ne se résume pas à "investir dans un fonds". Il s'agit d'une classe d'actifs large, hétérogène, dont la performance repose sur la capacité à combiner intelligemment plusieurs dimensions : stratégie, horizon, fiscalité, temporalité, gestion des flux.

“ Acheter un millésime opportuniste, intégrer un fonds evergreen pour lisser les appels de fonds, coupler des stratégies de croissance et de retournement, articuler le tout avec une enveloppe adaptée (holding, assurance-vie luxembourgeoise, etc.) : voilà le véritable enjeu et ce que l'expérience de nos banquiers permet.

Bertrand Bréavoine, Associé

En pratique (notre processus)

Nous analysons l'univers des fonds, testons leur intégration juridique et opérationnelle, puis adressons chaque client avec une stratégie patrimoniale pensée dans son ensemble : allocation millésimée, flux maîtrisés, rapports consolidés.

5. Le Private Equity, ce n'est plus l'accès qui compte

Protéger et faire croître un capital significatif exige plus que des opportunités. Nous croyons dans l'expérience, dans le réseau, dans la qualité du diagnostic en amont et l'élégance de la solution patrimoniale globale. Notre mission consiste à éclairer, à sélectionner et à conduire l'exécution dans les contextes où la complexité s'accroît, et où la valeur ajoutée se mesure à la précision de la mise en œuvre.

Dans cet esprit, nous portons une attention constante à l'ensemble des dimensions qui structurent un investissement : une discipline exigeante d'allocation, de structuration et de suivi. Cela implique de rechercher la cohérence de la solution dans une proposition globale, de fluidifier les processus d'exécution, mais aussi de maintenir une rigueur de gestion qui préserve les intérêts à long terme.

Ainsi, nous tenons à garantir à nos clients :

- La lisibilité : privilégier une allocation cohérente (par stratégies, millésimes et véhicules) plutôt qu'un empilement de produits.
- L'efficacité : des échanges utiles, une exécution fluide des appels de fonds et des arbitrages.
- La discipline du risque : un tempo d'investissement maîtrisé, une gestion rigoureuse des sorties, un cadre contractuel et fiscal conçu pour préserver le rendement net.

Si vous souhaitez en savoir plus sur vos opportunités dans le Private Equity, prenez rendez-vous avec un banquier RockFi via ce [lien](#).

Vous envisagez une stratégie de Private Equity alignée avec votre patrimoine ?

Prenez rendez-vous pour un diagnostic personnalisé avec un banquier privé RockFi.



Pierre Marin

Directeur Général

pierre.marin@rockfi.fr
+33 6 32 02 14 31



Delphine Colin

Associée

delphine.colin@rockfi.fr
+33 6 64 80 02 22



Robin Dereux

Responsable de l'Offre

robin.dereux@rockfi.fr
+33 6 51 18 26 77



Antoine Lemaire

Associé

antoine.lemaire@rockfi.fr
+33 6 75 29 64 83



Bertrand Bréavoine

Associé

bertrand.breavoine@rockfi.fr
+33 6 15 86 35 25

⋮⋮⋮ Glossaire Livre Blanc Private Equity

Private Equity (Capital-investissement)

Ensemble des opérations par lesquelles des investisseurs apportent des fonds propres à des sociétés non cotées afin de financer leur développement, leur transmission ou leur redressement, sur un horizon de détention moyen/long terme et avec une liquidité limitée.

Non coté

Désigne l'univers des actifs non négociés sur un marché de cotation publique (entreprises, dette, infrastructures, immobilier).

Quartile supérieur

Sous-ensemble constitué des 25 % de fonds les mieux classés au sein d'un univers homogène (par millésime, stratégie ou zone). Il sert de repère de performance pour l'analyse comparative.

Sous-jacent

Actif économique effectivement détenu par le fonds (entreprise, portefeuille de prêts, actif d'infrastructure, etc.) dont provient la création de valeur.

Allocation stratégique

Répartition cible et de long terme entre les principales poches d'investissement. Elle est définie en fonction des objectifs patrimoniaux, de la tolérance au risque, des contraintes de liquidité et du calendrier prévisionnel des sorties.

Buyout (Capital-transmission)

Prise de contrôle d'entreprises matures et rentables afin d'en accélérer la croissance, l'internationalisation ou la transformation opérationnelle, éventuellement avec recours à l'endettement.

Rachat d'entreprise à effet de levier (souvent abrégé « LBO »)

Opération de transmission financée par une combinaison de fonds propres et de dette. L'effet de levier peut améliorer le rendement des capitaux propres, en contrepartie d'une exigence accrue sur les flux de trésorerie et d'un risque financier plus élevé.

Growth Capital ou Growth Equity (Capital-développement)

Apport de fonds propres à des entreprises déjà établies pour financer une accélération de leur trajectoire (croissance organique, expansion géographique, acquisitions).

Venture Capital (Capital-risque)

Financement de jeunes entreprises innovantes à un stade précoce. Le potentiel de rendement est élevé mais associé à un risque significatif de pertes partielles ou totales sur certains investissements.

Feeder (Fonds nourricier)

Véhicule qui investit principalement dans un fonds « maître » afin d'en ouvrir l'accès à des investisseurs ne pouvant y souscrire directement (par exemple pour des raisons de ticket minimal trop important pour les clients privés).

Fonds de fonds

Fonds investissant dans un portefeuille diversifié d'autres fonds afin de, potentiellement, accéder à plusieurs équipes, stratégies, zones géographiques et/ou millésimes. La création de valeur repose sur la qualité de la sélection et de l'allocation entre ces fonds sous-jacents.

Fonds spécialisé

Fonds concentré sur un segment précis (secteur, taille d'entreprise, zone géographique, type d'opération) tirant parti d'une expertise approfondie et d'un accès privilégié aux opportunités.

Marché secondaire

Marché sur lequel s'échangent des parts de fonds existants ou des portefeuilles d'actifs déjà constitués. Il permet d'acheter des expositions plus « mûres », souvent avec une visibilité accrue sur les flux futurs et une réduction de la courbe en « J ».

Courbe en J

Profil de performance typique des fonds fermés de Private Equity : les premières années affichent souvent des rendements négatifs (frais initiaux, déploiement et provisions), puis les performances s'améliorent avec les premières cessions, décrivant une courbe en « J ».

Appels de fonds

Demandes de versements adressées aux investisseurs à mesure que le fonds déploie le capital engagé. Leur calendrier suit le rythme réel des investissements et des besoins opérationnels.

Illiquidité / liquidité

La liquidité correspond à la capacité de céder rapidement un actif à un prix proche de sa valeur estimée. Le Private Equity est par nature illiquide ; certains véhicules peuvent toutefois proposer des mécanismes de rachat encadrés, sans garantie.

Fonds à durée indéterminée

Fonds sans échéance de liquidation prédéfinie. Il limite la pression de sortie, peut réinvestir les produits de cession et s'inscrit dans une logique patrimoniale de très long terme.

Report d'imposition « 150-0 B ter » (apport-cession)

Dispositif permettant, sous conditions strictes (notamment de réinvestissement dans un délai déterminé), de reporter l'imposition de la plus-value réalisée lors de l'apport de titres à une société contrôlée, en vue d'une cession ultérieure.

Crédit Lombard

Prêt garanti par le nantissement d'actifs financiers (comptes-titres, contrats d'assurance-vie). Il peut répondre temporairement à des appels de fonds, mais comporte des risques spécifiques : appels de marge, réévaluation des garanties et non-renouvellement à échéance.

Millésime

Année de lancement d'un fonds, qui situe son contexte d'investissement et sert de base pour les comparaisons entre stratégies et équipes.

Allocation millésimée

Programme d'engagements répartis sur plusieurs années afin de lisser l'exposition au risque de cycles et de construire une allocation progressive des marchés privés.

Historique de performance

Ensemble des résultats observés sur les fonds gérés par une équipe (multiples, TRI, rythme des distributions, pertes), analysés pour apprécier la régularité, les sources de création de valeur et la maîtrise du risque.

TRI (taux de rentabilité interne)

Taux annualisé qui intègre la chronologie exacte des flux (appels de fonds et distributions). Il constitue un indicateur central de la performance financière d'un fonds, complémentaire des multiples.

Multiple du capital investi (MCI ou CoC)

Rapport entre, d'une part, les capitaux restitués aux investisseurs augmentés de la valeur résiduelle du portefeuille et, d'autre part, les capitaux appelés. Il mesure la création de valeur cumulée, indépendamment du facteur temps.

Rendement ajusté du risque

Appréciation d'une performance en la rapportant au risque pris (volatilité, pertes maximales, dispersion des résultats).

Valorisation

Estimation périodique de la valeur des participations selon des méthodes reconnues et encadrées. Elle conditionne l'information financière délivrée aux investisseurs et prépare les décisions de cession.



En partenariat avec

ELEVATION
Capital Partners

Morgan Stanley

 EDMOND
DE ROTHSCHILD

OPALE
CAPITAL

Retrouvez nos différentes ressources sur notre site :
www.rockfi.fr

Suivez-nous sur LinkedIn 